

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 104004/I/2018/36069191763318788

Analýza ukazovateľov rentability vo vybranom podniku

Diplomová práca

2018

Bc. Patrik Uhnák

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Analýza ukazovateľov rentability vo vybranom podniku

Diplomová práca

Študijný program: 6276 8 05 Podnikové financie

Študijný odbor: 6276800 Finančný manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Vedúci práce: Ing. Lenka Kalusová, PhD.

Bratislava 2018

Bc. Patrik Uhnák



Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu

ZADANIE ZÁVEREČNEJ PRÁCE

Meno a priezvisko študenta: Bc. Patrik Uhnák
Študijný program: Podnikové financie (Jednoodborové štúdium, inžiniersky II. st., denná forma)
Študijný odbor: 3.3.13 Finančný manažment
Typ záverečnej práce: Inžinierska záverečná práca
Jazyk záverečnej práce: slovenský
Sekundárny jazyk: anglický

Názov: Analýza ukazovateľov rentability vo vybranom podniku

Anotácia: Cieľom diplomovej práce je analyzovanie ukazovateľov rentability vo vybranom podniku. Z teoretického hľadiska budú analyzované poznatky o ukazovateľoch rentability a spôsoby výpočtu týchto ukazovateľov. Taktiež bude bližšie vykonaná analýza činiteľov ovplyvňujúcich tieto ukazovatele pri využití Du Pontových rovníc. Bližšie budú analyzované komplikácie pri aplikácii ukazovateľa rentability vlastného imania. Z praktického hľadiska bude vykonaný návrh výpočtu ukazovateľov rentability vo vybranom podniku tak, aby reflektoval špecifiká týchto ukazovateľov. Odporúčania pre menej skresľujúci výpočet ukazovateľov rentability budú dané záverom.

Vedúci: Ing. Lenka Kalusová, PhD.
Oponent: Ing. Marián Smorada, PhD.
Katedra: KPF FPM - Kat. podnikových financií FPM
Vedúci katedry: doc. Ing. Eduard Hyránek, PhD.
Dátum zadania: 31.08.2017

Dátum schválenia: 01.02.2017

doc. Ing. Eduard Hyránek, PhD.
vedúci katedry

Čestné vyhlásenie

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

Dátum:

.....

(podpis študenta)

ABSTRAKT

UHNÁK, Patrik: Analýza ukazovateľov rentability vo vybratých podnikoch. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikové manažmentu; Katedra podnikových financií. – Ing. Lenka Kalusová, PhD. – Bratislava: FPM EU, 2018, počet strán 69.

Cieľom záverečnej práce bolo analyzovanie ukazovateľ rentability vo vybraných podnikoch, ktoré sa nachádzajú v rôznych finančných situáciách. Práca je rozdelená do 5 kapitol. Obsahuje 12 grafov, 16 tabuliek a 4 prílohy. Prvá kapitola je venovaná súčasnému stavu riešenej problematiky doma a v zahraničí a teoretickému vyjadreniu finančnej analýzy ukazovateľov rentability a ich rozkladom.

V ďalšej časti sa charakterizuje cieľ a metodika použitá v diplomovej práci.

Záverečná kapitola sa zaoberá problematike využívania ukazovateľov rentability, výberu podnikov a analyzovanie ich ukazovateľov rentability a vzťahov medzi nimi.

Výsledkom riešenia danej problematiky je, že pri používaní ukazovateľov rentability sa dostávame veľmi ľahko do rôznych problémov a ich interpretácia a vypovedacia hodnota je v pri niektorých situáciách sťažená až znefunkčnená a preto sme navrhli rôzne riešenia týchto problémov.

Kľúčové slová: finančná analýza, ROA, ROE, ROI, ROS, Du Pontove rovnice

ABSTRACT

UHNÁK, Patrik: Analysis of Profitability Indicators in Selected Enterprises. - University of Economics in Bratislava. Faculty of business management; Department of Corporate Finance. - Ing. Lenka Kalusová, PhD. - Bratislava: FPM EU, 2018, number of pages 69.

The aim of the final thesis was to analyze the profitability indicator in selected companies, which are in a different financial situation. The thesis is divided into 5 chapters. It contains 12 graphs, 16 tables and 4 attachments. The first chapter deals with the current state of solved problems at home and abroad and the theoretical expression of financial analysis of profitability indicators and their decomposition.

In the next part we describe the aim and methodology used in the diploma thesis.

The final chapter deals with the use of profitability indicators, the selection of companies and the analysis of their profitability ratio and the relationship between them.

The solution to the problem is that using profitability indicators it is very easy to get to various problems and their interpretation and verbal value are in some cases reduced and not working and we have proposed different solutions to these problems.

Key words: financial analysis, ROA, ROE, ROI, ROS, DuPont equation

O B S A H	str.
Úvod	7
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	8
1.1 Analýza finančného zdravia podniku	9
1.1.1 Finančná analýza podniku	9
1.1.2 Zdroje pre finančnú analýzu	11
1.1.3 Pomerové ukazovatele	12
1.2 Analýza ukazovateľov rentability	13
1.2.1 Ukazovatele rentability	13
1.2.2 Faktory vplývajúce na ukazovatele ROA a ROE	17
1.2.3 Analýza vzťahov medzi jednotlivými finančnými ukazovateľmi	20
2 Cieľ práce	24
3 Metódy a metodika práce	25
4 Výsledky práce	26
4.1 Charakteristika vybraných podnikov	27
4.2 Problematika využívania ukazovateľov rentability	28
4.3 Analýza ukazovateľov rentability podniku Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.	31
4.4 Analýza ukazovateľov rentability Martinrea Slovakia s. r. o.	39
4.5 Analýza ukazovateľov rentability Inteva Products Slovakia s. r. o.	49
4.6 Analýza ukazovateľov rentability U-Shin Slovakia s. r. o.	55
4.7 Problémy zistené pri analyzovaní vybraných podnikoch	59
5 Diskusia	60
Záver	65
Zoznam použitej literatúry	67
Zoznam príloh	70

Úvod

Svetová ekonomika stále napreduje a je čoraz viac turbulentnejšia. Tlak konkurencie sa s otváraním ekonomík zvyšuje. Podniky sa musia neustále zlepšovať, znižovať náklady a zvyšovať efektivitu a byť tak schopní aj pružne reagovať na zmeny v prostredí. Všetky tieto schopnosti podnik dokáže sledovať a porovnávať s konkurenciou pomocou finančnej analýzy a jej pomerových ukazovateľov.

Hlavným zobrazením toho, či je podnik prosperujúci alebo neprosperujúci je dosahovanie stabilného zisku. Podniky skúmajú to, čo tvorí ich zisk a aké činitele a s akou váhou vplývajú na ich ziskovosť. Pre porovnanie s ostatnými podnikmi je dôležité brať ohľad na to, že ak sú to zahraničné podniky tak treba využívať zisk pred daňou a úrokmi, pretože zdanenie a výška úroku môže byť v každej krajine odlišná. Rovnako tak ak chceme dosiahnuť čo najpresnejší pohľad na rentabilitu je dobré, ak podnik využije priemerné hodnoty vo vzorci, pretože súvaha znázorňuje statické hodnoty k určitému dátumu. Cieľom diplomovej práce je pomocou teoretických znalostí analyzovanie ukazovateľov rentability a analyzovať ich využiteľnosť na vybratých podnikoch, ktoré sa nachádzajú v rôznych finančných situáciách.

Rentabilitu podniku ovplyvňuje veľa faktorov a vzťahov, ktorými sa budeme ďalej bližšie venovať neskôr. Podniky využívajú ukazovatele rentability na analyzovanie svojej ziskovosti a ďalej pre porovnanie s konkurenciou. Tieto ukazovatele sa však stávajú nepoužiteľnými ak podnik v skúmanom roku dosahuje záporný zisk alebo záporné vlastné imanie.

V diplomovej práci budeme najprv teoreticky skúmať problematiku ukazovateľov rentability a skúmania vzťahov medzi ukazovateľmi a ich využiteľnosťou. Ďalej sa budeme venovať skúmaniu ukazovateľov rentability v štyroch podnikoch, ktoré sa líšia úrovňami zisku a vlastného imania, aby sme znázornili, že tieto ukazovatele sa pri spomínaných situáciách nedajú použiť a pre porovnanie s konkurenciou sú vtedy nepoužiteľné.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

To aby bol podnik na trhu úspešný a finančne stabilný, musí efektívne využívať svoje zdroje a v transformačnom procese ich premieňať na výkony a dosahovať zisk. Úspešnosť podniku vieme kvantifikovať pomocou finančných ukazovateľov, z ktorých na analýzu výkonnosti sú využívané na Slovensku ale i v zahraničí ukazovatele rentability. Výkonnosť predstavuje akýsi spôsob alebo priebeh toho, ako podnik využíval svoje zdroje a ako vykonával svoju činnosť a získame pohľad na to, či a ako zhodnotil vložené zdroje. Pre to aby bol podnik ziskový musí neustále znižovať náklady a zvyšovať svoje výnosy.

Je veľmi dôležité aby podnik sledoval svoje finančné zdravie a finančnú stabilitu a aktívne pracoval na tom, aby podnik dosahoval zisk. Na sledovanie finančného zdravia podniku sa využíva finančná a ekonomická analýza vďaka ktorým dokážeme sledovať, že čo a s akým vplyvom vplýva na finančnú výkonnosť. Manažéri v podniku potom vedia rýchle a presne reagovať na zlepšenie finančnej situácie. Finančná stabilita a finančné zdravie podniku predstavuje aj jeho konkurenčnú výhodu pri boji s konkurenciou.

Samotnú rentabilitu podniku môže ovplyvniť to, aká je štruktúra majetku podniku, či podnik využíva viac cudzích alebo viac vlastných zdrojov. Podniku je dnes výhodnejšie čerpať viac cudzích zdrojov lebo má možnosť si uplatniť zníženie základu dane vďaka daňovému štítu nákladových úrokov. Je treba si ale dávať pozor na to, či bude podnik schopný splácať svoje záväzky plynúce z požičaného cudzieho kapitálu. Pomocou analyzovania rentability manažéri podniku dokážu tak sledovať svoju úspešnosť v porovnaní s konkurenciou. Rovnako dokážeme sledovať jednotlivé činnosti podniku a zistiť, ktoré sú rentabilné a teda sa oplatí do nich ďalej investovať alebo naopak, ktoré činnosti znamenajú pre podnik záťaž a neoplatí sa mu tieto činnosti ďalej vykonávať.

Analýzu finančného zdravia podniku a analýzu rentability vykonávame pomocou skúmaníu finančných výkazov a finančnej analýzy, pri ktorej využívame rôzne pomerové ukazovatele a ich rozklad na ďalšie ukazovatele, aby sme zistili ich jednotlivé vplyvy na výsledku hospodárenia a tomu sa budeme venovať v ďalšej časti diplomovej práce.

1.1 Analýza finančného zdravia podniku

Finančné zdravie je pre podnik veľmi dôležité. Odzrkadľuje jeho fungovanie v ekonomike a predstavuje jeho celkovú silu a konkurencieschopnosť a rozdeľuje podniky na prosperujúce a neprosperujúce.

Analýzou finančného zdravia môžeme chápať ako akýsi rozbor skúmaného celku na jednotlivé časti, z ktorých sa skladá a ich jednotlivému preskúmaniu. Analyzujeme vzťahy súčinností, korelácie, ako celok ovplyvňujú jeho časti a analyzujeme vplyvy a veľkosť vplyvu prvkov na celok.

Každý podnik by mal sledovať svoje finančné zdravie a viesť svoju činnosť k tomu, aby vedel pružne a rýchlo reagovať na problémy, včasne nachádzať svoje slabiny a zavádzať kroky, ktoré budú napomáhať k finančnej rovnováhe. Podnik sa tak stane prosperujúci a pre okolie atraktívny, či už pre zákazníkov alebo investorov.

Pre skúmanie jednotlivých vplyvov na finančnú výkonnosť využívame porovnávanie vypočítaných výsledkov s požadovanou hodnotou, porovnávanie v čase a porovnávanie v priestore. Pre každý ukazovateľ je stanovená určitá požadovaná alebo mediánová hodnota trhu a podnik tak pri porovnávaní vie zistiť, či jeho vypočítaná hodnota je nad alebo pod touto hodnotou. Treba brať do úvahy rozdielnosť ukazovateľov pri rozdielnych odvetviach a rovnako aj špecifiká jednotlivých krajín. Pri porovnávaní v čase sledujeme ako sa vyvíjali hodnoty podniku v čase a zároveň porovnáваме so špičkovými podnikmi, čo nám zabezpečuje dokonalý prehľad aj v priestore.

Ďalšou metódou skúmania vplyvov na výkonnosť je metóda absolútnych rozkladov kde pracujeme s analýzou absolútnych ukazovateľov (pomocou horizontálnej a vertikálnej analýzy), pomerových ukazovateľov a analýz sústav rozkladu ukazovateľov. O týchto metódach sa budeme bližšie zaujímať v ďalšej časti diplomovej práce.

1.1.1 Finančná analýza podniku

Finančná analýza sa chápe ako rozbor finančných výsledkov podniku na základe skúmaných údajov nachádzajúcich sa v účtovnej závierke. Zároveň poznáme aj ekonomickú analýzu, ktorá odráža hodnotenie podnikovej vnútropodnikovej činnosti.

Podľa A. Knápkovej je „finančná analýza neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia, pretože pôsobí ako spätná informácia o tom, kam podnik v jednotlivých oblastiach došiel, v čom sa mu jeho predpoklady podarilo splniť a kde naopak došlo k situácií, ktorým chcel predísť.“¹

E. Fetisovová definuje finančnú analýzu ako „jedným zo strategických a operatívnych nástrojov v rukách finančného manažéra a svojou povahou vystihuje všetky činnosti, pri ktorých sú sprievodným tokom financie.“²

Podľa M. Syneka je finančná analýza „rozborom, na ktorého výsledkoch je založené riadenie majetkovej a finančnej štruktúry podniku, investičná a cenová politika, riadenie zásob a všetky ostatné činnosti podniku. Jeho hlavnou úlohou je poskytovať informácie o finančnom zdraví podniku.“³

Finančná analýza napomáha podniku identifikovať a rozlišovať ziskových a neziskových klientov a rovnako najviac a najmenej ziskové produkty alebo služby. Vďaka nej sa naučíme pracovať s rozsiahlymi zdrojmi informácií a vybrať najspoľahlivejšie zdroje. Táto analýza podniku slúži na optimalizáciu podnikových procesov na meniace sa ekonomické prostredie a meniace sa potreby zákazníkov a dosahovať nepretržité zisk.

Finančná analýza sa skladá z dvoch častí a to z horizontálnej analýzy a vertikálnej analýzy. Pri vertikálnej analýze robíme percentuálny rozbor, čo znamená, že porovnávame jednotlivé časti k celku. Jednotlivé položky sa vyjadrujú v percentách z celku a zisťujeme ich jednotlivé vplyvy na zmenu celku. Pri vertikálnej analýze využívame pomerové ukazovatele, ktorým sa budeme venovať v inej kapitole.

Pri horizontálnej analýze monitorujeme vývoj v časových radoch a zisťujeme, ako sa vyvíjali jednotlivé položky v čase a o koľko sa ich veľkosť zväčšila alebo zmenšila. Horizontálna analýza sa vykonáva pomocou vyjadrenia absolútnej a relatívnej zmeny, ktoré sa vyjadrujú pomocou indexov.

Manažéri využívajú finančnú analýzu pri krátkodobom a rovnako tak v dlhodobom riadení podniku. Obsahom tejto analýzy je niekoľko rôznych metód, ktoré prispievajú k riešeniu najrôznejších rozhodovacích úloh. Využívajú sa napríklad pri posudzovaní investičných zámerov podniku, pri financovaní dlhodobého majetku, pri voľbe optimálnej

¹ KNÁPKOVÁ P - D. PAVELKOVÁ, 2010. Finanční analýza komplexní průvodce s příklady. Praha: GRADA Publishing, 2010. s. 15. ISBN 978-80-247-3349-4.

² FETISOVÁ, E a kolektív. 2016. Podnikové financie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. s. 156. ISBN 978-80-8168-338-1.

³ SYNEK, M a kolektív. 2007. Manažerská ekonomika. Praha: Grada Publishing, 2007. s. 338. ISBN 978-80-247-1992-4.

kapitálovej štruktúry, pri zostavovaní finančného plánu a je súčasťou pri riadení výkonnosti podniku orientovaného na riadenie hodnoty.

Finančnú analýzu používajú ako základ pre rozhodovanie nielen manažéri ale rovnako tak aj investori, obchodní partneri, štát, zahraničné inštitúcie, zamestnanci, audítori, konkurencia, burzovní makléri a taktiež odborná verejnosť.

Na podnik a jeho finančnú situáciu pôsobia externé činitele a interné činitele. Externými činiteľmi môžeme nazvať také, ktoré pôsobia na podnik z jeho okolia. Tieto činitele podnik nevie zmeniť a dokáže ich len akceptovať a aktívne sa im prispôbovať. Patrí sem napríklad rozpočtová politika štátu, monetárna politika banky, vývoj a miera inflácie a podobne.

Interné činitele pôsobia na podnik z jeho vnútra a podnik ich sám dokáže zmeniť. Tieto činitele môžu byť kvantitatívne, ktoré sú vyjadrené napríklad objemom výnosov a tržieb a kvalitatívne ukazovatele, ktoré znázorňujú úroveň transformačného procesu meniacich sa vstupov na výstupy.

Pri sledovaní oboch skupín činiteľov využívame sústavu ukazovateľov, vďaka ktorým sledujeme pôsobenie týchto činiteľov. Je nutné aby sa pri analýze čerpano z aktuálnych a overených informácií dobrou vypovedacou schopnosťou. Finančnou analýzou skúmame silné a slabé stránky podniku, zisťujeme ekonomické príležitosti a hľadáme hrozby, ktoré podniku prinášajú problémy do budúcnosti.

J. Kráľovič a K. Vlachynský hovoria, že „na základe poznatkov získaných z tejto analýzy sa formulujú návrhy opatrení na zlepšenie finančnej situácie a formulujú sa ciele pre tvorbu finančného plánu.“⁴

1.1.2 Zdroje pre finančnú analýzu

Pre účinnú finančnú analýzu je nutné pracovať s dostatočne veľkým množstvom informácií, ktoré majú správnu formu a štruktúru. Informácie, ktoré získavame pre potrebu finančnej analýzy musia byť správne, presné a overené. Tieto informácie čerpáme predovšetkým z účtovných výkazov ako sú účtovná závierka, finančná bilancia, výkaz ziskov a strát a poznámky, ktoré obsahujú prehľad peňažných tokov podniku. Vďaka týmto informáciám dokážeme porovnávať stav podniku v priestore a čase.

⁴ KRÁĽOVIČ, J. - VLACHYNSKÝ, K. 2011. *Finančný manažment*. 3. preprac. a dopl. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011. s. 60. ISBN 978-80-8078-356-3.

Rovnako ide informácie získať zo správ samotného vrcholového vedenia podniku, zo správ získaných auditom, z firemnej štatistiky produkcie, z informácií o dopyte, odbyte, z oficiálnych ekonomických štatistík, z burzového spravodajstva, z vedeckých komentárov v tlači a tiež z nezávislých hodnotení a prognóz. Veľké množstvo užitočných informácií je možné získať aj zo samotnej stránky podniku.

Dnes už je jednoduché získať správne dáta pre uskutočnenie finančnej analýzy vďaka tomu, že existujú rôzne web portály, kde sú zverejňované účtovné závierky spolu so súvahou, výkazom ziskov a strát a poznámkami za jednotlivé roky. Na týchto portáloch nie sú len samotné výkazy ale aj rôzne grafy, pomerové ukazovatele, rôzne udalosti, dlhy, exekúcie a celkový finančný report o podnikoch, čo dosť uľahčuje prácu osobám, ktoré chcú vykonať finančnú analýzu.

