EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVOHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLOM V KOŠICIACH

Evidenčné číslo: 107003/B/2021/36119984584539652

VÝKONNOSŤ PODNIKU Z POHĽADU FINANČNÉHO ZDRAVIA

Bakalárska práca

2021 **Daniel Tuším**

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVOHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLOM V KOŠICIACH

VÝKONNOSŤ PODNIKU Z POHĽADU FINANČNÉHO ZDRAVIA

Bakalárska práca

Študijný program:	ekonomika a manažment podniku
Študijný odbor:	ekonómia a manažment
Školiace pracovisko:	Katedra finančného riadenia podniku
Vedúci záverečnej práce:	Ing. Jozef Lukáč, PhD

Košice 2021 **Daniel Tuším**

Čestné vyhlásenie

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

Dátum: .....

(podpis študenta)

Poďakovanie

Chcel by som sa hlavne poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Jozefovi Lukáčovi, PhD za ochotnú spoluprácu a odbornú pomoc, ktorú mi venoval počas celej doby písania bakalárskej práce. Ďalej sa chcem poďakovať spoločnosti EUROVIA SK, a.s. za podporu a poskytnuté informácie pri písaní bakalárskej práce. Nakoniec sa chcem poďakovať mojej rodine a známym za podporu pri mojom štúdiu na fakulte.

ABSTRAKT

TUŠÍM, Daniel : Výkonnosť podniku z pohľadu finančného zdravia – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra finančného riadenia podniku. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Jozef Lukáč, PhD. – Košice: PHF EU, 2021, počet strán 54.

Cieľom záverečnej práce je: Cieľom bakalárskej práce je identifikovať kľúčové problémy vo finančnej výkonnosti podniku prostredníctvom metód finančnej analýzy. Práca je rozdelená do piatich základných kapitol. Obsahuje 15 grafov, ktoré popisujú jednotlivé ukazovatele, ktoré sme použili pri finančnej analýze. Obsahuje tiež 6 tabuliek, ktoré porovnávajú jednotlivé horizontálne a vertikálne analýzy aktív a pasív. Prvá kapitola je venovaná: Základnému teoretickému vymedzeniu pojmov, ktoré sú potrebné k pochopeniu finančnej analýzy.

V ďalšej časti sa charakterizuje: Ciele záverečnej práce, metódy a postupy, ktoré sme použili.

Záverečná kapitola sa zaoberá: Aplikovaním, jednotlivých ukazovateľov pre zhotovenie finančnej analýzy a následné zhrnutie a komplexné zhodnotenie finančnej analýzy. V poslednom rade sme vytvorili návrhy a odporúčania pre vybranú spoločnosť.

Výsledkom riešenia danej problematiky je: Finančná analýza

Kľúčové slová:

Finančná analýza, finančná výkonnosť, metódy finančnej analýzy.

ABSTRACT

TUŠÍM, Daniel : Business Performance in Terms of Financial Health – University of Economics in Bratislava. Faculty of Business Economy with seat in Košice; Department of Corporate Financial Management – Thesis Supervisor: Ing. Jozef Lukáč, PhD. – Košice: PHF EU, 2021, 54 p.

The aim of the final work is: The aim of this bachelor thesis is to identify key problems in the business financial performance through methods of financial analysis. The work is divided into five basic chapters. Individual indicators used in the financial analysis are described and contained in 15 graphs. 6 tables comparing the individual horizontal and vertical analyzes of assets and liabilities are also included.

The first chapter is devoted to basic theoretical definition of terms that are needed to understand financial analysis.

The next part characterizes the aims of the final work, used methods and procedures.

The final chapter deals with: Application of individual indicators for the compilation of financial analysis and subsequent summary and comprehensive evaluation of financial analysis. Lastly, proposals and recommendations for the selected business were developed.

The result of solving the problem is: Financial analysis.

Key words:

Financial analysis, financial performance, methods of financial analysis.