Výsledky finančnej analýzy majú takú vypovedaciu hodnotu ako hodnotné boli dáta, ktoré sme na jej vykonanie použili. Rovnako výsledky finančnej analýzy je potrebné porovnávať s historickými údajmi daného podniku a rovnako porovnávať ich s inými podnikmi. Podniky často využívajú na porovnávanie mediánového hodnoty za odvetvie, ktoré predstavujú priemernú hodnotu k danému ukazovateľu u všetkých podnikov za odvetvie.

1.1.3 Pomerové ukazovatele

Pomerové ukazovatele sú základným faktorom pri finančnej analýze a vďaka nim, dokážeme získať rýchlu predstavu o tom, akú má podnik finančnú situáciu.

Knápková a Pavelková označujú pomerové ukazovatele ako „základným nástrojom finančnej analýzy a ich podstatou je, že sa dávajú do pomeru rôzne položky súvahy, výkazu ziskov a strát a prípadne cash flow.“⁵

Existuje veľký počet pomerových ukazovateľov no v praxi pri finančnej súvahe využívame hlavne základné ukazovatele, ktoré sú roztriedené do skupín podľa ich oblastí hodnotenia finančnej situácie podniku. Týmito oblasťami sú zadlženosť, likvidita, rentabilita, aktivita, ukazovatele kapitálového trhu a prípadne ešte ďalšie ukazovatele. Pri jednotlivých ukazovateľoch sú doporučené hodnoty, ktoré by sa mal podnik snažiť

⁵ KNÁPKOVÁ, A. - PAVELKOVÁ, D. 2010. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2010. s. 82. ISBN 978-80-247-3349-4.

dosiahnuť svojou činnosťou. Každý podnik je iný a doporučené hodnoty ukazovateľov sa líšia na základe odvetví, v ktorých sa podniky nachádzajú.

Finančné ukazovatele sú tak zvolené, že nám umožňujú analyzovať rozhodujúce stránky finančnej situácie podniku a týmito stránkami sú schopnosť podniku hradiť svoje záväzky, úroveň využitia majetku, štruktúru finančných zdrojov a celkovú výnosnosť podniku.

1.2 Analýza ukazovateľov rentability

Ziskovosť podniku je hlavným determinantom, ktorý hodnotí úspešnosť daného podnikania v prostredí, v ktorom podnik pôsobí. Predstavuje skúmanie pôvodu výsledku hospodárenia a zisťovanie, aký vplyv majú jednotlivé ukazovatele na zisk podniku. Táto analýza sa uskutočňuje vďaka pomerovým ukazovateľom rentability a jednotlivé vplyvy na celkový výsledok skúmame pomocou Du Pontových rovníc, o ktorých budeme hovoriť v ďalšej časti diplomovej práce. Táto analýza sa využíva pre skúmanie toho, či je podnik prosperujúci, či je podnikanie rentabilné a aká je návratnosť vlozenej investície.

1.2.1 Ukazovatele rentability

Tento ukazovateľ sa považuje za meradlo schopnosti podniku dosahovať zisk po vložení investovaného kapitálu a teda o tom či je podnik schopný vytvárať nové zdroje.

M. Jakubec a P. Kardoš definujú ukazovatele rentability ako „ukazovatele, ktoré vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia a do ich úrovne a vývoja sa premietajú úroveň a vývoj likvidity, aktivity a zadlženosti a ukazovatele rentability ich tak syntetizujú.“⁶

Podľa P. Markoviča, A. Tóthovej a M. Kubranovej ich považujeme za „veľmi významné parametre výkonnosti podniku, ktoré merajú schopnosť podniku vytvárať nové zdroje“⁷

Ukazovatele rentability sú komplexným výsledkom toho, aká je podniková efektívnosť a to či je podniková činnosť dostatočne efektívna.

⁶ JAKUBEC, M. - KARDOŠ, M. 2016. Riadenie hodnoty podniku. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. s. 50. ISBN 978-80-8168-460-9.

⁷ MARKOVIČ, P. - TÓTHOVÁ, A. - KUBRANOVÁ, M. 2016. Finančný manažment na prahu 21. storočia. Bratislava: EKONÓM, 2013. s. 85. ISBN 978-80-225-3721-6.

Výsledné hodnoty týchto ukazovateľov môžeme sledovať v dvoch tvaroch. Môžeme ich vyjadriť v percentách a taktiež v absolútnych číslach a väčšinou sa využívajú obe vyjadrenia ako napríklad rentabilita aktív je 42% a teda za 100 euro vložených aktív vyprodukovalo 42 eur zisku. Pri akciových a hlavne zahraničných podnikoch sa využíva EBIT (zisk pred zdanením a úrokmi) z dôvodu toho, že tento zisk je na porovnanie so zahraničnými podnikmi najpresnejší lebo úroky a zdaňovanie môže byť rozličné v závislosti od krajín. Rovnako aj preto, lebo EBIT pripadá na dlžníkov a rovnako aj vlastníkov akcií na rozdiel od čistého zisku, ktorý je len pre majiteľov akcií.

Možnosti výpočtu tohoto ukazovateľa je niekoľko a súvisí to s tým, či si do čitateľa zvolíme VH po zdanení, VH pred zdanením a VH pre odpočítaním úrokov a zdanením.

Do menovateľa budeme vyberať spotrebované vstupy, ktorými sú napríklad náklady, tržby, výnosy a viazané vstupy medzi ktoré patria aktíva, vložené prostriedky či vlastné imanie.

$$\text{„Rentabilita tržieb (ROS) = } \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times 100\text{“}^8$$

Rentabilita tržieb predstavuje vlastne hrubú ziskovú maržu ako percentuálny podiel z predaja podniku. Tento pomer nám hovorí o tom, ako podnik využíva svoje zdroje vo výrobe svojich produktov a následne prenáša náklady na svojich zákazníkov. Čím je vyšší tento ukazovateľ, tým väčšiu maržu na svojich výrobkoch podnik má a tým teda lepšie pre podnik. Pri tomto ukazovateli môžu byť výsledky ovplyvnené tým, že každý podnik sa môže rozhodnúť inak pri určovaní, čo všetko zahrnie do predajnej ceny výrobku.

Pre tento ukazovateľ sa rovnako využíva aj jeho upravená verzia, kde miesto výsledku z hospodárenia v čitateli sa využíva pridaná hodnota, čo môžeme vidieť na nasledujúcom vzorci.

$$\text{„Rentabilita tržieb (ROS) = } \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{tržby}} \times 100\text{“}^9$$

Daný ukazovateľ nám hovorí o tom, že aký podiel pridanej hodnoty je obsiahnutý v tržbách z realizácie. Pridaná hodnota pozostáva zo zaplatených miezd, dosiahnutého zisku, odpisov a daní z produkcie.

⁸ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšír. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 97. ISBN 978-80-89710-22-5.

⁹ ZALAI, K. a kolektív. 2006 Finančno-ekonomická analýza podniku. Finančná analýza. Praktikum. Bratislava: Ekonóm, 2006. s. 79 ISBN 80-225-2142-6.

Podobným zobrazením je ukazovateľ cash flow rentability tržieb ROS (CF). Tento ukazovateľ je dôležitým zobrazením vzťahu peňažných tokov podniku a hodnotou jeho tržieb. Zobrazuje nám teda to, ako podnik generuje cash flow zo svojho predaja výrobkov a služieb, ktorý potom využíva na výplatu dividend, dodávateľov, dlhov a investovanie do nových aktív. Cash flow je pre firmu rovnako dôležitý ako zisk. Obvykle sa využíva skratka ROS (CF).

$$\text{„ROS(CF)} = \frac{\text{Cash flow z prevádzkovej činnosti}}{\text{tržby}} \times 100^{10}$$

Veľmi podobným ukazovateľom s rovnakou vypovedacou hodnotou je ukazovateľ rentability výnosov, kde miesto tržieb v menovateli použijeme výnosy a teda vypočítame, koľko eur zisku podnik vyprodukoval s jedným eurom výnosov.

$$\text{„Rentabilita výnosov} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{výnosy}} \times 100^{11}$$

Ďalším z ukazovateľov je rentabilita kapitálu, ktorý zobrazuje to, ako sa nám vložený kapitál zhodnocuje. Pri zhodnotení vlastného kapitálu nám vzniká zisk a pri zhodnotení cudzieho kapitálu vznikajú úroky a spolu nám tento ukazovateľ zobrazuje syntetické vyjadrenie výnosnosti kapitálu.

$$\text{„Rentabilita kapitálu (ROI)} = \frac{\text{zisk po zdanení + nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \times 100^{12}$$

Rentabilita aktív nám hovorí o návratnosti vložených aktív do podnikového transformačného procesu a vyjadrením toho, ako sa naše vložené aktíva do podnikového procesu zhodnotili a teda to, koľko eur zisku získame z vloženého jedného eura aktív.

$$\text{„Rentabilita aktív (ROA)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} \times 100^{13}$$

¹⁰ ZALAI, K. a kolektív. 2006 Finančno-ekonomická analýza podniku. Finančná analýza. Praktikum. Bratislava: Ekonóm, 2006. s. 81 ISBN 80-225-2142-6.

¹¹ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 98. ISBN 978-80-89710-22-5.

¹² Tamtiež, s 98.

¹³ Tamtiež, s 98.

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu je vyjadrením toho, ako vložený kapitál produkuje hodnotu v podobe zisku. A teda znázorňuje, že koľko eur zisku nám vyprodukuje jedno euro vloženého vlastného kapitálu.

$$\text{„Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) = } \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times 100 \text{”}^{14}$$

Medzi ďalšie ukazovatele, ktorými je možné merať výkonnosť patria ukazovatele hrubá rentabilita aktív, prevádzková rentabilita tržieb, podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách a podiel pridanej hodnoty v tržbách.

„Hrubá rentabilita tržieb vyjadruje efektívnosť celkového vloženého kapitálu bez ohľadu na jeho pôvod, meranú ziskom pred zdanením. Nie je tak ovplyvnená odlišným daňovým zaťažením.

$$\text{Hrubá rentabilita aktív = } \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{aktíva}} \times 100 \text{”}^{15}$$

Pri zaužívaných ukazovateľoch rentability, ktoré sú syntetickými ukazovateľmi boli doplnené ďalšími ukazovateľmi na meranie efektívnosti, ktoré sú detailnejšie a slúžia na čiastkové analýzy prosperity a neprosperity podniku. Keď chceme analyzovať rentabilitu tržieb ale chceme ju očistiť od všetkých externých a rôznych vedľajších neovplyvniteľných faktorov, tak nám na to dobre posluží ukazovateľ prevádzkovej rentability tržieb.

$$\text{„Prevádzková rentabilita tržieb = } \frac{\text{prevádzkový výsledok hospodárenia}}{\text{tržby}} \times 100 \text{”}^{16}$$

Tento ukazovateľ nám teda znázorňuje, ako efektívne podnik transformoval prevádzkový zisk z vygenerovaných tržieb z realizácie. Tento ukazovateľ je ďalej doplnený o podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách a podiel pridanej hodnoty v tržbách, ktoré nám

¹⁴ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 98. ISBN 978-80-89710-22-5.

¹⁵ CRIF – Slovak Credit Bureau (2017). Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2017. Bratislava: CRIF. s. 3. ISBN: 978-80-971109-5-6.

¹⁶ Tamtiež s. 3.

hovorí o tom, ako podnik tvorí novú hodnotu na základe vygenerovaných tržieb, po uhradení nákladov spojených s tvorbou tržieb.

$$\text{„Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách} = \frac{\text{novovytvorená hodnota}}{\text{tržby}} \times 100^{17}$$

$$\text{„Podiel pridanej hodnoty v tržbách} = \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{tržby}} \times 100^{18}$$

V ďalšej časti diplomovej práce budeme hovoriť o situáciách, kedy a pri akých situáciách si treba dávať pozor pri ukazovateľoch ROA a ROE.

1.2.2 Faktory vplývajúce na ukazovatele ROA a ROE

ROE spravidla dosahuje vyššie hodnoty ako ROA je a tieto dva ukazovatele spolu navzájom súvisia a je veľmi dôležité, aby bol ROE dynamickejší ako ROA. Vtedy bude použitie cudzieho kapitálu osožné. Tento ukazovateľ výkonnosti je veľmi obľúbený a často používaný ukazovateľ rentability a taktiež sa veľmi často využíva aj pri medzipodnikovom porovnávaní.

Avšak pri používaní tohoto ukazovateľa treba dávať pozor na to, že pri niektorých prípadoch môžu nastať určité skreslenia jeho výsledku. Takýmito skresleniami sú napríklad to, že nastane situácia kedy podnik má záporný výsledok hospodárenia, relatívne vysokú neuhradenú stratu z minulých rokov alebo má napríklad zápornú hodnotu vlastného imania. Hodnota ukazovateľa ROE je ovplyvňovaná aj tým, akú si podnik zvolí dividendovú politiku podniku a teda, či si podnik svoj zisk ponechá na investície alebo svoj zisk rozdelí medzi vlastníkov.

Tieto hodnoty, ktoré vstupujú do výpočtu ukazovateľa ROE skresľujú jeho výslednú hodnotu. Ak je podnik zadlžený a dosahuje teda zápornú hodnotu vlastného imania. Z toho nám vyplýva, že pri počítaní rentability ROE, by sme dávali do pomeru dve záporné čísla

¹⁷ CRIF – Slovak Credit Bureau (2013). Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2017. Bratislava: CRIF. s. 4. ISBN: 978-80-971109-1-8.

¹⁸ Tamtiež s. 4.

a teda vypočítame hodnotu kladnú. Podnik môže vykazovať, že je v strate a aj cez to sa môže stať, že tento podnik bude mať vyššie ROE ako podnik, ktorému sa darí dobre.

Ďalšou situáciou môže byť to, že podnik dosahuje neuhradenú stratu z minulých rokov v takej výške, že jeho vlastné imanie podniku je kladné, no blíži sa k nule. To spôsobuje výkyvy a skresľuje to hodnotu ukazovateľa ROE, keďže do menovateľa vkladáme hodnotu vlastného imania. Čím väčší má podnik nerozdelený zisk a čím nižšie je vlastné imanie, tým vyššia bude hodnota ukazovateľa ROE.

Hodnota ukazovateľa ROE je taktiež ovplyvňovaná výsledkom hospodárenia a to tak, že rastom hodnoty výsledku hospodárenia vzniká zostup dynamiky rastu ROE. Pri vzniku záporného výsledku hospodárenia sa podniku ovplyvňuje rovnako aj jeho vlastné imanie, ktoré sa znižuje na základe vplyvu znižovania výsledku hospodárenia v podobe neuhradenej straty z minulých rokov. Z toho nám vyplýva, že čím väčšia bude strata, tým bude nižšia hodnota vlastného imania. Spreádzajúcim javom je klesajúca hodnota ukazovateľa ROE s rastúcou dynamikou.

Z uvedeného nám teda vyplýva to, že ukazovateľ ROE by sme mali využívať pri situácií, kedy podnik dosahuje kladný výsledok hospodárenia a kladnú hodnotu vlastného imania. Ďalej je treba si dať pozor pri podniku, ktorý vykazuje neuhradenú stratu z minulých rokov alebo podnik dosiahol stratu z bežného roka. Všetky tieto situácie nám ovplyvňujú konečnú hodnotu ukazovateľa ROE¹⁹.

Ak si rozložíme ukazovateľ ROE na časti majetku, z ktorých sa skladá tak dostaneme:

$$ROE = \frac{VH}{ZI + KF + FZZ + VHMO + VH}$$

Kde:

VH –výsledok hospodárenia za účtovné obdobie,

ZI – základné imanie,

KF – kapitálové fondy,

FZZ – fondy zo zisku,

VHMO – výsledok hospodárenia minulých období.

¹⁹ Spracované podľa LUKAČKOVÁ, Andrea – SMORADA, Marián. Ukazovateľ finančnej výkonnosti podniku ROE a jeho rozlišovacia schopnosť v pokrízovom období: Profitability indicator ratio ROE (return on equity) and its ability to discriminate in the period after crisis. Podnikové financie vo vede a praxi 2017 : zborník vedeckých statí Katedry podnikových financií. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. 132-137. ISBN 978-80-225-4436-8.

Z tohoto nám vyplýva, že rovnaký VH vstupuje vo vzorci aj do menovateľa aj do čitateľa. Ak by sa stalo, že všetky ostatné činitele sa budú pohybovať pri hodnote nula, tak hodnota ROE sa bude pohybovať okolo 100%.

Ďalšou možnosťou konštrukcie tohoto ukazovateľa je používanie priemernej hodnoty vlastného imania vo vzorci ROE. Tiež môžeme pracovať s tým, že použijeme začiatkový stav v menovateli a koncový stav ukazovateľa vlastného imania v čitateli. Takýto model by nám dokonalo zobrazil to, ako podnik s vloženým kapitálom na začiatku roka, vyprodukoval jeho konečný výsledok na konci roka.

Vypočítané hodnoty rentability je nutné sledovať pre dlhšie časové obdobie, pretože z kratšieho hľadiska je dosť výkyvov, ktoré nemusia hneď predstavovať finančnú nestabilitu ale mohlo sa stať, že podnik urobil veľkú investíciu do strojov alebo do nového produktu.

Pri používaní typických položiek pri vzorcoch rentability aktív a rentability vlastného kapitálu dochádza k tomu, že dávame do pomeru stavovú veličinu (napríklad aktíva) s veličinou tokovou (výsledok hospodárenia). Všetky položky v súvahe sú stavové a zobrazuje stav položiek k určitému dátumu a z toho vyplýva, že stav položiek v súvahe je rovnaký ku začiatku aj ku koncu obdobia.

Môže sa stať, že podnik investuje do výrobného zariadenia a to spôsobí, že sa zvýši stav neobežného majetku a prípadne ak sme čerpali na financovanie úver, tak sa zvýšia aj krátkodobé cudzie zdroje. A ak k takejto investícií príde niekedy ku koncu účtovného obdobia, tak to ovplyvní ukazovateľ ROA, keďže pribudli aktíva. No tento majetok ničím neprispel ku tvorbe zisku, respektíve sa jeho vplyv prejavuje len veľmi krátko. Tento problém môžeme vyriešiť s použitím priemerných stavov súvahových položiek. Najpresnejšie výsledky ukazovateľov rentability dosiahneme ak na ich výpočet použijeme denné priemery súvahových položiek.

Informácie o denných stavoch súvahových položiek majú však len manažéri podniku a teda takéto úpravy ukazovateľov rentability dokážu využívať len interne. Externé subjekty môžu využiť stav z konca bežného účtovného obdobia a z konca predchádzajúceho účtovného obdobia, kde vyčíslia jednoduchý aritmetický priemer týchto položiek.

Netreba zabúdať na to, že ak sa využívajú priemerné stavy súvahových položiek pri výpočte rentability, je nutné túto metodiku použiť aj pri ostatných ukazovateľoch.

1.2.3 Analýza vzťahov medzi jednotlivými finančnými ukazovateľmi

Pre túto analýzu využívame rôzne sústavy ukazovateľov, ktoré si predstavíme v ďalšej časti. Zalai definuje sústavy ukazovateľov ako „takú množinu ukazovateľov, pri konštruovaní ktorej sa rešpektovala požiadavka čo najvernejšej reprodukcie a deskripcie skúmanej ekonomickej reality.“²⁰

Všetky už spomínané ukazovatele výkonnosti vieme rôznymi spôsobmi rozložiť do viacerých podôb, kde vieme potom analyzovať, ktoré zo zahrnutých veličín ovplyvnili celkový výsledok ukazovateľa a s akou váhou. Pomocou týchto analýz je teda možné hlbšie skúmanie finančnej situácie podniku a vďaka tomu aj ľahšie hľadať problémy, ktoré môžu narúšať finančné zdravie podniku.

Pri rozkladaní ukazovateľov rentability a ich ďalšom skúmaní využívame takzvané Du pontove rovnice. Najčastejšie sa robí analýza rozkladu ukazovateľov rentability aktív a rentability vlastného kapitálu

„Pri rozklade ukazovateľa rentability sa najčastejšie využíva rozklad do dvoch variant.

$$1. \text{ variant} \quad \Rightarrow \quad ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$2. \text{ variant} \quad \Rightarrow \quad ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}} \quad ,c21$$

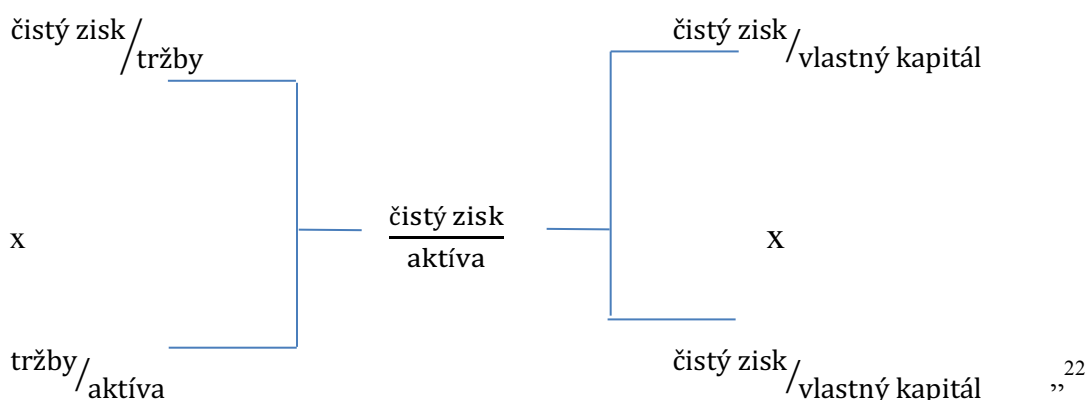
V prvom variante vidíme, že sme ukazovateľ ROA rozložili na ukazovateľ rentability tržieb a obrat aktív. To nám hovorí o tom, že rentabilitu aktív dosahuje pomocou dvoch ciest a teda obratmi aktív a rentabilitou tržieb, inak povedané maržou.

²⁰ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 27. ISBN 978-80-89710-22-5.

²¹ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 101. ISBN 978-80-89710-22-5.

Z praxi je to teda tak, že ak chce podnik zvýšiť rentabilitu aktív, musí teda buď zrýchliť obrat aktív alebo zvýši maržu.

"Pri druhom variante vidíme, že sme ukazovateľ ROA rozložili na rentabilitu vlastného kapitálu a stupeň samofinancovania a tým môžeme sledovať ich vplyv na rentabilitu aktív.



Rentabilitu aktív vieme veľmi jednoducho pretvoriť na ukazovateľ rentability vlastného kapitálu.

Pri analyzovaní rozkladu rentability vlastného kapitálu (ROE) ho rozložíme na rentabilitu celkového kapitálu (ROA) spolu s finančnou pákou. Taktiež je možné ukazovateľa ROA rozložiť na dva ukazovatele a to na ukazovateľ rentability tržieb a obrat aktív.

$$„ROE = ROA \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}}”²³$$

Tento rozklad nám napomáha pochopiť to, že rentabilita vlastného kapitálu nám závisí z rýchlosti obratu a z toho ako vysoké marže si podnik stanoví. Buď máme pomalé obraty ale vyššiu maržu alebo je tomu naopak a generujeme rentabilitu.

²² ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 101. ISBN 978-80-89710-22-5.

²³ Tamtiež, s. 101.

Spomínané rozklady ukazovateľov rentability nám hovoria o tom, ako rentabilitu ovplyvňujú interné činitele. No ukazovatele rentability sú ovplyvňované rovnako aj externými činiteľmi ale tieto činitele podnik nevie ovplyvniť. Pre zobrazenie toho, aký vplyv tieto externé činitele majú využívame rozklady ROE s rôzne vymedzeným ziskom, ako sme už spomínali pri ukazovateľoch rentability.

$$\text{„ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{čistý zisk}}{\text{EBT}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \times \frac{\text{aktíva}}{\text{tržby}} \text{„}^{24}$$

Pomer $\frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}}$ hovorí o tom, ako vplýva cena cudzieho kapitálu na rentabilitu podniku a teda o redukcii zisku úrokom, ktorý podnik nedokáže ovplyvniť. Pomer $\frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{EBT}}$ nám znázorňuje redukcii zisku zdanením a teda o tom ako ovplyvňuje daňová politika podnikovú rentabilitu. Pre hlbší pohľad na to, čo vplýva a akou váhou na ukazovatele rentability sa využívajú pyramídálne sústavy ukazovateľov. Zalai ich definuje ako „sústavu, ktorá vzniká postupným rozkladom jedného relatívne veľmi syntetického ukazovateľa, pričom možno voliť rôzny počet stupňov rozkladu. Medzi týmito ukazovateľmi sú veľmi jasné vzťahy a kauzálne väzby.

Pri vertikálnom rozklade ukazovateľa ROE sa zobrazuje v troch vrstvách a to tak, že v prvej vrstve robíme rozbor ziskovosti tržieb. Na druhej vrstve modelu sa rozoberá náročnosť podnikových tržieb na jednotlivých častiach aktív, čo je ďalej rozložené na neobežný, obežný a ostatný majetok. Posledná vrstva znázorňuje štruktúru zdrojov na financovanie podniku. Vieme vyčíslieť ako jednotlivé ukazovatele ovplyvňujú rentabilitu vlastného kapitálu podniku a tak dokonale riadiť jeho finančnú výkonnosť.

²⁴ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 102. ISBN 978-80-89710-22-5.

Pre poznanie, čo vplýva na ukazovateľ ROE využívame nasledujúcu pyramidálnu sústavu:

$$\frac{Z}{VK}$$

$$\frac{Z}{T} : \frac{AKT}{T} : \frac{VK}{AKT}$$

$$\frac{Z}{ZH\check{C}} \times \frac{ZH\check{C}}{VH\check{C}} \times \frac{T}{VH\check{C}}$$

$$\frac{VK}{PK} \times \frac{PK}{AKT}$$

$$\frac{NM}{T} \frac{OM}{T} \frac{OSTM}{T}$$

$$1 - \frac{NH\check{C}}{VH\check{C}}$$

$$1 - \frac{VK}{AKT}$$

$$\frac{DNM}{T} + \frac{DHM}{T} + \frac{DFM}{T}$$

$$\frac{Z\acute{A}S}{T} + \frac{DPOH}{T} + \frac{KPOH}{T} + \frac{FU}{T}$$

AKT – aktíva celkom,

ZHČ – zisk po zdanení,

VHČ – výnosy z hospodárskej činnosti,

NM – neobežný majetok,

OM – obežný majetok,

OSTM – ostatný majetok (časové rozlíšenie),

PK – požičaný kapitál,

NHČ – náklady na hospodársku činnosť,

DNM – dlhodobý nehmotný majetok,

DHM – dlhodobý hmotný majetok,

DFM – dlhodobý finančný majetok,

ZÁS – zásoby,

DPOH – dlhodobé pohľadávky,

KPOH – krátkodobé pohľadávky,

FU – finančné účty. ²⁵

²⁵ ZALAI, K. a kolektív. 2016 Finančno-ekonomická analýza podniku. 9. aktual. a rozšir. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. s. 102-103. ISBN 978-80-89710-22-5.

2 Cieľ práce

Hlavným cieľom diplomovej práce je na základe analýzy ukazovateľov rentability vo vybratých podnikoch, ktoré sa nachádzajú v rôznych finančných situáciách, navrhnúť riešenie, ktoré bude využiteľné aj v podmienkach, kedy tradičné ukazovatele sú nevyužiteľné. Na to aby sme dosiahli hlavný cieľ musí byť splnených niekoľko čiastkových cieľov.

Čiastkové ciele v teoretickej časti diplomovej práce:

- preskúmanie dostupných teoretických prístupov k problematike finančnej analýzy a ukazovateľom rentability a vzťahov medzi nimi,
- pochopenie fungovania pomerových ukazovateľov rentability a pochopenie vzťahov medzi nimi,
- zisťovanie čo vplýva na ukazovatele rentability a poznanie toho, kedy nie je možné ich využiť.

Čiastkové ciele v praktickej časti diplomovej práce:

- výber štyroch podnikov v rôznych finančných situáciách,
- vykonanie finančnej analýzy podnikov za roky 2014, 2015 a 2016,
- výpočet ukazovateľov rentability,
- zostrojenie Du Pontových rovníc,
- analyzovanie vzťahov medzi jednotlivými ukazovateľmi rentability,
- analýza vplyvu finančnej situácie, obzvlášť veľkosti zisku a vlastného imania na ukazovatele rentability,
- interpretácia výsledných hodnôt ukazovateľov rentability a návrh riešení.

3 Metódy a metodika práce

Pre dosiahnutie hlavného cieľa, ale aj čiastkových cieľov sme použili dostupné vedecké metódy.

Pri zostavovaní teoretickej časti diplomovej práce sme sa zamerali na priblíženie dôležitých informácií o finančnej analýze, o zdrojoch k zostavovaniu finančnej analýzy, pomerových ukazovateľoch. Rovnako tak sme sa sústredili na predstavenie ukazovateľov rentability a vzťahov medzi jednotlivými ukazovateľmi. Ako hlavné zdroje pre teoretickú časť diplomovej práce sme použili rôzne literárne pramene, knihy a rôzne vedecké články v zborníkoch, ktoré sa využívajú ako metodické pomôcky a sú uvedené na konci diplomovej práce v použitej literatúre.

Pri tvorbe teoretickej časti sme využívali kvalitatívne aj kvantitatívne metódy, pozorovanie a komparáciu. Z kvalitatívnych metód sme využili opis a rozbor pri opisovaní teoretického fungovania finančnej analýzy a pri opisovaní ukazovateľov rentability. Na základe spomínanej literatúry sme vytvorili opis hlavnej problematiky a taktiež nám slúžila ako podklad na rozbor týchto ukazovateľov a vzťahov medzi nimi. Pri tvorbe teoretickej časti sme využili pozorovanie a analyzovanie pri skúmaní veľkého počtu zdrojov a indukcia rôznych záverov a rovnako tak dedukcia názoru na danú problematiku. Pri skúmaní vzťahov medzi ukazovateľmi sme využili Du pontove rovnice a syntézu, vďaka ktorej sme analyzovali od celku k jednotlivým častiam tohoto celku.

Na základe analýzy dostupnej literatúry sme vydedukovali vlastné možnosti interpretácie ukazovateľov rentability pri situáciách kedy je podľa tejto literatúry uvedené, že daný ukazovateľ nemá interpretáciu a stáva sa nefunkčným.

Pri tvorbe praktickej časti sme najprv využili opis pri charakterizovaní vybraných podnikov a problémov súvisiacimi s analyzovaním ukazovateľov rentability. Potom sme na základe analýzy sledovali ukazovatele rentability, ktoré sme potom pomocou syntézy a analýzy rozobrali v Du pontových rovnicach. Na základe indukcie sme vyhodnotili nami vypočítané ukazovatele a ich rozklady a zistili sme jednotlivé vzťahy medzi ukazovateľmi a ich vplyvy medzi sebou. Pri porovnávaní výsledných hodnôt nami vybraných podnikov sme využívali komparáciu. Po vykonaných analýzach a syntézach sme zaznamenali rozličné problémy využívania ukazovateľov rentability. Pomocou dedukcie sme sa snažili tieto problémy riešiť alebo aspoň navrhnúť nejaké riešenie.

4 Výsledky práce

Teoretickú časť diplomovej práce sme venovali poznatkom o finančnej analýze, pomerových ukazovateľoch, Du pontovým rovniciam a vzťahom medzi ukazovateľmi. V nasledujúcej časti budeme aplikovať spomenutú teóriu v praxi, kde budeme analyzovať jednotlivé vzťahy medzi ukazovateľmi rentability a činiteľmi, ktoré na nich vplyvajú. Vybrali sme si štyri rôzne podniky a to podniky Vaillant Industrial Slovakia s. r. o., Martinrea Slovakia Fluid Systems spol. s r. o., Inteva Products Slovakia spol. s r. o. a U-Shin Slovakia spol. s r. o..

Tieto podniky sme si vybrali na základe vopred stanovaných kritérií. Všetky podniky sa zaoberajú priemyselnou výrobou, sú podobnej veľkosti čo sa týka počtom zamestnancov a veľkosti tržieb. Tieto štyri podniky sa od seba odlišujú v tom, že každý z nich má inú veľkosť vlastného imania a výsledku hospodárenia. Prehľad týchto podnikov môžeme vidieť na nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka č. 1: Prehľad vybraných podnikov

Podnik	Výsledok hospodárenia za rok 2016	Vlastné imanie za rok 2016
Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.	kladný	kladné
Martinrea Slovakia Fluid Systems s. r. o.	kladný	záporné
Inteva Products Slovakia s. r. o.	záporný	kladné
U-Shin Slovakia s. r. o.	záporný	záporné

Zdroj: Vlastné spracovanie

Takýto výber sme zvolili preto, lebo chceme analyzovať, ako vplyva veľkosť zisku a vlastného imania na ukazovatele rentability a či je napríklad možné, aby podnik so zlým výsledkom hospodárenia alebo záporným vlastným imaním, mal lepšie hodnoty ukazovateľov ako ten prosperujúci. Uvedené podniky si teraz bližšie charakterizujeme.

4.1 Charakteristika vybraných podnikov

Prvým podnikom, ktorý sme si vybrali je dlhodobo prosperujúci podnik s rastúcim trendom vývoja zisku, ktorým je Vaillant Industrial Slovakia s. r. o., ktorý má kladný zisk a kladné vlastné imanie. Vaillant Industrial Slovakia je dcérskym podnikom Vaillant Group, ktorá vznikla v Nemecku v roku 1874. Spoločnosť je lídrom v oblasti vykurovacích a vetracích technológií a jej výrobky sa predávajú vo viac ako 100 krajinách sveta.

Vaillant Industrial Slovakia bol založený v roku 2004 v Skalici a medzi jej hlavné činnosti zaraďujeme kompletizovanie mechanických súčiastok, ktoré sa ďalej využívajú na výrobu vyhrievacích telies, výrobu stacionárnych kotlov, zásobníky teplej vody, radiátory ústredného kúrenia a bojler. V sídle podniku je taktiež moderné školiace stredisko a podnik sa intenzívne zaoberá aj vedou a výskumu a kladie dôraz na ekológiu a šetrenie energie. Podnik má vybudovanú rozsiahlu sieť 400 zmluvných a obchodných firiem po celom Slovensku a pracuje pre nich viac ako 400 servisných technikov. Vaillant má v Európe viac ako 26% podiel na trhu so stacionárnymi kotlami, ktorých výroba je na Slovensku. Podnik zamestnáva približne 650 zamestnancov.

Druhý podnik, ktorý budeme analyzovať je Martinrea Slovakia Fluid Systems s. r. o. bola založená v roku 2008 so sídlom v Svätom Jure a jej priemerný počet zamestnancov k roku 2016 bol 334. Martinrea Slovakia Fluid Systems je dcérskym podnikom Martinrea International Inc., ktorá sídli v Toronte a je lídrom na trhu s hliníkovými dielmi pre automobilový priemysel. Táto spoločnosť má obchodnú stratégiu založenú na technológii, kvalite a rozvoji talentu.

Spoločnosť sa zaoberá výrobou automobilových a priemyselných komponentov, systémov a modulov. Tento podnik sa zaoberá výrobou rôznych súčiastok pre automobilový priemysel z kovu a gumy obzvlášť výrobou kovových a hliníkových komponentov, systémy na riadenie tekutín, zostavy a moduly. Rovnako tak sa podnik špecializuje na výrobu palivových a brzdových potrubných systémov a vyrába palivovo-brzdové zväzky do automobilov.

Ďalší podnik, ktorý sme si vybrali na základe toho, že jeho zisk je záporný a naopak vlastné imanie je kladné. Inteva Products Slovakia s. r. o. je dcérskym podnikom spoločnosti Inteva Products LLC so sídlom v USA. Táto spoločnosť sa pohybuje na šiestich trhoch, ktoré sa zaoberajú automobilovým, obranným, námorným, spotrebným priemyslom a taktiež na

trhu úžitkových vozidiel. Hlavnými výrobnými činnosťami spoločnosti sú interiérové systémy, uzamykacie a strešné systémy a motory a elektronika.

Inteva Products Slovakia s. r. o. bola založená v roku 2004 v Lozorne a má približne 1000 zamestnancov. Podnik na Slovensku sa zaoberá výrobkami pre automobilový priemysel obzvlášť výrobou výrobkov zo skla a plastu pre dopravné prostriedky a špecializuje sa hlavne na strešné systémy. Inteva je zameraná či už na globálny ale tak isto aj na lokálny trvalý rast a podnik poskytuje veľmi dobrý zákaznícky servis a podľa prieskumov aj dobrým zamestnávateľom.

Posledným podnikom, ktorý budeme analyzovať je podnik U-Shin Slovakia s. r. o. so sídlom v Košiciach, ktorý zamestnáva približne 1900 zamestnancov. Podnik vznikol v roku 2004 a jej pôvodným názvom bolo VALEO SLOVAKIA s. r. o., ktorý sa v roku 2013 zmenil na U-Shin Slovakia s. r. o. a zmenilo sa aj jej sídlo. Tento podnik je dcérskym podnikom spoločnosti U-Shin Holding Europe BV so sídlom v Amsterdame, v Holandsku.

Podnik sa zaoberá výrobou automobilových súčiastok a komponentov pre dopravné prostriedky obzvlášť výrobou a vývojom zámkových mechanizmov, zámkov zapalovania a mechatronických kľučiek. Tento podnik sme si vybrali z toho dôvodu, že jeho zisk je záporný a rovnako je záporné aj jeho vlastné imanie. Spoločnosť vykazuje stratu za niekoľko posledných období, ktorá bola spôsobená krízou automobilového priemyslu. Podnik taktiež presúval výrobu z iných spoločností skupiny a jeho straty sú financované materskou spoločnosťou. U-Shin je z prvého pohľadu neprosperujúci no naplánoval si veľa nových projektov pre zákazníkov a rovnako chce zlepšiť využívanie výrobných kapacít a to by malo zlepšiť jeho výsledok hospodárenia.

4.2 Problematika využívania ukazovateľov rentability

Ukazovatele rentability nám slúžia na zisťovanie toho, či daný podnik prosperuje a generuje z vloženého kapitálu nejaký zisk. Výsledné hodnoty ďalej porovnávame s mediánovými hodnotami, ktoré predstavujú priemernú hodnotu za celé odvetvie a rovnako tak sa podniky porovnávajú aj priamo medzi sebou.

Budeme analyzovať štyri rôzne podniky v závislosti od toho, či je ich zisk a vlastné imanie kladné alebo záporné. Na týchto podnikoch chceme demonštrovať to, že podniky je možné na základe rentability porovnávať len v prípade, ak dosahujú kladný zisk a kladné vlastné imanie. Pri situácii, že podnik dosahuje kladný zisk a kladné vlastné imanie, tak nie

je problém vypočítať ukazovatele rentability a vzápätí je jednoduché tento podnik porovnať s mediánovou hodnotou alebo jeho konkurenciou. Takýmto podnikom je Vaillant Industrial Slovakia s. r. o., ktorý budeme analyzovať v ďalšej časti diplomovej práce. Často sa stáva, že podnik dosahuje buď záporné vlastné imanie alebo záporný zisk a v tomto prípade je výsledná hodnota ukazovateľov rentability záporná, no tento výsledok nie je interpretovateľný. Na stránkach Indexu podnikateľa a rovnako aj na stránkach Finstatu nájdeme pri takýchto situáciách výsledné hodnoty ukazovateľov ako záporné, no nikde nemajú uvedenú interpretáciu týchto výsledkov. Napríklad ak je zisk záporný tak pri rentabilite aktív tu nájdeme výslednú hodnotu zápornú. V inom prípade, že podnik má záporné vlastné imanie a rovnako aj záporný zisk tak tieto portály taktiež uvádzajú záporné výsledné hodnoty ukazovateľov bez ďalšej interpretácie.