OBSAH

Úvod **9**

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí **10**

1.1 Finančná analýza 10

1.1.1 Zdroje finančnej analýzy 11

1.1.2 Užívatelia finančnej analýzy 12

1.2 Výkonnosť podniku 13

1.2.1 Pomerové ukazovatele 14

1.2.2 Ukazovatele likvidity 14

1.2.3 Ukazovatele rentability 16

1.2.4 Ukazovatele zadlženosti 17

1.3 Bankrotné modely 18

1.3.1 Využitie bankrotných modelov 19

1.3.2 Altmanov model 19

1.4 Bonitné modely 20

1.4.1 Index bonity 21

1.4.2 Kraličekov rýchly test (Quick Test) 21

2 Cieľ práce **23**

3 Metodika práce a metódy skúmania **24**

3.1 Metódy využité v práci 24

3.1.1 Všeobecné metódy 24

3.1.2 Špecifické metódy 24

3.2 Predstavenie objektu skúmania 25

3.2.1 Vybraný podnik 25

3.2.2 Predmet činnosti 25

3.2.3 História spoločnosti 26

3.2.4 Popis spoločnosti 26

4 Výsledky práce **29**

4.1 Aplikácia vybraných metód finančnej analýzy 29

4.2 Horizontálna analýza 29

4.2.1 Horizontálna analýza aktív 29

4.2.2 Horizontálna analýza pasív 31

4.3 Vertikálna analýza 32

4.3.1 Vertikálna analýza aktív 32
4.3.2 Vertikálna analýza pasív 33
4.4 Ukazovatele likvidity 35
4.4.1 Okamžitá Likvidita 35
4.4.2 Pohotová likvidita 36
4.4.3 Bežná likvidita 37
4.5 Ukazovatele rentability 38
4.5.1 Rentabilita vlastného kapitálu 39
4.5.2 Rentabilita vloženého kapitálu 40
4.5.3 Rentabilita dlhodobého kapitálu 41
4.5.4 Rentabilita tržieb 42
4.6 Ukazovatele zadlženosti 42
4.6.1 Celková zadlženosť 43
4.6.2 Úrokové krytie 44
4.6.3 Koeficient samofinancovania 44
4.6.4 Platobná neschopnosť 46
5 Diskusia 47
5.1 Komplexné zhodnotenie finančnej analýzy 47
5.1.1 Horizontálna analýza 47
5.1.2 Vertikálna analýza 47
5.1.3 Ukazovatele likvidity 47
5.1.4 Ukazovatele rentability 48
5.1.5 Ukazovatele zadlženosti 48
5.2 Návrhy a odporúčania 48
5.2.1 Častejšie zapájanie do zákaziek verejného obstarávania 49
5.2.2 Protipandemické opatrenia 49
5.2.3 Zvýšiť zisk spoločnosti 49
5.2.4 Zvýšenie povedomia o spoločnosti 49
Záver 51
Bibliografické zdroje 52

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Logo spoločnosti 27

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Bodovanie výsledkov Kralickovho Quicktestu 22
Tabuľka 2 Vybraný podnik 25
Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív 30
Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív 31
Tabuľka 5 Vertikálna analýza aktív 32
Tabuľka 6 Vertikálna analýza pasív 34

Zoznam grafov

Graf 1 Horizontálna analýza aktív 30
Graf 2 Horizontálna analýza pasív 32
Graf 3 Štruktúra aktív 33
Graf 4 Štruktúra pasív 35
Graf 5 Okamžitá Likvidita 36
Graf 6 Pohotová likvidita 37
Graf 7 Bežná likvidita 38
Graf 8 Rentabilita vlastného kapitálu ROE 39
Graf 9 Rentabilita vloženého kapitálu ROA 40
Graf 10 Rentabilita dlhodobého kapitálu 41
Graf 11 Rentabilita tržieb 42
Graf 12 Celková zadlženosť 43
Graf 13 Úrokové krytie 44
Graf 14 Koeficient samofinancovania 45
Graf 15 Platobná neschopnosť 46

Úvod

V dnešnej ťažkej zdravotnej ako aj ekonomickej situácii ľudia pozerajú hlavne na svoje zdravie, ale aj na svoje financie a finančnú schopnosť splácať všetky svoje záväzky. Tak ako človek chodí na preventívnu prehliadku k svojmu lekárovi tak isto by aj firmy, podniky a spoločnosti mali chodiť na preventívnu prehliadku svojho finančného zdravia k svojmu ekonómovi/finančnému analytikovi . Finančné zdravie podniku sa dá porovnať so zdravím človeka. Navonok sa človek môže zdať zdravý, ale vo vnútri môže nastať nejaký problém. Tak isto to môže byť aj u podniku, keď sa zdá, že prosperuje má zákazky dobré tržby, obraty, ale vo vnútri môže byť zakorenený nejaký problém, ktorý nevidí každý. K nájdeniu dobrých a zlých stránok podniku slúži finančná analýza.