V žiadnej vedeckej literatúre sme nenašli ako interpretovať takéto hodnoty pretože sme zistili, že pri takýchto záporných hodnotách sa okamžite uvádza, že daný výpočet nemá zmysel a s týmito ukazovateľmi sa teda ďalej nenarába. My sa pokúsime o to, aby sme daný ukazovateľ dokázali vedecky interpretovať.

Podniky sa dnes veľa krát usilujú držať čo najnižší zisk a všetky prostriedky využívajú na investovanie do inovácií a do nových činností a nemusia tak platiť vysokú daň z výsledku hospodárenia. Veľa podnikov teda dosahuje každoročne stále vyššie tržby a držia si nízky zisk a teda aj ich ukazovatele rentability sú kvôli tomu skreslené. Ukazovatele rentability sa teda počítajú z výsledku hospodárenia, no podniky sa snažia o jeho čo najväčšiu redukciu. Podniky potom majú ovplyvnenú výšku výsledku hospodárenia a teda samotné ukazovatele rentability sú ovplyvnené týmto konaním a stávajú sa nepresnými. Na sledovanie samotnej výkonnosti podniku sú preto hodnotnejšie tržby z realizácie, ktoré nám presne hovoria o tom, koľko podnik predal a samotnú hodnotu tržieb podnik nedokáže ovplyvňovať tak, že by si ich legálnou cestou zredukoval. Rovnako tak vnímame aj pridanú hodnotu, ktorá nám priamo hovorí o tom, čo podnik pridal svojou činnosťou po odpočítaní nákladov a teda je presným zobrazením hodnoty pomocou ktorej vieme vyjadriť výkonnosť podniku.

Na druhú stranu existuje mnoho iných podnikov, ktoré dosahujú nízky až záporný zisk vďaka neefektívnemu využívaniu zdrojov a rovnako tak ich nevieme potom porovnávať s ostatnými podnikmi na základe rentability z dôvodu záporného zisku alebo neuhradenej straty z minulých rokov, ktorá sa odzrkadľuje v zápornom vlastnom imaní.

Na to, aby sme mohli lepšie pochopiť a vyčíslit výkonnosť takýchto podnikov a porovnávať ich medzi sebou, sme prišli s možnosťou využiť vo vzorci na výpočet

rentability namiesto výsledku z hospodárenia práve tržby z realizácie, v ktorých je daný zisk obsiahnutý a môžeme tak lepšie vyčíslieť výkonnosť pri situáciách keď podnik drží zámerne nízky výsledok z hospodárenia alebo sa dostal do záporného výsledku z hospodárenia.

Ako ďalšia možnosť, ktorú navrhujeme, je namiesto výsledku z hospodárenia využiť maržu alebo pridanú hodnotu, ktorú podnik tvoril svojou činnosťou, pretože rovnako ako zisk nám tiež hovorí o tom, že podnik z vložených vstupov vygeneroval nejakú hodnotu, ktorá predstavuje rozdiel medzi príjmom podniku z predaja a nákladov na obstaranie materiálu a služieb. Inými slovami pridaná hodnota pozostáva zo zaplatených miezd, dosiahnutého zisku, odpisov a daní z produkcie.

V nasledujúcej časti diplomovej práce budeme analyzovať všetky podniky a budeme interpretovať výsledné hodnoty ich ukazovateľov rentability a pri podnikoch so zápornými hodnotami výsledku hospodárenia sa pokúsime prísť s riešením, ako interpretovať takéto výsledné hodnoty alebo ako upraviť daný vzorec, aby sme mohli zisťovať rentabilitu podniku a porovnávať ju s konkurenciou. Navrhované zmeny vo vzorci je možné uplatniť len pri situácií, keď podnik dosiahne záporný výsledok hospodárenia. Pri situácií, keď podnik má záporné vlastné imanie, sme neprišli na žiadny návrh zmeny akurát sme sa pokúsili o interpretáciu daného výsledku, keďže výsledky pri takejto situácií sa uvádzajú aj na portáli Finstat a Index podnikateľa.

Ak nastane situácia, že podnik má záporný výsledok z hospodárenia a zároveň má podnik vďaka neuhradenej strate z minulých rokov alebo iného dôvodu záporné vlastné imanie, tak nevieme vyčíslieť hodnoty ukazovateľov ROE a podľa zákona č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov by mal podnik vstúpiť do konkurzu a mal by byť zlikvidovaný. V nasledujúcej časti budeme analyzovať predstavené podniky.

4.3 Analýza ukazovateľov rentability podniku Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.

Ako sme už spomínali, Vaillant je výrobným podnikom, ktorý sa zaoberá výrobou vykurovacej techniky a radí sa medzi prosperujúce podniky. Jeho zisk má rastúci trend a z najväčšej časti ho tvoria tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktoré majú rovnako rastúci trend.

Tabuľka č. 2: Vývoj čistého zisku a tržieb a vlastného kapitálu za roky 2012-2016 v eurách

Veličina/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý zisk	9 084 772	10 937 501	11 748 598	7 721 900	11 329 749
Index	-	1,20	1,07	0,66	1,47
Tržby	253 107 645	279 116 596	282 558 779	294 722 648	292 973 457
Index	-	1,10	1,01	1,04	0,99
Vlastný kapitál	9 250 424	11 103 924	11 915 522	7 889 422	11 498 171
Index	-	1,20	1,07	0,66	1,46
Pridaná hodnota	22 315 653	25 850 081	27 189 601	23 329 346	28 646 843
Index	-	1,16	1,05	0,86	1,23
Novovytvorená hodnota	10 587 752	13 718 040	14 337 434	9 363 309	13 247 629
Index	-	1,30	1,05	0,65	1,41

Zdroj: Vlastné spracovanie

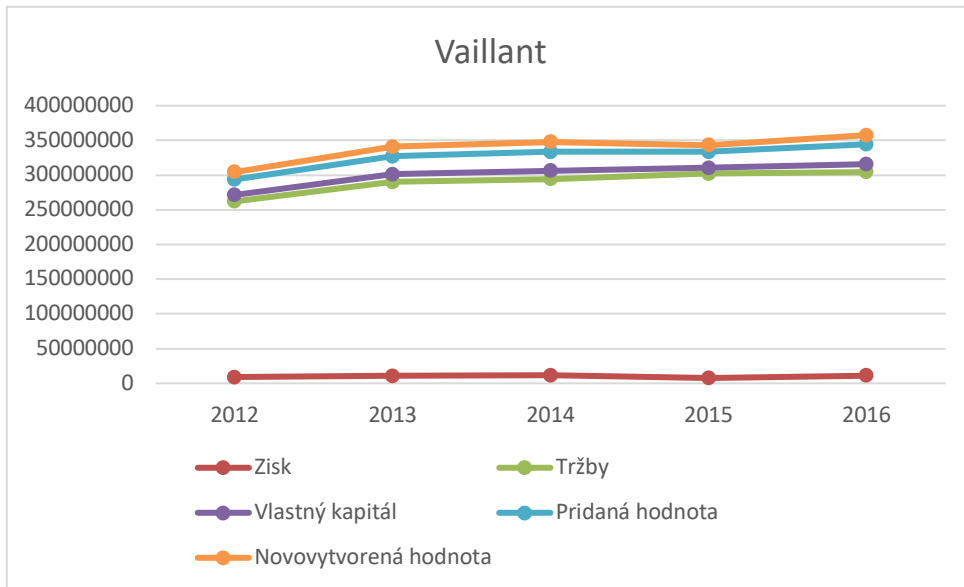
Ako vidíme v tabuľke, podnik sa každoročne radí medzi prosperujúce s dobrou finančnou situáciou. Podnik každoročne zvyšuje hodnoty čistého zisku, tržieb, vlastného kapitálu a rovnako pridanej a novovytvorenej hodnoty. Vaillant zaznamenal pokles iba v roku 2015, kedy sa jeho čistý zisk znížil o 34 % oproti predošlému roku aj napriek tomu, že podnik zaznamenal v danom roku 4 % zvýšenie tržieb. Bolo to zapríčinené zvýšenými nákladmi na obstaranie predaného tovaru a rovnako tak zvýšením spotrebovaného materiálu a tým, že dané náklady rástli rýchlejšie ako tržby.

V nasledujúcom roku podnik zaznamenal až 47 % zvýšenie čistého zisku, čo bolo zapríčinené tým, že podnik pri takmer rovnakých tržbách ako v roku 2015 zaznamenal nižšiu

výrobnú spotrebu a rovnako podnik zvýšil aj pridanú a novovytvorenú hodnotu a dá sa teda povedať, že podnik pracoval v roku 2016 efektívnejšie ako v roku 2015.

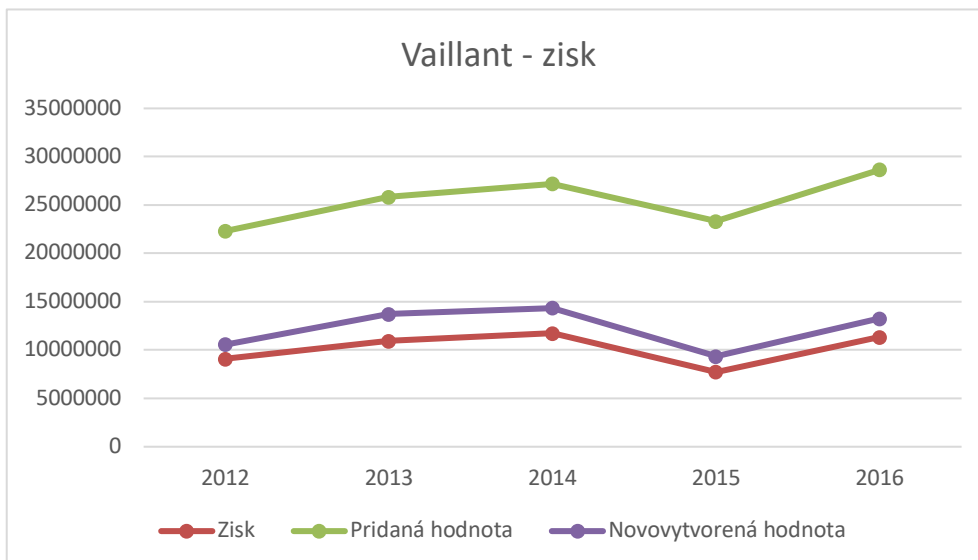
Prehľad toho, ako sa vyvíjali jednotlivé hodnoty čistého zisku, tržieb z realizácie, vlastného kapitálu, novovytvorenej a pridanej hodnoty vidíme na nasledujúcich grafoch.

Graf č. 1: Vývoj tržieb, zisku a vlastného kapitálu podniku Vaillant za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 2: Vývoj samotného čistého zisku za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

V nasledujúcej časti budeme analyzovať jednotlivé ukazovatele rentability a podielu pridanej a novovytvorenej hodnoty k tržbám a využijeme Du Pontov rozklad ROA a ROE na analýzu vplyvov na tieto ukazovatele.

$$\text{ROS (2014)} = \frac{11\,748\,598}{282\,558\,779} \times 100 = 4,16 \%$$

Rentabilita tržieb za rok 2014 nám znázorňuje, ako boli zúčastnené tržby na generácií zisku. V našom prípade z jedného vloženého eura tržieb podnik vyprodukoval 0,0416 eura zisku a teda podiel čistého zisku na tržbách bol 4,16 %.

$$\text{ROS (2015)} = \frac{7\,721\,900}{294\,722\,648} \times 100 = 2,62 \%$$

V roku 2015 ukazovateľ ROS medziročne klesol. Jedno vložené euro tržieb predstavovalo 2,62 % zhodnotenie. Tento pokles bol zapríčinený poklesom zisku.

$$\text{ROS (2016)} = \frac{11\,329\,749}{292\,973\,457} \times 100 = 3,87 \%$$

V roku 2016 rentabilita tržieb predstavovala 0,0387 eura na jednotku tržieb a teda čistý zisk predstavoval 3,87 % zastúpenie v tržbách z realizácie, čo predstavuje mierne zvýšenie oproti minulému roku. Ako ďalšie sa pozrieme na podiel novovytvorenej a pridanej hodnoty v tržbách za jednotlivé roky.

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{14\,337\,434}{282\,558\,779} \times 100 = 5,07 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{9\,363\,309}{294\,722\,648} \times 100 = 3,18 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{13\,247\,629}{292\,973\,457} \times 100 = 4,52 \%$$

Ako vidíme na výpočtoch, podnik vytvára novovytvorenú hodnotu avšak drží ju na relatívne nízkych ale stabilných hodnotách a jej hodnoty sa vyvíjajú rovnakým trendom ako samotná rentabilita tržieb.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{27\,189\,601}{282\,558\,779} \times 100 = 9,62 \%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{23\,329\,346}{294\,722\,648} \times 100 = 7,92 \%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{28\,646\,843}{292\,973\,457} \times 100 = 9,78 \%$$

Ako vidíme na vypočítaných hodnotách podielu pridanej hodnoty v tržbách, podnik dosahuje takmer 10 % zastúpenie pridanej hodnoty na tržbách z realizácie v rokoch 2014 a 2016 a takmer 8 % podiel pridanej hodnoty na tržbách z realizácie v roku 2015. Vytvárať pridanú hodnotu je pre podnik veľmi dôležité a teda, čím je tento ukazovateľ vyšší, tým lepšie.

$$\text{ROI (2014)} = \frac{11\,748\,598 + 8\,468 \times 0,78}{69\,237\,066} \times 100 = 16,98 \%$$

Ukazovateľ ROI v roku 2014 predstavoval hodnotu 16,98 %, čo znázorňuje, že jedno euro vloženého kapitálu do podnikania, prinieslo 16,98 % zhodnotenie.

$$\text{ROI (2015)} = \frac{7\,721\,900 + 21\,167 \times 0,78}{70\,280\,836} \times 100 = 11,01 \%$$

V roku 2015 zhodnotenie vloženého kapitálu predstavovalo 11,02 %, čo predstavoval medziročne pokles o skoro 6 %. To bolo zapríčinené medziročným poklesom zisku a zároveň rastom celkového kapitálu.

$$\text{ROI (2016)} = \frac{11\,329\,749 + 372 \times 0,78}{70\,871\,395} \times 100 = 15,99 \%$$

ROI v roku 2016 zaznamenal medziročne nárast takmer o 5%. Zhodnotenie vloženého kapitálu predstavovalo 15,99 %. Tento nárast bol zapríčinený nárastom zisku.

$$\text{ROA (2014)} = \frac{11\,748\,598}{69\,237\,066} \times 100 = 16,97 \%$$

Rentabilita aktív v roku 2014 predstavovala 16,97 %, ktorá znázorňovala to, že jedno euro vložených aktív vyprodukovalo 0,1697 eura zisku.

$$\text{ROA (2015)} = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} \times 100 = 10,99 \%$$

ROA v roku 2015 predstavovala 10,99% zhodnotenie vložených aktív. Aj v tomto prípade vidíme pokles hodnoty, ktorý je zapríčinený medziročným poklesom zisku.

$$\text{ROA (2016)} = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} \times 100 = 15,99 \%$$

V roku 2016 rentabilita aktív znázorňovala medziročný nárast na hodnotu 15,99 % a teda jedno euro vložených aktív vyprodukovalo 0,1599 eura zisku do podniku.

$$\text{ROE (2014)} = \frac{11\,748\,598}{11\,915\,522} \times 100 = 98,60 \%$$

Rentabilita vlastného kapitálu označuje koľko čistého zisku pripadá na jedno euro vloženého vlastného kapitálu do podnikania. V roku 2014 tento ukazovateľ predstavoval hodnotu 98,60 % a teda jedno euro vloženého kapitálu vyprodukovalo 0,9860 eura čistého zisku.

$$\text{ROE (2015)} = \frac{7\,721\,900}{7\,889\,422} \times 100 = 97,88 \%$$

ROE v roku 2015 znázorňovalo hodnotu 97,88 %, čo predstavuje 0,9788 eura zisku z jedného vloženého eura vlastného kapitálu.

$$\text{ROE (2016)} = \frac{11\,329\,749}{11\,498\,171} \times 100 = 98,54\%$$

V roku 2016 hodnota ROE zaznamenala mierny rast a zhodnotenie vloženého vlastného kapitálu predstavovalo 98,54 %.

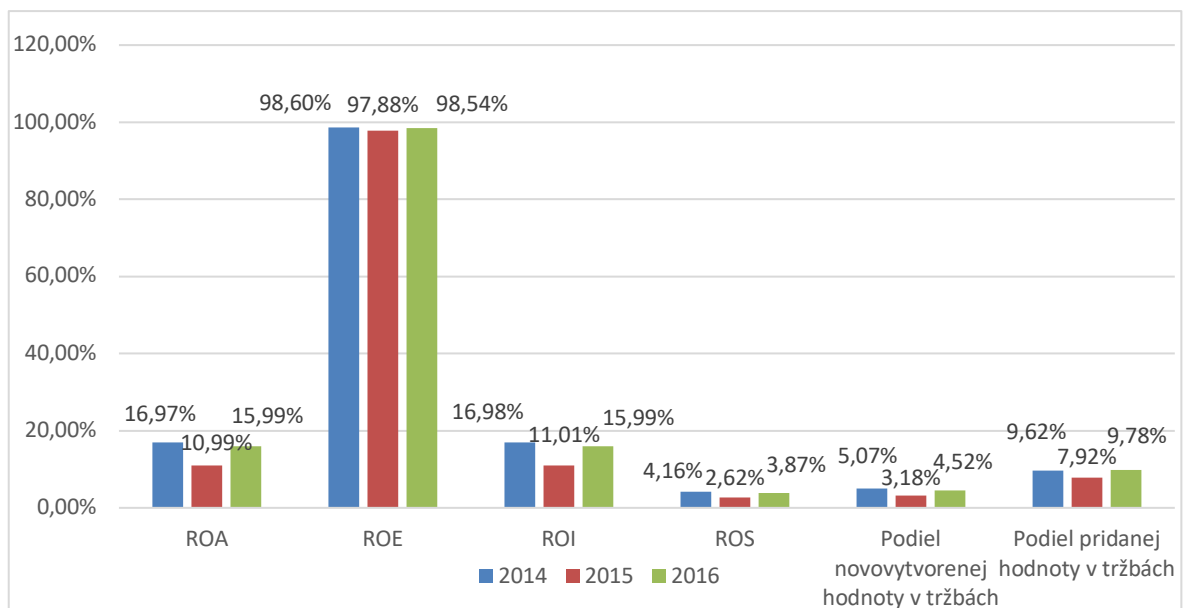
Na nasledujúcej tabuľke a grafe vidíme prehľad vypočítaných ukazovateľov za sledované obdobie 2014-2016 v podniku Vaillant Industrial Slovakia s. r. o..

Tabuľka č. 3: Prehľad výsledných hodnôt ukazovateľov Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	16,97%	10,99%	15,99%
ROE	98,60%	97,88%	98,54%
ROI	16,98%	11,01%	15,99%
ROS	4,16%	2,62%	3,87%
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	5,07	3,18	4,52
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	9,62	7,92	9,78

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 3: Grafický prehľad analyzovaných ukazovateľov z ľava ROA, ROE, ROI, ROS, podiel novovytvorenej hodnoty, podiel pridanej hodnoty



Zdroj: Vlastné spracovanie

Na to, aby sme zistili, čo ovplyvňovalo a s akou váhou ukazovatele rentability využívame Du Pontove rovnice a pyramidálne rozklady ukazovateľov, na ktoré sa bližšie pozrieme v nasledujúcej časti. V prvom rade budeme analyzovať čo vplýva na ukazovateľ rentability aktív a budeme zisťovať jednotlivé vplyvy činiteľov za roky 2014, 2015 a 2016.

Rok 2014

$$1. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,748\,598}{69\,237\,066} = \frac{11\,748\,598}{282\,558\,779} \times \frac{282\,558\,779}{69\,237\,066} = 0,1697 \times 100 = 16,97 \%$$

$$2. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,748\,598}{69\,237\,066} = \frac{11\,748\,598}{11\,915\,522} \times \frac{11\,915\,522}{69\,237\,066} = 0,1697 \times 100 = 16,97 \%$$

Rok 2015

$$1. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} = \frac{7\,721\,900}{294\,722\,648} \times \frac{294\,722\,648}{70\,280\,836} = 0,1099 \times 100 = 10,99 \%$$

$$2. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} = \frac{7\,721\,900}{7\,889\,422} \times \frac{7\,889\,422}{70\,280\,836} = 0,1099 \times 100 = 10,99 \%$$

Rok 2016

$$1. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} = \frac{11\,329\,749}{282\,558\,779} \times \frac{282\,558\,779}{70\,871\,395} = 0,1599 \times 100 = 15,99 \%$$

$$2. \text{ variant } \Rightarrow ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} = \frac{11\,329\,749}{11\,915\,522} \times \frac{11\,915\,522}{70\,871\,395} = 0,1599 \times 100 = 15,99 \%$$

Rozklad ROE

$$ROE = ROA \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \times \frac{\text{aktíva}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Rok 2014

$$ROE = \frac{11\,748\,598}{69\,237\,066} \times \frac{11\,748\,598}{11\,915\,522} = \frac{11\,748\,598}{282\,558\,779} \times \frac{282\,558\,779}{69\,237\,066} \times \frac{69\,237\,066}{11\,915\,522} = 0,9860 \times 100 = 98,60 \%$$

Rok 2015

$$ROE = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} \times \frac{70\,280\,836}{7\,889\,422} = \frac{7\,721\,900}{294\,722\,648} \times \frac{294\,722\,648}{70\,280\,836} \times \frac{70\,280\,836}{7\,889\,422} = 0,9788 \times 100 = 97,88 \%$$

Rok 2016

$$ROE = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} \times \frac{70\,871\,395}{11\,498\,171} = \frac{11\,329\,749}{282\,558\,779} \times \frac{282\,558\,779}{70\,871\,395} \times \frac{70\,871\,395}{11\,498\,171} = 0,9854 \times 100 = 98,54 \%$$

Tabuľka č. 4: Rozklad ukazovateľa ROA

Ukazovateľ / Rok	2014	2015	2016
Čistý zisk/aktíva - ROA	16,97%	10,99%	15,99%
Čistý zisk/tržby - ROS	4,16%	2,62%	3,87%
Tržby/aktíva - obrat aktív	4,08	4,19	4,13
Čistý zisk/vlastný kapitál - ROE	98,60%	97,88%	98,54%
Vlastný kapitál/aktíva – stupeň samofinancovania	17,21%	11,23%	16,22%

Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2015 Vaillant zaznamenal pokles čistého zisku o 34 %. Ukazovateľ ROA poklesol zo 16,97 % na 10,99 %, čo predstavovalo takmer 6 % pokles rentability aktív. Na tento pokles mal najväčší vplyv pokles rentability tržieb, ktorá klesla z predošlých 4,16 % na 2,62 %. Tržby podniku rástli rýchlejšie ako zisk a podnik v tomto roku vygeneroval nižší podiel zisku z realizovaných tržieb a ukazovateľ ROS je preto nižší ako v predošlom roku. Fakt, že narástli tržby podniku vidíme aj na ukazovateli obrat aktív, kde vidíme mierny nárast oproti predošlému roku no podnik vygeneroval z daných tržieb nižšiu rentabilitu ako v predošlom roku.

Čistý zisk podniku v roku 2016 zaznamenal nárast vo výške 47 % oproti predošlému roku. Rentabilita aktív podniku Vaillant Industrial Slovakia s. r. o. zaznamenal v roku 2016 nárast vo výške 5% oproti roku 2015, kedy podnik dosiahol hodnotu 10,99 %. Tento jav bol zapríčinený tým, že podnik zaznamenal zvýšenie v rentabilite tržieb medziročne o 1,25 % a teda zisk rástol rýchlejšie ako tržby a taktiež zaznamenal rast rentability vlastného kapitálu o 0,66 %. Stupeň samofinancovania nám v tomto roku vzrástol o necelých 5 % na hodnotu 16,22 %, čo znamenalo pre podnik pozitívny jav, že sa zlepšuje pokrytie aktív vlastnými zdrojmi. Obrat aktív zaznamenal pokles o 0,06 %, no podnik aj tak drží na stabilnej hodnote a teda svoje aktíva obráti v tržbách 4x za rok.

Tabuľka č. 5: Rozklad ukazovateľa ROE

Ukazovateľ / Rok	2014	2015	2016
Čistý zisk/vlastný kapitál - ROE	98,60%	97,88%	98,54%
Čistý zisk/tržby - ROS	4,16%	2,62%	3,87%
Tržby/aktíva - obrat aktív	4,08	4,19	4,13
Aktíva/vlastný kapitál - finančná páka	5,81	2,53	1,87

Zdroj: Vlastné spracovanie

4.4 Analýza ukazovateľov rentability Martinrea Slovakia s. r. o.

Martinrea Slovakia s. r. o. je ako sme už spomínali podnik zaoberajúci sa výrobou kovových súčiastok pre automobilový priemysel. Jeho zisk bol v roku 2014 záporný a rovnako tak aj jeho záporné vlastné imanie. V ďalšom roku tento podnik dosiahol kladný výsledok hospodárenia a v roku 2016 podnik dokonca zvýšil zisk o 355 %. Rovnako zvyšovali aj tržby, ktoré každoročne rástli no podnik aj napriek tomu dosahuje každoročne záporné vlastné imanie. Tento jav je zapríčinený tým, že podnik má neuhradenú stratu

z minulých rokov. V poslednom roku sa mu podarilo stratu znížiť o 411 214 eur. Prehľad toho, ako sa vyvíjala hodnota tržieb a čistého zisku vidíme na nasledujúcej tabuľke.

Na nasledujúcej tabuľke vidíme, ako sa podnik vyvíjal od roku 2012 po rok 2016. Martinrea bola v zlej finančnej situácii, kde po rok 2015 dosahovala záporný výsledok z hospodárenia, čo sa preklenulo aj do záporného vlastného kapitálu v podobe neuhradenej straty z minulých rokov. Podnik v roku 2015 zaznamenal kladný výsledok z hospodárenia kde oproti roku 2014, kedy podnik zaznamenal stratu -1 676 842 sa čistý zisk zvýšil na hodnotu 413 714 € a v roku 2016 sa čistý zisk zvýšil až o 455 % na hodnotu 1 884 128 €.

Tento rapidný nárast čistého zisku bol zapríčinený tým, že tržby z realizácie podniku rástli oveľa rýchlejšie ako náklady vynaložené obstaranie predaného tovaru a spotreba materiálu. Z toho dôvodu podnik pracoval efektívnejšie a tak zvyšoval aj pridanú a novovytvorenú hodnotu za jednotlivé roky a postupne znižoval neuhradenú stratu z minulých rokov.

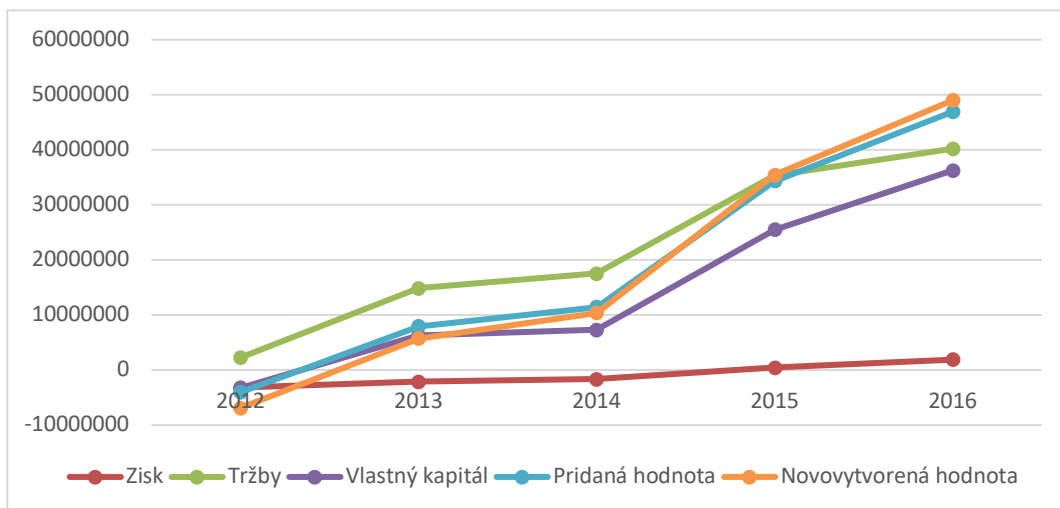
Tabuľka č. 6: Vývoj čistého zisku a tržieb a vlastného kapitálu za roky 2012-2016 v eurách

Veličina/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zisk	-3 169 970	-2 100 336	-1 676 842	413 714	1 884 128
Index	-	0,66	0,80	-0,25	4,55
Tržby	5 439 488	16 929 932	19 214 416	34 919 047	38 312 834
Index	-	3,11	1,13	1,82	1,10
Vlastný kapitál	-5 524 298	-8 549 858	-10 226 700	-9 812 987	-3 928 859
Index	-	1,55	1,20	0,96	0,40
Pridaná hodnota	-797 956	1 630 195	4 131 668	8 819 296	10 648 460
Index	-	-2,04	2,53	2,13	1,21
Novovytvorená hodnota	-2 831 363	-2 199 372	-1 041 364	1 114 916	2 071 285
Index	-	0,78	0,47	-1,07	1,86

Zdroj: vlastné spracovanie

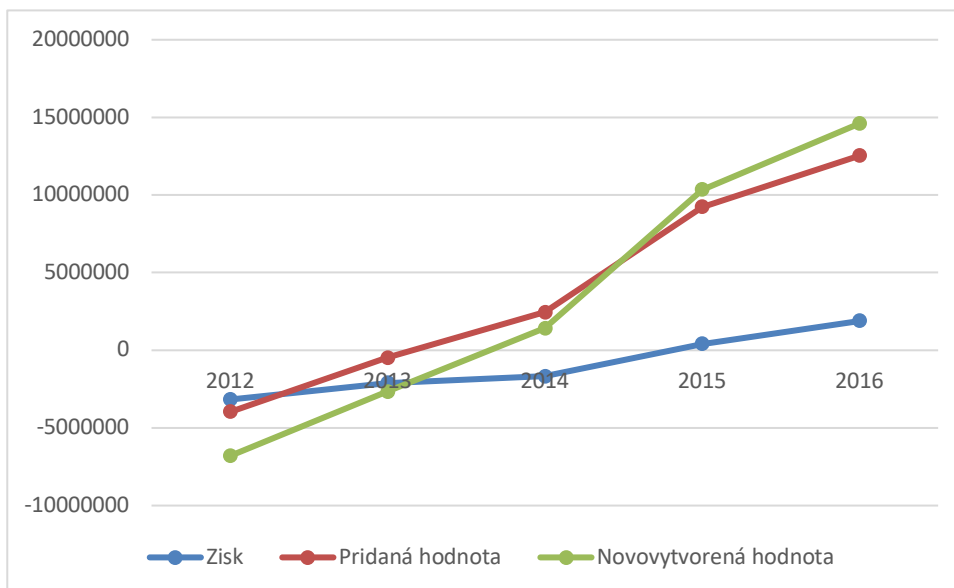
Na nasledujúcich grafoch vidíme prehľad toho, ako sa vyvíjali jednotlivé položky čistého zisku, tržieb z realizácie, vlastného kapitálu a pridanej a novovytvorenej hodnoty.

Graf č. 4: Vývoj sledovaných položiek podniku Inteva za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 5: Vývoj sledovaných položiek podniku Martinrea za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2014 podnik dosahuje zápornú hodnotu výsledku hospodárenia, ktorá predstavuje -1 676 842 eur. V takomto prípade dávame do pomeru záporný čitateľ s kladným menovateľom vo vzorci ROS.

$$\text{ROS (2014)} = \frac{-1\,676\,842}{19\,214\,416} \times 100 = -8,73 \%$$

Keďže tento ukazovateľ nám hovorí o tom, koľko eur zisku pripadá na jedno euro tržieb. V tomto prípade je ale zisk záporný a teda tento výsledok nedokážeme interpretovať lebo klasická interpretácia – na jedno euro tržieb pripadá 0,0873 straty – je nezmysel a o rentabilite nám to nič nehovorí.

V ďalšom roku už podnik začal dosahovať kladný výsledok hospodárenia a teda tento ukazovateľ je možné vypočítať s relevantnou interpretáciou.

$$\text{ROS (2015)} = \frac{413\,714}{34\,919\,047} \times 100 = 1,19 \%$$

V roku 2015 v podniku na jedno euro tržieb pripadá 0,0119 eur zisku a teda tržby sú zastúpené v čistom zisku v hodnote 1,19 % a teda podnik zlepšil svoju finančnú situáciu.

$$\text{ROS (2016)} = \frac{1\,884\,128}{38\,312\,834} \times 100 = 4,92 \%$$

V roku 2016 podnik len potvrdil zlepšovanie finančnej situácie a jeho zisk opäť narástol a to o 355 % na 1 884 128 eur. Podnik v tomto roku dosahoval 4,92 % zastúpenie tržieb v čistom zisku. Podnik dosahuje nízku hodnotu čistého zisku oproti tržbám za sledované obdobie, no na druhú stranu hodnotu čistého zisku zastúpenú v tržbách každoročne zvyšuje.

Na nasledujúcich výpočtoch podielu novovytvorenej hodnoty k tržbám vidíme, že podnik každoročne zvyšoval podiel novovytvorenej hodnoty, čo bolo zapríčinené tým, že podnik zlepšoval efektívnosť svojej obchodnej aj výrobnnej činnosti. V roku 2014 ešte podnik dosahuje záporný výsledok z hospodárenia, čo sa odzrkadlilo aj na zápornej novovytvorenej hodnote, no v ďalších rokoch podnik už zaznamenal kladný rastúci výsledok z hospodárenia a zároveň zvyšuje aj svoju novovytvorenú hodnotu.

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{-1\,041\,364}{19\,214\,416} \times 100 = -5,42 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{1\,114\,916}{34\,919\,047} \times 100 = 3,19\%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{2\,071\,285}{38\,312\,834} \times 100 = 5,41\%$$

Podnik síce v roku 2014 dosahuje záporný výsledok z hospodárenia, no podiel pridanej hodnoty v tržbách v tomto roku je na úrovni 21,50 % čo je veľmi pozitívne a teda podnik aj pri zápornom výsledku z hospodárenia vytvára pridanú aj novovytvorenú hodnotu svojou činnosťou a je teda stále efektívny.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{4\,131\,668}{19\,214\,416} \times 100 = 21,50\%$$

Ďalším rokom sa táto situácia ešte viac zlepšuje a s rastúcimi tržbami rastie aj podiel pridanej hodnoty na tržbách, ktorý predstavuje 25,26 % podiel.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{8\,819\,296}{34\,919\,047} \times 100 = 25,26\%$$

V roku 2016 sa podiel pridanej hodnoty v tržbách opäť zvýšil a podnik zvyšuje nielen rentabilitu tržieb ale rovnako aj podiel pridanej hodnoty na týchto tržbách čo je veľmi pozitívny efekt.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{10\,648\,460}{38\,312\,834} \times 100 = 27,79\%$$

Pri ukazovateli ROI sa opäť dostávame do situácie, kedy má podnik záporný výsledok z hospodárenia a teda dávame do pomeru záporný čitateľ s kladným menovateľom. Výsledná hodnota je teda mínusová a podľa dostupnej literatúry nemá takýto výsledok interpretáciu a výsledok sa považuje za nezmysel. Podnik nemal žiadne nákladové úroky ani jeden rok.

$$\text{ROI (2014)} = \frac{-1\,676\,842 + 0}{24\,811\,356} \times 100 = -6,76\%$$

Rentabilita vloženého kapitálu za rok 2014 je záporná vo výslednej hodnote -6,76 %. Takýto výsledok by sme mohli interpretovať takto – s 1 vloženým kapitálom podnik vyprodukoval 0,0676 eura straty alebo vložený kapitál sa znehodnotil o 6,76 %. V tomto prípade ale nie je možné vyčísliť žiadnu ziskovosť.

V ďalšom roku podnik už dosahuje kladný výsledok z hospodárenia a teda je možné vyčísliť jeho rentabilitu vloženého kapitálu.

$$\text{ROI (2015)} = \frac{413\,714 + 0}{29\,117\,771} \times 100 = 1,42 \%$$

Rentabilita vloženého kapitálu v roku 2015 bol 1,42 % a teda jedno vložené euro kapitálu malo zhodnotenie 1,42%.

$$\text{ROI (2016)} = \frac{1\,884\,128 + 0}{28\,120\,508} \times 100 = 6,70 \%$$

V roku 2016 ukazovateľ ROI dosiahol hodnotu 6,70 %, ktorá znázorňuje, že podnik zhodnotil vložený kapitál v hodnote 6,70 % a teda z vloženého kapitálu získal 0,067 eura zisku.

Pri rentabilite aktív v roku 2014 budeme opäť narábať so záporným ziskom v čitateli.

$$\text{ROA (2014)} = \frac{-1\,676\,842}{24\,811\,356} \times 100 = -6,76 \%$$

Keďže podnik nedosahuje zisk ale stratu, tak o ziskovosti nemôžeme v interpretácii hovoriť. Interpretácia takéhoto vzorca by mohla byť takáto – 1 euro vložených aktív sa znehodnotilo o 6,76 %.

V ďalšom roku už pracujeme s kladným výsledkom hospodárenia a teda interpretácia výsledku bude jednoduchá.

$$\text{ROA (2015)} = \frac{413\,714}{29\,117\,771} \times 100 = 1,42 \%$$

Rentabilita aktív v roku 2015 bola 1,42 % a teda jedno vložené euro sa zhodnotilo o 1,42 % alebo inak povedané, jedno euro vložených aktív prinieslo 0,0142 eur zisku.

$$\text{ROA (2016)} = \frac{1\,884\,128}{28\,120\,508} \times 100 = 6,70 \%$$

V roku 2016 rentabilita aktív dosiahla hodnotu 6,70 %, čo predstavovalo zhodnotenie vložených aktív do podniku vo výške 6,70 %.

V roku 2014 je už ako spomínali záporný výsledok hospodárenia a rovnako tak aj záporné vlastné imanie. Ako už z literatúry vieme, pri takejto situácii neexistuje žiadna interpretácia výsledku lebo by sme dávali do pomeru zápornú hodnotu s zápornou a uvádza sa, že ukazovateľ nemá žiadny výsledok. To bude znamenať, že pri vyčíslení rentability vlastného kapitálu nie je možné pracovať so zápornými hodnotami v čitateli a zároveň aj v menovateli a preto pri takýchto situáciách tento ukazovateľ ani nepočítame.

Keby dáme tieto dve záporné hodnoty do pomeru tak nám síce výsledná hodnota ukazovateľa vyzdá ako kladná, no tento výsledok bude nezmysel. Nemôžeme zo záporného vlastného kapitálu a záporného zisku dostať nejaké zhodnotenie ale skôr naopak.

$$\text{ROE (2014)} = \frac{-1\,676\,842}{-10\,226\,700} \times 100 = \text{nezmysel}$$

V ďalšom roku podnik dosiahol kladný výsledok hospodárenia no jeho vlastné imanie zostalo ďalej záporné z toho dôvodu, že podnik má neuhradenú stratu z minulých rokov.

$$\text{ROE (2015)} = \frac{413\,714}{-9\,812\,987} \times 100 = -4,22 \%$$

V tomto prípade dávame do pomeru kladný výsledok z hospodárenia a záporný vlastný kapitál. Takýto výsledok pri danej situácii nájdeme aj na Finstate a na Indexe podnikateľa, avšak bez interpretácie. V roku 2016 sa podniku podarilo znížiť neuhradenú stratu z minulých rokov a zvýšiť zisk z bežného obdobia, no aj tak stále dosahovali neuhradenú stratu z minulých rokov a rovnako tak aj záporné vlastné imanie.

$$\text{ROE (2016)} = \frac{1\,884\,128}{-3\,928\,859} \times 100 = -47,96\%$$

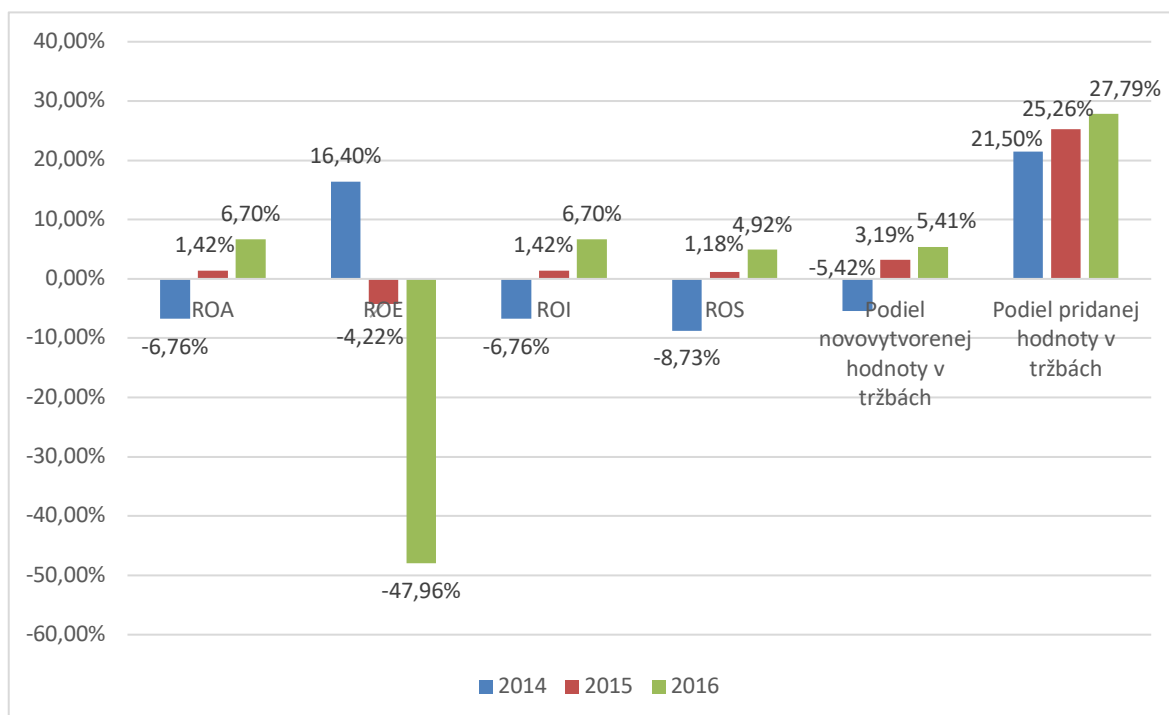
V danom prípade je ukazovateľ ROE s hodnotou -47,96 % neinterpretovateľný. Na nasledujúcej tabuľke a grafickom zobrazení vidíme prehľad výsledkov analyzovaných ukazovateľov v podniku Martinrea Slovakia Fluids Systems s. r. o. za roky 2014-2016.

Tabuľka č. 7: Sumarizácia analyzovaných ukazovateľov Martinrea Slovakia Fluids Systems s. r. o.

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-6,76%	1,42%	6,70%
ROE	(+)16,40%	-4,22%	-47,96%
ROI	-6,76%	1,42%	6,70%
ROS	-8,73%	1,18%	4,92%
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	-5,42%	3,19%	5,41%
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	21,50%	25,26%	27,79%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 6: Grafický prehľad analyzovaných ukazovateľov z ľava ROA, ROE, ROI, ROS, podiel novovytvorenej hodnoty, podiel pridanej hodnoty



Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2014 podnik dosahoval záporný výsledok hospodárenia, čo nám neumožňuje vyjadriť rentabilitu aktív a teda rozklad tohoto ukazovateľa bude taktiež zbytočný.

2015

1. variant \Rightarrow
$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} = \frac{7\,721\,900}{294\,722\,648} \times \frac{294\,722\,648}{70\,280\,836} = 0,0142$$

2. variant \Rightarrow
$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{7\,721\,900}{70\,280\,836} = \frac{7\,721\,900}{7\,889\,422} \times \frac{7\,889\,422}{70\,280\,836} = 0,0142$$

2016

1. variant \Rightarrow
$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} = \frac{11\,748\,598}{282\,558\,779} \times \frac{282\,558\,779}{70\,871\,395} = 0,0670$$

2. variant \Rightarrow
$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktíva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{aktíva}}$$

$$ROA = \frac{11\,329\,749}{70\,871\,395} = \frac{11\,329\,749}{11\,915\,522} \times \frac{11\,915\,522}{70\,871\,395} = 0,0670$$

Tabuľka č. 8: Rozklad ukazovateľa ROA

Ukazovateľ / Rok	2014	2015	2016
Čistý zisk/aktíva - ROA	-6,76%	1,42%	6,70%
Čistý zisk/tržby - ROS	-8,73%	1,18%	4,92%
Tržby/aktíva - obrat aktív	0,77	1,20	1,36
Čistý zisk/vlastný kapitál - ROE	-	-4,22%	-47,96%
Vlastný kapitál/aktíva - stupeň samofinancovania	-41,22%	-33,70%	-13,97%

Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2015 sa podnik dostal zo záporného výsledku hospodárenia do kladného, kde čistý zisk vzrástol z -1 676 842 € na 413 714 €. Ukazovateľ ROA dosiahol hodnotu 1,42 % v tomto roku, kde pozitívny vplyv na tento ukazovateľ mal nárast rentability tržieb. Výrazne sa v roku 2015 zlepšil aj obrat aktív, kde sme zaznamenali nárast o 43 % z hodnoty 0,77 na 1,20 a teda aktíva sa v obrátia v tržbách 1,2 krát. Negatívny vplyv na ukazovateľ ROA v tomto roku mal ukazovateľ ROE, ktorý sa kvôli neuhradenej strate z minulých rokov drží v zápornej hodnote. Negatívny vplyv má aj stupeň samofinancovania, kde síce vidíme mierne zlepšenie oproti predošlému roku.

V roku 2016 podnik zlepšil svoju finančnú situáciu a dosiahol viac ako 455 % zvýšenie čistého zisku. Ukazovateľ ROA zaznamenal zvýšenie o 5,28 % oproti predošlému roku. Na toto zvýšenie mal najväčší vplyv rast rentability tržieb, ktorá sa zvýšila z 1,18 % na 4,92 % a teda zisk rástol rýchlejšie ako tržby. Na raste ROA sa podieľal aj zvýšený obrat aktív oproti roku 2015, kde podnik obrátil aktíva v tržbách 1,2 krát a v roku 2016 dokázal obrátiť aktíva v tržbách 1,36 krát. Negatívny vplyv na ROA mali v tomto roku opäť ukazovatele ROE a stupeň samofinancovania, čo bolo spôsobené neuhradenou stratou z minulých rokov.

Rozklad ROE pri tejto situácii, kedy pracujeme so zápornými hodnotami vo vzorci je zbytočný a samotný ukazovateľ ROE nemá zmysel počítat' a preto nebudeme robiť ani jeho rozklad.

4.5 Analýza ukazovateľov rentability Inteva Products Slovakia s. r. o.

Inteva Products Slovakia je výrobným podnikom, ktorý sa na Slovensku zaoberá výrobou strešných systémov v automobilovom priemysle. Vývoj tržieb je v podniku priaznivý s rastúcim trendom no na druhú stranu podnik dosahuje záporný výsledok z hospodárenia už niekoľko rokov a momentálne je jeho hodnota vo výške -2 595 446 eur.

Inteva sa nachádza v zhoršenej finančnej situácii, kedy jej výsledok z hospodárenia je každoročne záporný a rovnako tak bolo aj pri vlastnom imaní, z dôvodu neuhradenej straty z minulých rokov. V roku 2016 podnik navýšil svoje kapitálové fondy o 32 000 000 eur, čím sa dostal na hodnotu kapitálových fondov vo výške 67 691 460 eur. Tento fakt zapríčinil, že podnik už v roku 2016 dosiahol kladnú hodnotu vlastného imania. Inteva podľa výročnej správy urobila niekoľko strategických rozhodnutí a dôležitých investícií v roku 2015. Tržby podniku sa v roku 2015 zvýšili o 34 %. Zlepšujúcu sa finančnú situáciu môžeme vidieť na klesajúcej strate za jednotlivé roky a taktiež môžeme vidieť, že podnik tvorí každoročne vysokú pridanú hodnotu s nárastom o 48 % v roku 2014, 37 % v roku 2015 a 46 % nárast pridanej hodnoty v roku 2016, čo môžeme pokladať za zlepšujúcu sa situáciu a zlepšenie efektívnosti v podniku.

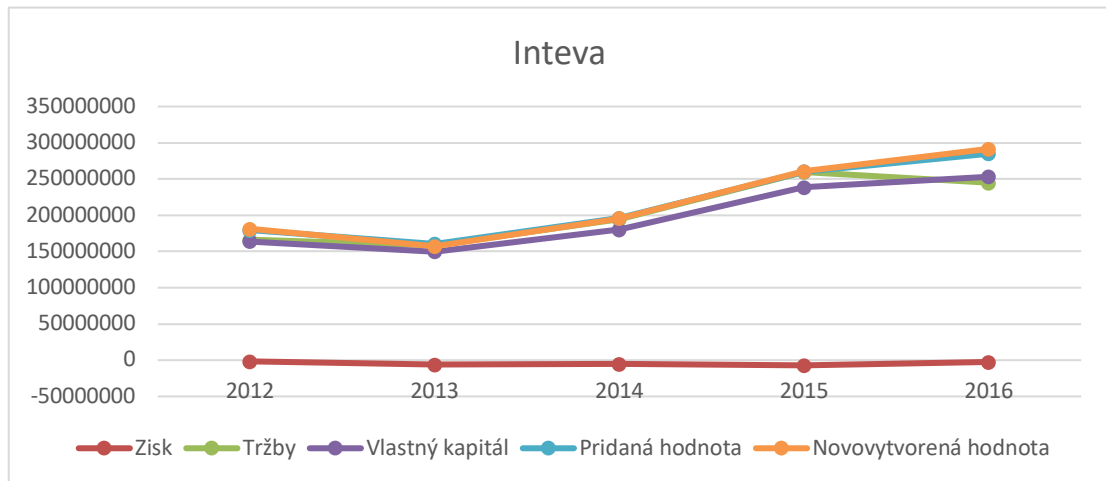
Tabuľka č. 9: Vývoj čistého zisku a tržieb z realizácie za roky 2014 – 2016 v eurách.

Veličina/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý zisk	-1 640 468	-6 418 793	-5 195 237	-7 129 099	-2 595 446
Index	-	3,91	0,81	1,37	0,36
Tržby	167 760 727	164 873 531	199 373 634	266 676 363	247 437 976
Index	-	0,98	1,21	1,34	0,93
Vlastný kapitál	-2 411 067	-8 829 861	-14 025 099	-21 154 198	8 250 356
Index	-	3,66	1,59	1,51	-0,39
Pridaná hodnota	15 577 382	10 732 443	15 928 604	21 801 896	31 744 858
Index	-	0,69	1,48	1,37	1,46
Novovytvorená hodnota	1 951 633	-3 217 395	-413 653	391 130	6 777 948
Index	-	-1,65	0,13	-0,95	17,33

Zdroj: Vlastné spracovanie

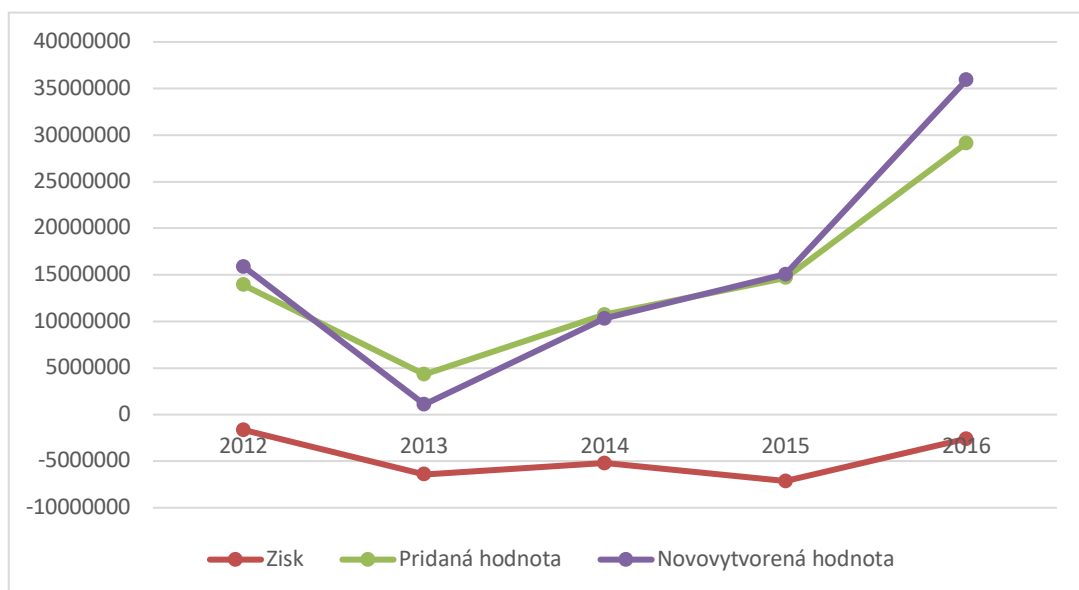
Grafické zobrazenie vývoja jednotlivých hodnôt čistého zisku, tržieb z realizácie, vlastného kapitálu, pridanej a novovytvorenej hodnoty môžeme vidieť na nasledujúcich grafoch.

Graf č. 7: Vývoj sledovaných položiek podniku Inteva za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 8: Vývoj sledovaných položiek podniku Inteva za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri analyzovaní všetkých druhov rentability je nutné pracovať s výsledkom hospodárenia no pri tomto podniku je každoročne záporný a teda nie je možné interpretovať tieto ukazovatele. Pri ukazovateli rentabilita tržieb budú teda naše výsledné hodnoty záporné ako vidíme v nasledujúcej časti.

$$\text{ROS (2014)} = \frac{-5\,195\,237}{199\,373\,634} \times 100 = -2,61 \%$$

Tento výsledok nám teda nehovorí o ziskovosti nič, no na už spomínaných portáloch sa vyskytuje výsledok so záporným znamienkom. Interpretácia daného výsledku by teda mohla byť, že na vygenerované tržby pripadá 0,0261 eura straty.

$$\text{ROS (2015)} = \frac{-7\,129\,099}{266\,676\,363} \times 100 = -2,67 \%$$

$$\text{ROS (2016)} = \frac{-2\,595\,446}{247\,437\,976} \times 100 = -1,05 \%$$

Rovnako by sme mohli pristupovať aj k interpretáciám ROS k ďalším rokom a teda k celkovému obratu tržieb neprichádza žiadny zisk. Naopak k vyprodukovaným tržbám pripadá v roku 2015 2,67 % straty a v roku 2016 je to 1,05 % straty.

Pri využití modifikácie vzorca rentability tržieb s pridanou hodnotou už dokážeme reálne sledovať to, akú výkonnosť daný podnik mal.

Ako sme sledovali pri ukazovateli rentability tržieb, že podnik netvoril žiadny zisk, takže sme nemohli nijak sledovať hodnoty tohoto ukazovateľa. Pri analyzovaní ukazovateľa podielu pridanej hodnoty v tržbách vidíme, že podnik aj napriek zápornému výsledku hospodárenia generuje pridanú hodnotu, ktorá každým rokom rastie spoločne s tržbami a zároveň podiel pridanej hodnoty rastie rýchlejšie ako hodnota tržieb z realizácie.

Ako sme už spomínali, podnik každoročne tvorí väčšiu časť novovytvorenej hodnoty ale zároveň aj jeho tržby rastú a podiel novovytvorenej hodnoty k tržbám je veľmi nízky ako môžeme vidieť na nasledujúcich výpočtoch.

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{-413\,653}{199\,373\,634} \times 100 = -0,21 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{391\,130}{266\,676\,363} \times 100 = 0,15 \%$$

Podnik v roku 2016 dosiahol viac ako 17-násobné zvýšenie novovytvorenej hodnoty oproti predošlému roku, čo bolo zapríčinené tým, že podnik navýšil pridanú hodnotu vďaka zníženiu spotreby materiálu v danom roku.

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{6\,777\,948}{247\,437\,976} \times 100 = 2,74\%$$

Podnik rovnako zvyšoval aj svoju pridanú hodnotu, ktorá každoročne rástla rýchlejšie ako tržby a jej podiel k tržbám vidíme na nasledujúcich výpočtoch. V roku 2014 bol rast pridanej hodnoty zapríčinený rastom tržieb, ktoré medziročne vzrástli o 21%. V roku 2015 bol rast pridanej hodnoty zapríčinený tým, že podnik zainvestoval do obchodnej činnosti a tiež zvýšil tržby z predaja vlastných výrobkov a dokopy sa jeho tržby zvýšili o 34%. V roku 2016 ako sme už spomínali, bol rast zapríčinený znížením spotreby materiálu v danom roku.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{15\,928\,604}{199\,373\,634} \times 100 = 7,99\%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{21\,801\,896}{266\,676\,363} \times 100 = 8,18\%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{31\,744\,858}{247\,437\,976} \times 100 = 12,83\%$$

Taktiež aj pri ukazovateli ROI pracujeme so záporným výsledkom z hospodárenia, čo môžeme vidieť na nasledujúcich výpočtoch.

$$\text{ROI (2014)} = \frac{-5\,195\,237 + 224\,912 \times 0,78}{71\,116\,727} \times 100 = -7,06\%$$

Výsledok -6,99% pre ROI za rok 2014 by sme mohli interpretovať ako 6,99% znehodnotenie vloženého kapitálu. Alebo inak povedané, jedno euro vloženého kapitálu do podniku vygenerovalo 0,0699 eura straty. Rovnakú interpretáciu môžeme aplikovať aj pre nasledujúce dva roky.

$$\text{ROI (2015)} = \frac{-7\,129\,099 + 155\,246 \times 0,78}{77\,743\,188} \times 100 = -9,01\%$$

$$\text{ROI (2016)} = \frac{-2\,595\,446 + 214\,895 \times 0,78}{86\,835\,645} \times 100 = -2,80\%$$

Pri ukazovateli ROA pracujeme so záporným výsledkom z hospodárenia a teda naša interpretácia výsledkov za jednotlivé roky je len odhad ako by sme daný výsledok mohli brať.

$$\text{ROA (2014)} = \frac{-5\,195\,237}{71\,116\,727} \times 100 = -7,31 \%$$

$$\text{ROA (2015)} = \frac{-7\,129\,099}{77\,743\,188} \times 100 = -9,17 \%$$

$$\text{ROA (2016)} = \frac{-2\,595\,446}{86\,835\,645} \times 100 = -2,99 \%$$

Ako sme už spomínali pri predošlom podniku, takéto interpretácie by mohli znieť asi tak, že z vložených aktív podnik nevyprodukoval zisk ale naopak stratu. Alebo inak povedané, vložené aktíva sa v podniku znehodnotili o dané výsledky za každý rok.

Rovnako tak aj pri ukazovateli ROE pracujeme so zápornými hodnotami, kde pri prvých dvoch rokoch máme záporný výsledok z hospodárenia a rovnako aj záporné vlastné imanie. Tento výpočet je ako sme už spomínali zbytočný lebo daný výsledok nemá žiadnu vypovedaciu hodnotu. Podnik so záporným výsledkom z hospodárenia a záporným vlastným imaním nemôže mať predsa lepšie hodnoty ukazovateľa ROE ako ten čo prosperuje a má kladný zisk a kladné vlastné imanie a preto výsledné hodnoty neinterpretujeme lebo nemajú zmysel.

Interpretácie a rovnako ani výsledky sa pri takýchto situáciách nenachádzajú ani na portáloch Finstat a Index podnikateľa a v odbornej literatúre sa uvádza, že ukazovateľ nemá zmysel.

$$\text{ROE (2014)} = \frac{-5\,195\,237}{-14\,025\,099} \times 100 = 37,04 \%$$

$$\text{ROE (2015)} = \frac{-7\,129\,099}{-21\,154\,198} \times 100 = 33,70 \%$$

Pri roku 2016 už podnik znížil stratu o 64 % oproti predošlému roku a dosiahol kladné vlastné imanie. V tomto roku už ukazovateľ ROE dosiahol zápornú hodnotu.

$$\text{ROE (2016)} = \frac{-2\,595\,446}{8\,250\,356} \times 100 = -31,46 \%$$

Za rok 2016 podnik dosiahol teda zápornú hodnotu ukazovateľa rentability vlastného imania, čo pre podnik nie je dobrá situácia. Vložený kapitál do podnikania sa znehodnotil o 31,46 % a podnik teda neefektívne narábala s vloženým kapitálom, ktorý mohol investovať pri bezrizikovej úrokovej sadzbe.

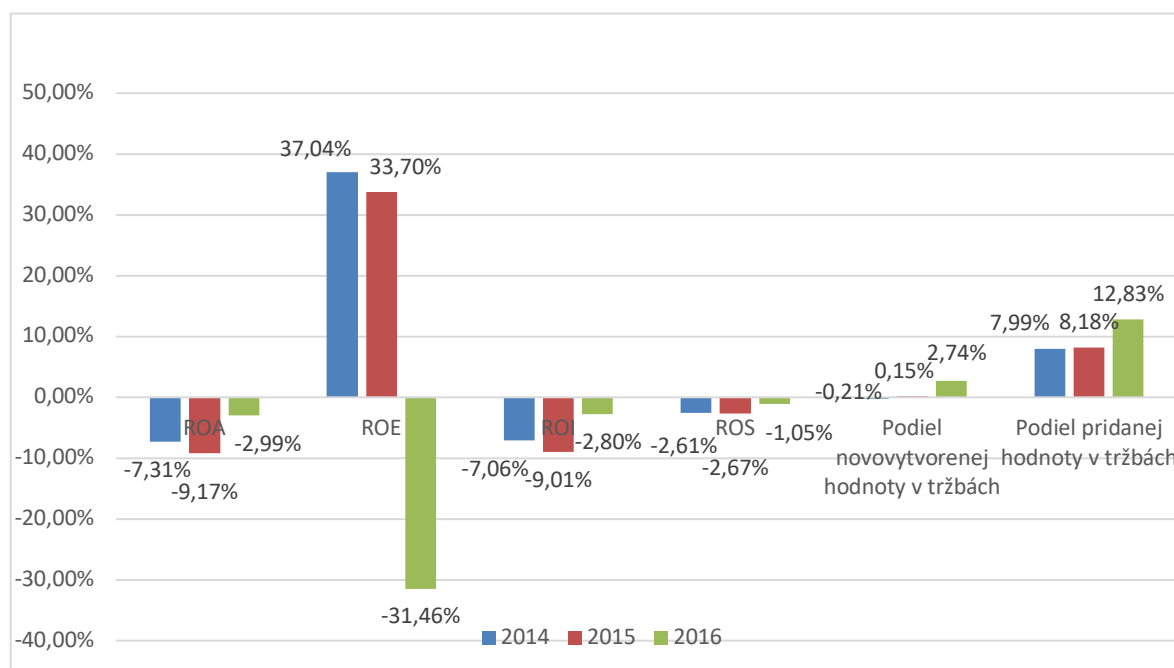
Na nasledujúcej tabuľke a grafickom zobrazení vidíme prehľad analyzovaných ukazovateľov podniku Inteva Slovakia s. r. o. za sledované obdobie 2014-2016. Znamienko plus v zátvorke nám zobrazuje, že daná hodnota aj napriek tomu, že aj čitateľ aj menovateľ vo vzorci je záporný, tak výsledok je kladný a nemá zmysel.

Tabuľka č. 10: Prehľad analyzovaných ukazovateľov podniku Inteva

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-7,31%	-9,17%	-2,99%
ROE	(+)37,04%	(+)33,70%	-31,46%
ROI	-7,06%	-9,01%	-2,80%
ROS	-2,61%	-2,67%	-1,05%
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	-0,21%	0,15%	2,74%
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	7,99%	8,18%	12,83%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 9: Grafický prehľad analyzovaných ukazovateľov z ľava ROA, ROE, ROI, ROS, podiel novovytvorenej hodnoty, podiel pridanej hodnoty



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.6 Analýza ukazovateľov rentability U-Shin Slovakia s. r. o.

Ako už bolo spomenuté, tento podnik sa zaoberá vývojom, výrobou a predajom komponentov pre automobilový priemysel. Podnik sa nachádza už niekoľko rokov v strate ako to vidíme na nasledujúcej tabuľke. Rovnako tam vidíme aj to, že podnik napriek tomu, že sa nachádza každoročne v strate, tak jeho tržby majú rastúci trend s priemerným indexom 12 %.

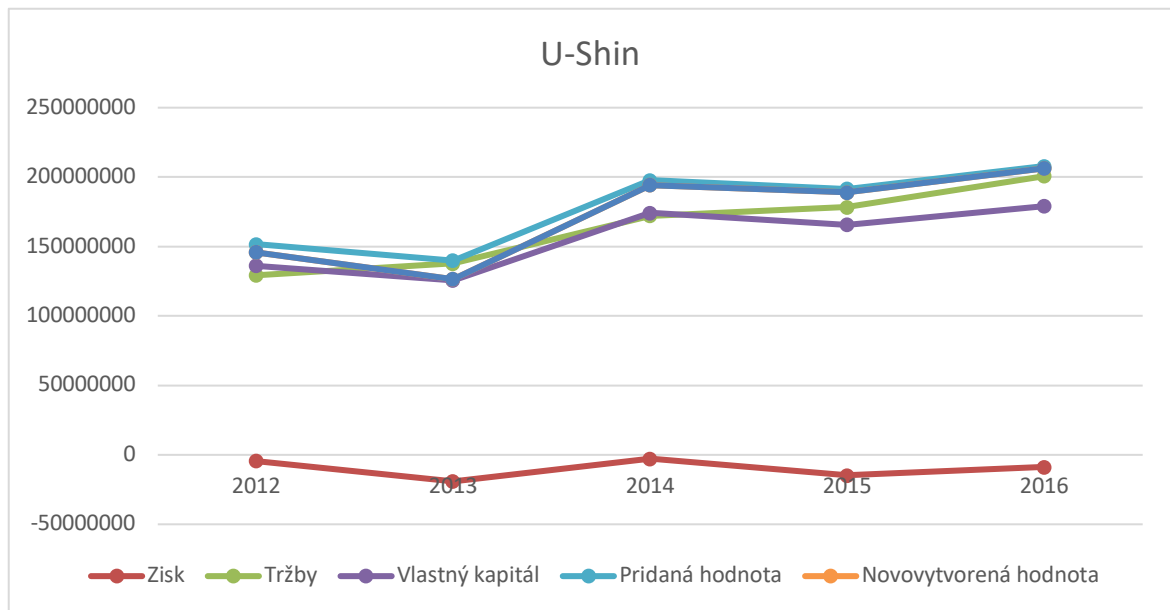
Tabuľka č. 11: Vývoj sledovaných položiek podniku U-Shin za roky 2012-2016

Veličina/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý zisk	-4 421 402	-190 952 78	-2 724 991	-14 869 970	-8 821 808
Index	-	4,32	0,14	5,46	0,59
Tržby	133 734 912	156 882 016	174 850 658	193 289 976	209 469 856
Index	-	1,17	1,11	1,11	1,08
Vlastný kapitál	6 936 620	-12 163 972	2 111 037	-12 758 931	-21 580 741
Index	-	-1,75	-0,17	-6,04	1,69
Pridaná hodnota	15 482 216	14 224 264	23 414 075	25 771 474	28 898 722
Index	-	0,92	1,65	1,10	1,12
Novovytvorená hodnota	-5 916 160	-13 377 556	-3 357 508	-2 562 591	-1 672 511
Index	-	2,26	0,25	0,76	0,65

Zdroj: Vlastné spracovanie

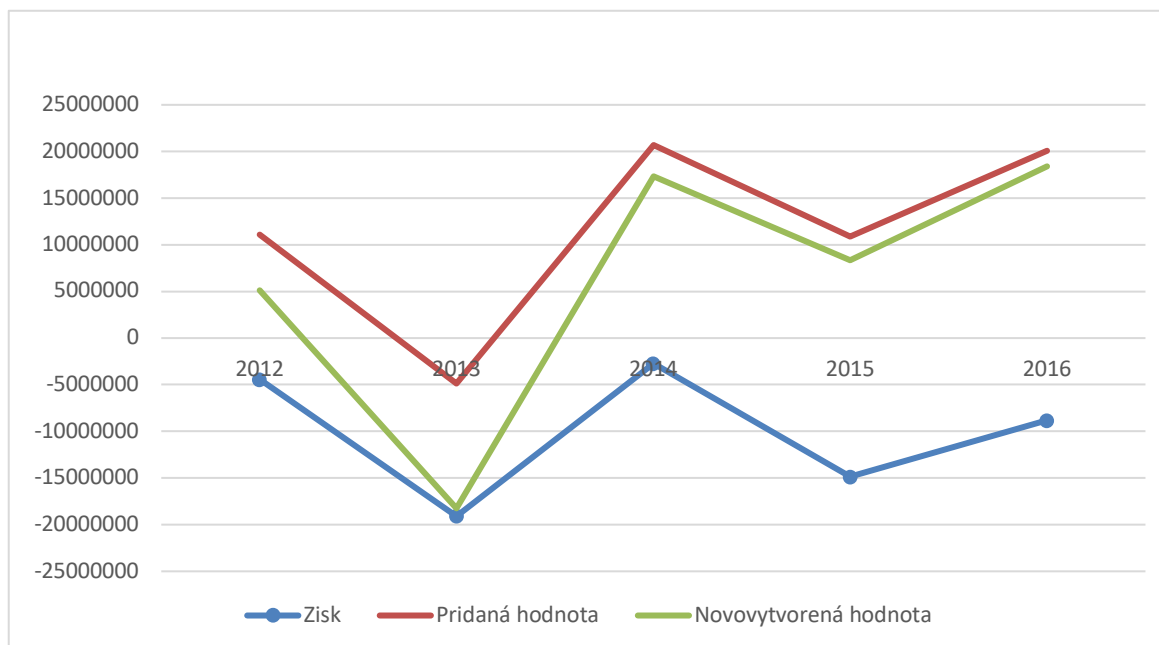
Ako môžeme vidieť na tabuľke č. 11, podnik sa nachádza v zlej finančnej situácii, kde jeho čistý zisk aj vlastný kapitál dosahujú záporné hodnoty. Avšak podnik aj napriek tomu každoročne zvyšuje svoje tržby v priemere o 11,75 % ročne. Zároveň môžeme sledovať rastúcu hodnotu pridanej hodnoty, takže podnik aj napriek tomu, že dosahuje záporný výsledok z hospodárenia tvorí hodnotu a jeho predaj rastie, čo môže znamenať otáčanie zlej finančnej situácie na dobrú.

Graf č. 10: Vývoj sledovaných položiek podniku U-Shin Slovakia s. r. o. za roky 2012-2016



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 11: Vývoj čistého zisku, pridanej hodnoty a novovytvorenej hodnoty za roky 2012-2016 podniku U-Shin Slovakia s. r. o.



Zdroj: Vlastné spracovanie

Tento podnik sa nachádza v situácii, kedy je každoročne v strate a rovnako má každoročne aj záporný výsledok z hospodárenia spôsobený neuhradenou stratou z minulých rokov. Na druhú stratu v tabuľke vidíme, že tržby sa podniku darí každoročne zvyšovať

a zároveň podnik drží záporný výsledok z hospodárenia. Tento podnik je príkladom toho, že síce podľa jeho tržieb a pridanej hodnoty sa môže javiť ako prosperujúci, no podnik má záporný výsledok z hospodárenia a podľa ukazovateľov rentability je teda neprosperujúci. Takýto podnik by sa podľa zákona č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii mal dať do konkurzu. Ukazovatele rentability v takomto podniku sú všetky v zápornej hodnote a je ich teda zbytočné aj počítať lebo ROA, ROE, ROI aj ROS by dosiahli záporné hodnoty.

Môžeme sa pozrieť akurát na podiel pridanej a novovytvorenej hodnoty v tržbách, kde nezáleží na tom, či je podnik v strate alebo že má záporné vlastné imanie.

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{-3\,357\,508}{174\,850\,658} \times 100 = -1,92 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{-2\,562\,591}{193\,289\,976} \times 100 = -1,33 \%$$

$$\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{-1\,672\,511}{209\,469\,856} \times 100 = -0,80 \%$$

Na vypočítaných ukazovateľoch podielu novovytvorenej hodnoty vidíme, že podnik netvorí novovytvorenú hodnotu a teda aj výsledná hodnota tohoto ukazovateľa je záporná. Avšak vidíme, že každoročne podnik zlepšuje tento ukazovateľ.

Pri analyzovaní toho, či je podnik schopný tvoriť pridanú hodnotu po úhrade nákladov spojených s hlavnou činnosťou podniku sme prišli na nasledujúce zistenia. Podnik aj napriek zlej finančnej situácii dokáže tvoriť a dokonca zvyšovať svoju pridanú hodnotu a podiel pridanej hodnoty v tržbách sa nachádza na hodnotách 13,39 – 13,88 % za sledované obdobie.

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2014)} = \frac{23\,414\,075}{174\,850\,658} \times 100 = 13,39 \%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2015)} = \frac{25\,771\,474}{193\,289\,976} \times 100 = 13,33 \%$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v tržbách (2016)} = \frac{28\,898\,722}{209\,469\,856} \times 100 = 13,80 \%$$

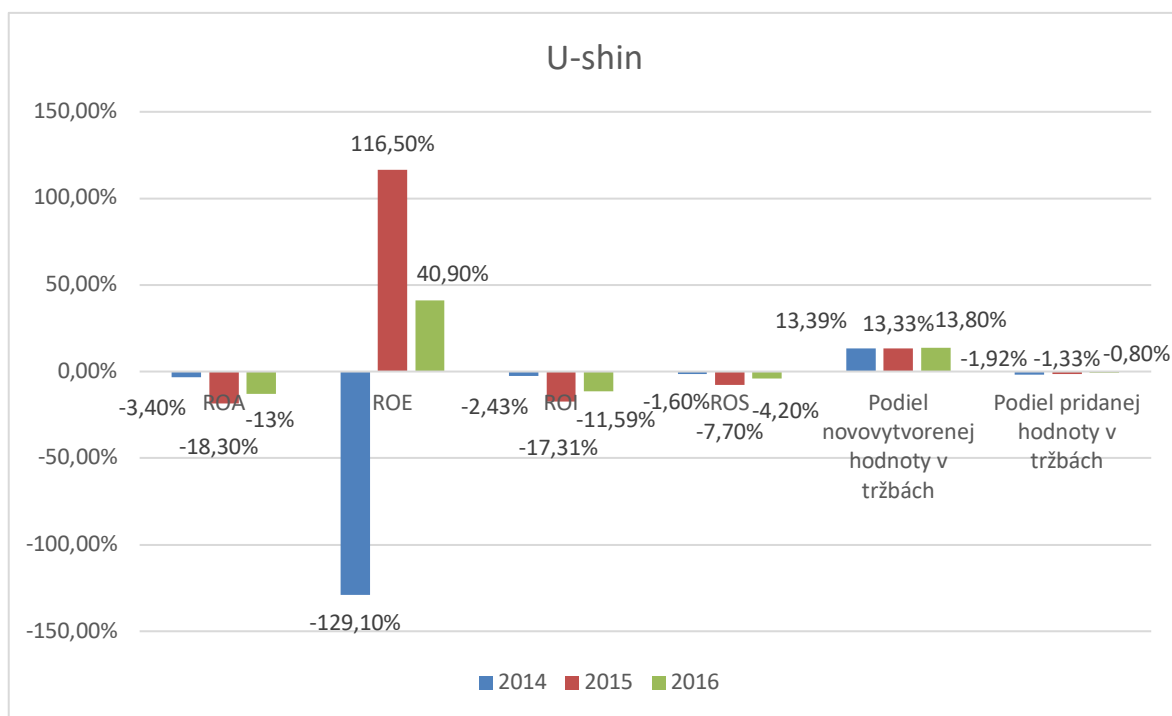
Na nasledujúcej tabuľke a grafickom zobrazení vidíme prehľad toho, ako sa vyvíjali sledované ukazovatele v podniku za roky 2014-2016. Rovnako aj pri tejto tabuľke môžeme vidieť ROE so znamienkom plus v zátvorke, ktoré znázorňuje, že pri delení dvoch záporných hodnôt je výsledok kladný, no zároveň nemá zmysel.

Tabuľka č. 12: Prehľad sledovaných ukazovateľov v podniku U-Shin za roky 2014-2016

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-3,40%	-18,30%	-13%
ROE	-129,10%	(+)116,5%	(+)40,9%
ROI	-2,43%	-17,31%	-11,59%
ROS	-1,60%	-7,70%	-4,20%
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	13,39%	13,33%	13,80%
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	-1,92%	-1,33%	-0,80%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 12: Grafický prehľad analyzovaných ukazovateľov z ľava ROA, ROE, ROI, ROS, podiel novovytvorenej hodnoty, podiel pridanej hodnoty



Zdroj: Vlastné spracovanie

Analýza nám hovorí to o tom, že podnik je síce v strate so záporným vlastným imaním ale stále dokáže zvyšovať tržby z realizácie a zároveň zvyšovať pridanú hodnotu

a aj tu sa nám naskytla otázka - je teda správne sledovať pri rentabilite a celkovo pri sledovaní výnosnosti to, aký má podnik zisk? Na tento problém je možné nájsť riešenia, ktoré si bližšie spomenieme v diskusnej časti diplomovej práce.

4.7 Problémy zistené pri analyzovaní vybraných podnikoch

Pri analyzovaní podnikov Vaillant, Martinrea, Inteva a U-Shin sme ako sme pracovali s rozličnými finančnými situáciami, kedy sme zisťovali využiteľnosť ukazovateľov rentability v závislosti na ich finančné situácie. Pri prvom podniku sme pracovali s veľmi dobrou finančnou situáciou, kde boli každoročne kladné hodnoty výsledku z hospodárenia a rovnako aj kladné vlastné imanie. Pri tomto podniku sme nemali žiadny problém a teda vyčíslenie ukazovateľ rentability, ich rozklad pomocou Du Pontových rovníc a následná interpretácia výsledkov prebehla bez problému. Problémy avšak nastali pri ďalších troch podnikoch a teda pri Martinrea, Inteva a U-Shin a tieto problémy si teraz bližšie popíšeme.

Ukazovatele rentability nám hovoria o tom, akú má podnik ziskovosť a teda ako sa na vygenerovanom zisku podieľali iné činitele. Avšak, pri daných podnikoch sme mali situácie, kedy podniky mali záporný výsledok hospodárenia alebo záporný vlastný kapitál a dokonca situácia, že bol záporný výsledok hospodárenia spolu s vlastným kapitálom. Pri situácií, kedy sme mali záporný výsledok hospodárenia, nejde hovoriť o nejakej výkonnosti alebo napríklad tom, ako sa tržby podieľali na generovaní zisku lebo podnik, žiaden zisk netvoril. Z toho dôvodu pri takejto situácií sa stávajú ukazovatele rentability nefunkčné. Pri situácií, kedy mal podnik záporný vlastný kapitál (najčastejší dôvod je neuhradená strata z minulých rokov), sme dokázali vyčísliť ukazovatele rentability okrem ukazovateľa ROE. Pri tomto ukazovateli v tejto situácií pracujeme so záporným vlastným kapitálom a teda hovoriť tu o nejakom výkone nie je možné. Treťou situáciou bolo to, že podnik mal záporný výsledok hospodárenia a rovnako aj záporný vlastný kapitál. Ako sme už spomenuli, pri takejto situácií podľa dostupných zdrojov nemožno hovoriť o výkonnosti a ukazovatele rentability sa stávajú nefunkčné a takýto podnik by mal vstúpiť podľa zákona do konkurzu.

My sme sa ale dané výsledky snažili interpretovať a v ďalšej časti diplomovej práce sa budeme snažiť navrhnúť riešenia takýchto problémov, aby bolo možné aj napriek takýmto situáciám dospieť k vyjadreniu výkonnosti podniku.

5 Diskusia

Ako sme už spomínali, podniky sa snažia o znižovanie výsledku z hospodárenia aby znížili daňové zaťaženie a tak investujú. Ak si podniky dokážu takto jednoducho znižovať výsledok z hospodárenia je potom neobjektívne sledovať ich výkonnosť pomocou ukazovateľov rentability, kde do čitateľa dosadzujeme výsledok z hospodárenia. Na lepšie sledovanie výkonnosti je už ako sme spomínali sledovať tržby z realizácie a pridanú hodnotu podniku, ktoré sú objektivnejším vyjadrením toho, ako podnik vykonával svoju podnikateľskú činnosť.

My sme analyzovali 4 podniky, z ktorých každý bol v inej finančnej situácii a môžeme posúdiť, že sledovať výkonnosť podniku len na základe klasických ukazovateľov rentability nestačí. Ak je podnik v situácii, že je má záporný výsledok z hospodárenia alebo sa riadi stratégiou držania čo najnižšej hodnoty výsledku z hospodárenia, jeho ukazovatele rentability buď nemajú zmysel alebo nie sú objektivne a necharakterizujú skutočnú situáciu.

Preto navrhujeme viac využiť sledovanie tržieb z realizácie a taktiež sledovať novovytvorenú hodnotu a pridanú hodnotu podniku a využiť tieto hodnoty vo výpočte. Už ako sme spomínali v teoretickej časti, aj teraz existujú dva ukazovatele, kde sa využíva pridaná a novovytvorená hodnota vo výpočte ukazovateľov podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách a podiel pridanej hodnoty v tržbách. Pri spomínaných ukazovateľoch sme pri situácii, kedy podnik dosahoval záporný výsledok hospodárenia, boli schopný aj napriek tomu vyčísliť dané hodnoty. Pridaná hodnota a novovytvorená hodnota podľa nášho názoru nám tieto hodnoty lepšie odzrkadľujú výkony podniku ako zisk z toho dôvodu, že zisk je možné firmou samotnou ovplyvniť. My navrhujeme pridanú a novovytvorenú hodnotu využiť aj v ďalších ukazovateľoch lebo si myslíme, že tieto hodnoty nám presnejšie pomôžu analyzovať, ako podnik generoval výkony. Rovnako tak by sa dali využiť aj tržby z realizácie vo výpočtoch na sledovanie výkonnosti lebo v tejto hodnote sú zahrnuté všetky tržby a teda vrátane zisku.

Pri využití pridanej hodnoty na meranie výkonnosti podniku navrhujeme nasledujúce modifikácie:

$$\text{Podiel pridanej hodnoty v aktívach (celkovom kapitáli)} = \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{aktíva}} \times 100$$

$$\text{Podiel pridanej hodnoty vo vlastnom kapitáli} = \frac{\text{pridaná hodnota}}{\text{vlastný kapitál}} \times 100$$

Rovnako by sme pracovali aj s novovytvorenou hodnotou:

$$\begin{aligned} &\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v aktívach (celkovom kapitáli)} \\ &= \frac{\text{novovytvorená hodnota}}{\text{aktíva}} \times 100 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{Podiel novovytvorenej hodnoty v aktívach (celkovom kapitáli)} \\ &= \frac{\text{novovytvorená hodnota}}{\text{aktíva}} \times 100 \end{aligned}$$

Pri využití tržieb z realizácie namiesto výsledku z hospodárenia v čitateli navrhujeme nasledujúce modifikácie na analyzovanie výkonnosti podniku:

$$\text{Obrat vlastného kapitálu v tržbách z realizácie} = \frac{\text{tržby z realizácie}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Na nasledujúcich tabuľkách a grafoch znázorňujeme navrhované modifikácie spomínaných ukazovateľov a ich využitie v praxi za jednotlivé podniky za roky 2014-2016 a zároveň porovnanie s klasickými ukazovateľmi.

Tabuľka č 13: Porovnanie klasických ukazovateľov s našimi návrhmi pre podnik Vaillant

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	0,17	0,11	0,16
ROE	0,99	0,98	0,99
ROI	0,17	0,11	0,16
ROS	0,04	0,03	0,04
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	0,05	0,03	0,05
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	0,10	0,08	0,10
Pridaná hodnota/aktíva	0,39	0,33	0,40
Pridaná hodnota/vlastný kapitál	2,28	2,96	2,49
Novovytvorená hodnota/vlastný kapitál	1,20	1,19	1,15
Novovytvorená hodnota/aktíva	0,21	0,13	0,19
Tržby z realizácie/vlastný kapitál	23,71	37,36	25,48

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 14: Porovnanie klasických ukazovateľov s našimi návrhmi pre podnik Martinrea

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-0,07	0,01	0,07
ROE	0,16	-0,04	-0,48
ROI	-0,07	0,01	0,07
ROS	-0,09	0,01	0,05
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	-0,05	0,03	0,05
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	0,22	0,25	0,28
Pridaná hodnota/aktíva	0,17	0,30	0,38
Pridaná hodnota/vlastný kapitál	-0,40	-0,90	-2,71
Novovytvorená hodnota/vlastný kapitál	0,10	-0,11	-0,53
Novovytvorená hodnota/aktíva	-0,04	0,04	0,07
Tržby z realizácie/vlastný kapitál	-1,88	-3,56	-9,75

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 15: Porovnanie klasických ukazovateľov s našimi návrhmi pre podnik Inteva

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-0,07	-0,09	-0,03
ROE	0,37	0,34	-0,31
ROI	-0,07	-0,09	-0,03
ROS	-0,03	-0,03	-0,01
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	0,00	0,00	0,03
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	0,08	0,08	0,13
Pridaná hodnota/aktíva	0,22	0,28	0,37
Pridaná hodnota/vlastný kapitál	-1,14	-1,03	3,85
Novovytvorená hodnota/vlastný kapitál	0,03	-0,02	0,82
Novovytvorená hodnota/aktíva	-0,01	0,01	0,08
Tržby z realizácie/vlastný kapitál	-14,22	-12,61	29,99

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka č. 16: Porovnanie klasických ukazovateľov s našimi návrhmi pre podnik U-Shin

Ukazovatele rentability	2014	2015	2016
ROA	-0,03	-0,18	-0,13
ROE	-1,29	1,17	0,41
ROI	-0,02	-0,17	-0,12
ROS	-0,02	-0,08	-0,04
Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách	0,13	0,13	0,14
Podiel pridanej hodnoty v tržbách	-0,02	-0,01	-0,01
Pridaná hodnota/aktíva	0,29	0,32	0,43
Pridaná hodnota/vlastný kapitál	11,09	-2,02	-1,34
Novovytvorená hodnota/vlastný kapitál	-1,59	0,20	0,08
Novovytvorená hodnota/aktíva	-0,04	-0,03	-0,02
Tržby z realizácie/vlastný kapitál	82,83	-15,15	-9,71

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe analýzy vypočítaných hodnôt vidíme, že pri využívaní pridanej hodnoty a novovytvorenej hodnoty miesto výsledku hospodárenia dokážeme vyčísliť výkonnosť daných podnikov, pričom pridaná a novovytvorená hodnota nie je ovplyvnilná podnikom. Pri týchto modifikáciách pracujeme s pridanou a novovytvorenou hodnotou, ktoré sú

takpovediac tým, čo podnik vytvára, avšak nedokáže si tieto hodnoty cielene redukovat' ako pri výsledku z hospodárenia, kde je snaha o zníženie daňového zaťaženia. A rovnako pridanú aj novovytvorenú hodnotu dokážeme využiť vo vzorci aj v prípade, ak má podnik záporný výsledok z hospodárenia a teda ďalej dokážeme vyčíslit' jeho výkonnosť.

Na navrhnutých modifikáciách vzorcov dokážeme sledovat' podiely pridanej hodnoty a novovytvorenej hodnoty ku aktívam a vlastnému kapitálu. Tieto modifikácie by sme mohli považovat' za akúsi náhradu ukazovateľov rentability aktív a rentability vlastného kapitálu. Ich interpretácia a teda výslednou hodnotu je, že koľko pridanej a novovytvorenej hodnoty dokázal podnik vygenerovat' z vložených aktív a vlastného kapitálu. Tento ukazovateľ je z nášho pohľadu viac objektívny ako ukazovatele rentability z vyššie spomínaných dôvodov.

Taktiež by stálo za zváženie sledovanie, nazvali by sme to obratom vlastného kapitálu v tržbách, pretože rovnako ako pridanú a novovytvorenú hodnotu, tak aj tržby si podnik nedokáže legálnou cestou upraviť a teda majú dobrú vypovedaciu schopnosť.

Avšak pri situácií, kedy má podnik záporné vlastné imanie z dôvodu, že má neuhradenú stratu z minulých rokov alebo z nejakých iných dôvodov, rovnako pracujeme so zápornou hodnotou v menovateli a teda v tejto situácií je návrh vzorca nefunkčný.

Záver

Cieľom našej diplomovej práce bolo analyzovanie ukazovateľov rentability a pochopenie ako dané ukazovatele fungujú v praxi. Najprv sme zozbierali potrebnú dostupnú literatúru na pochopenie daných ukazovateľov v teoretickej časti, kde sme si ukazovatele bližšie popísali. Ďalej sme sa zaoberali tým, čo všetko vplýva na skúmané ukazovatele a ako dokážeme ukazovatele ROA a ROE rozložiť na ich jednotlivé časti.

V praktickej časti sme si popísali rozličné problémy, ku ktorým prichádza pri využívaní ukazovateľov rentability. Tieto problémy súvisia s tým, že dané ukazovatele neodzrkadľujú objektívny pohľad na výkonnosti podnikov. Taktiež pri situácii, kedy má podnik zápornú hodnotu výsledku z hospodárenia alebo záporný vlastný kapitál, tak nie sme schopný určiť výkonnosť daného podniku lebo pracujeme so zápornou hodnotou vo vzorci. Rovnako sa môže stať, že máme aj čitateli aj v menovateli záporné znamienko a teda výsledná hodnota vzíde kladná, čo taktiež nedáva zmysel. Medzi ďalšie problémy patrí nevyužívanie priemerných hodnôt a pracovanie so statickými hodnotami. Hovorili sme o tom, že veľa podnikov má stratégiu nízkeho výsledku z hospodárenia, aby obmedzili ich povinnosť platiť daň z príjmu, čím sa potom dané ukazovatele rentability stávajú ľahko ovplyvniteľné a vo veľa prípadoch nezobrazujú pravú realitu.

Venovali sme sa štyrom vybraným podnikom, v ktorých sme uskutočnili analýzu ich ukazovateľov rentability a sledovali sme ich vývoj pridaných a novovytvorených hodnôt v podiele k tržbám. Dané podniky sme si vybrali tak, aby sa líšili v tom, že niektoré majú záporné vlastné imanie a záporný výsledok z hospodárenia, aby sme sledovali, ako to pôsobí na ukazovatele rentability. Pri situácií, kedy je záporné vlastné imanie alebo záporný výsledok z hospodárenia je sťažená možnosť interpretácie výsledných hodnôt sledovaných ukazovateľov a pri daných situáciách nemôžeme hovoriť o nejakej výkonnosti.

Na základe analýzy sme teda usúdili, že tento spôsob počítania rentability, nie je veľmi objektívne a preto sme v diskusií navrhli odporúčania na riešenie spomínaných problémov. Ak sa podnik snaží zámerne znížiť výsledok z hospodárenia alebo zlou situáciou dostane do stavu, kedy má záporný výsledok z hospodárenia, môžeme namiesto výsledku z hospodárenia vo vzorci na ukazovatele rentability využiť pridanú a novovytvorenú hodnotu. Rovnako tak by sa dalo uvažovať aj o využití sledovania vývoja tržieb a toho ako sa vlastný kapitál (ak je kladný) obrátil v dosiahnutých tržbách. Využívané ukazovatele rentability majú dobrú vypovedaciu schopnosť o výkonnosti, no v dnešnom svete je veľa

situácií, pri ktorých dané ukazovatele nevieme využiť a z toho dôvodu vidíme možnosti využitia nami navrhnutých modifikácií na sledovanie výkonností podnikov.

Zoznam použitej literatúry

Knihy

1. BRIGHAM, Eugene F. – EHRHARDT, M. C. *Financial management: theory & practice*. 15th ed. Boston: Cengage Learning, 2017. 1180 s. ISBN 978-1-305-63229-5.
2. FETISOVOVÁ, Elena a kol. *Podnikové financie: praktické aplikácie a zbierka príkladov*. 2. vyd. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. 195 s. ISBN 978-80-8168-338-1.
3. JAKUBEC, Miroslav – KARDOŠ, Peter. *Riadenie hodnoty podniku*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. 281 s. ISBN 978-80-8168-460-9.
4. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšíř. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
5. KISLINGEROVÁ, Eva – HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana – PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. KRÁLOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. preprac. a dopl. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011. 468 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
8. MARKOVIČ, Peter – TÓTHOVÁ, Alena – KUBRANOVÁ, Magdaléna. *Finančný manažment na prahu 21. storočia*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2013. 267 s. ISBN 978-80-225-3721-6.
9. MAYNARD, Jennifer. *Financial accounting, reporting & analysis*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press, 2017, 907 s. ISBN 978-0-19-874531-0.
10. REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management*. 3. aktualiz. a rozšíř. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2005. 125 s. ISBN 80-214-3035-4.
11. ROSS, Stephen. *Corporate finance: core principles & applications*. 2nd ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 2009. 698 s. ISBN 978-0-07-110100-4.

12. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozšř. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
13. TÓTHOVÁ, Alena - NAGY, Ladislav. – ŠKRINIAR, Pavel. *Finančno-ekonomická analýza podniku: praktikum (finančná analýza)*. Bratislava: Sprint 2, 2014. 255 s. ISBN 978-80-89710-01-0.
14. VINCZEOVÁ, Miroslava – KRIŠTOFÍK, Peter. *Corporate finance*. Banská Bystrica: Matej Bel University, 2013. 133 s. ISBN 978-80-557-0490-6.
15. ZALAI, Karol a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 9. vyd. Bratislava: Sprint 2, 2016. 487 s. ISBN 978-80-89710-22-5.

Vedecké články

16. BLAHUŠIAKOVÁ, Miroslava. *The Analysis of the financial health of selected business accounting entities*. Účtovníctvo a audítorstvo v procese svetovej harmonizácie: zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie : Zuberec - Univerzité stredisko UNIZA, 11. - 13. septembra 2017. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. 26-30. ISBN 978-80-225-4415-3.
17. BLAHUŠIAKOVÁ, Miroslava. *Vzťah ukazovateľov rentability k zachovaniu majetkovej podstaty podniku*. Indikátory zmeny majetkovej podstaty a ich analýza : zborník vedeckých statí. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. 23-31. ISBN 978-80-225-4364-4.
18. CRIF – Slovak Credit Bureau (2017). *Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2017*. Bratislava: CRIF. ISBN: 978-80-971109-1-8. 383 s.
19. DELINOVÁ, Alena. *Majetková štruktúra podniku a jej vplyv na ukazovateľ ROA*. Zlepšovanie procesov pomocou štatistických metód VIII. (2016) : zborník príspevkov z 8. medzinárodnej vedeckej konferencie : 5.-9.9.2016, Košice, Slovenská republika. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2016. 81-87. ISBN 978-80-225-4275-3.

20. JURKOVÁ, Jana. *Diagnostikovanie finančného zdravia*. Manažment v teórii a praxi : online odborný časopis o nových trendoch v manažmente. Košice: Katedra manažmentu PHF EU, 2017. 22-28. ISSN 1336-7137.
21. KOTULIČ, Rastislav – RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Pyramídový rozklad rentability majetku a jeho využitie vo finančnom manažmente podniku*. Finančný manažment a controlling v praxi. Bratislava: Iura Edition, 2011. (5), 264-270. ISSN 1337-7574.
22. KRIŠKO, Henrich. *Determinants of ROE and ROA*. Looking for industry specific features. Teoretické aspekty prierezových ekonomík II : (zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie). Košice: Podnikovohospodárska fakulta EU so sídlom v Košiciach, 2004, 687-694. ISBN 80-969181-1-7.
23. LUKAČKOVÁ, Andrea – SMORADA, Marián. *Ukazovateľ finančnej výkonnosti podniku ROE a jeho rozlišovacia schopnosť v pokrízovom období: Profitability indicator ratio ROE (return on equity) and its ability to discriminate in the period after crisis*. Podnikové financie vo vede a praxi 2017 : zborník vedeckých statí Katedry podnikových financií. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2017. 132-137. ISBN 978-80-225-4436-8.
24. MARKOVIČ, Peter - SMORADA, Marián – ŠRENKEL, Ľudovít. *Disadvantages of the traditional profitability ratios*. Financial management of firms and financial institutions : proceedings : 10th international scientific conference : 7th - 8th september 2015, Ostrava, Czech Republic. Ostrava: VŠB - Technical university of Ostrava, 2015. 756-762. ISBN 978-80-248-3865-6. ISSN 2336-162x.

Zoznam príloh

Príloha A - Účtovná závierka za rok 2014 Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.

Príloha B - Účtovná závierka za rok 2015 Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.

Príloha C - Účtovná závierka za rok 2016 Vaillant Industrial Slovakia s. r. o.

Príloha D – Účtovná závierka za rok 2014 Martinrea Slovakia Fluids Systems s. r. o.

Príloha E - Účtovná závierka za rok 2015 Martinrea Slovakia Fluids Systems s. r. o.

Príloha F - Účtovná závierka za rok 2016 Martinrea Slovakia Fluids Systems s. r. o.

Príloha G – Súvaha za rok 2014 Inteva Products Slovakia s. r. o.

Príloha H – Výkaz ziskov a strát za rok 2014 Inteva Products Slovakia s. r. o.

Príloha I - Účtovná závierka za rok 2015 Inteva Products Slovakia s. r. o.

Príloha J - Účtovná závierka za rok 2016 Inteva Products Slovakia s. r. o.

Príloha K - Účtovná závierka za rok 2014 U-Shin Slovakia s. r. o.

Príloha L - Účtovná závierka za rok 2015 U-Shin Slovakia s. r. o.

Príloha M - Účtovná závierka za rok 2016 U-Shin Slovakia s. r. o.