Z posledný rok cely svet prechádza zdravotnými a ekonomickými problémami. Tak ako ľudia tak aj podniky sú značné obmedzené dlho premŕvajúcou pandémiou. To sa pomaly, ale isto poznačuje na ich finančnom zdraví. Preto je dôležité uskutočňovať pravidelnú finančnú analýzu a zhodnotenie finančného zdravia podniku a následne aplikovať tieto poznatky do praxe s prosperitou ďalšieho fungovania podniku do budúcnosti.

Cieľom bakalárskej práce je identifikovať kľúčové problémy vo finančnej výkonnosti podniku prostredníctvom metód finančnej analýzy. Záverečná práca je rozdelená do troch kapitol a to je teoretická časť kde si zadefinujeme základné pojmy finančnej analýzy pre lepšie pochopenie. Nasledovať bude praktická časť v ktorej si predstavíme vybraný podnik EUROVIA SK, a.s. a následná finančná analýza tohto podniku. V záverečnej časti tejto práce si zhrnieme všetky poznatky a ohodnotíme finančné zdravie vybraného podniku.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V tejto kapitole sa nachádza oboznámenie s teoretickým základom pre bakalársku prácu. Jedná sa najmä o bližšie predstavenie jednotlivých pojmov súvisiacich s touto záverečnou prácou ako je finančná zdravie podniku finančná analýza podniku, jej užívatelia a zdroje. Ďalej sa zameriame na pomerové ukazovatele a vybrané metódy ktoré sú nevyhnutnou súčasťou pre zostavenie kvalitnej finančnej analýzy. Teoretické poznatky sú čerpané z viacero odborných kníh a internetových zdrojov. Tieto všetky zdroje budú uvedené na konci záverečnej práce v zozname použitých zdrojov.

1.1 Finančná analýza

V modernej literatúre v zahraničnej alebo slovenskej môžeme nájsť rôzne pojatia a prístupy k vymedzeniu finančnej analýzy .

Sůvová (1997) definuje, že najužšie pojatie vychádza z činností, ktoré pojem finančná analýza zahrňuje a to bez bližšie špecifikovania jej účelu. Finančná analýza je rozbor údajov o podniku, ktorej hlavným zdrojom je účtovníctvo.

Podľa Sůvovej (1997) sa finančná analýza definuje, ako nástroj hodnotenia procesov prebiehajúcich v podniku predovšetkým pre účely riadenia a rozhodovania o podniku managementom a vlastníkmi a ďalšími subjektami bez ohľadu na to, či subjekt stoji vnútri alebo vonku podniku.

Podľa Landu (2008) pod pojmom finančná analýza môžeme rozumieť súbor postupov, ktorých cieľom je zabezpečiť informácie pre finančné a ekonomické riadenie spoločnosti alebo podniku a zvýšiť úroveň rozhodovania externých subjektov. Finančná analýza predstavuje hodnotenie podnikateľského subjektu, ktoré vychádza prevažne z účtovných informácií.

Podľa Sedláčka (2011) finančná analýza je metóda hodnotenia finančného hospodárenia podniku, pri ktorej sa získané dáta triedia, agregujú, pomerujú medzi sebou navzájom, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi, hľadajú sa kauzálne súvislosti medzi dátami a určuje sa ich vývoj.

Hlavným cieľom finančnej analýzy je zhodnotiť finančné zdravie podniku a ukázať na slabé, ale taktiež silné stránky.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) definuje, že podnik môžeme pokladať za finančne zdravý v prípade ak:

- Zaisťuje zhodnotenie vložených prostriedkov (vlastníkmi či veriteľmi) – výnosnosť, rentabilita.
- Je finančne stabilný a nie je obmedzovaný vo svojom rozhodovaní inými subjektmi (ako dôsledok ich vysokého podielu na celkovom kapitále) – zadlženosť, finančná štruktúra.
- Je schopný hradiť záväzky a tým zaistiť svoju ďalšiu existenciu a zhodnocovanie vložených prostriedkov.

Mařík a kol. (2018) popisuje vlastný postup finančnej analýzy v rámci ocenenia možno zhrnúť do týchto krokov:

- Preveríme úplnosť a správnosť vstupných údajov.
- Zostavíme analýzu základných účtovných výkazov.
- Spočítame a vyhodnotíme pomerové ukazovatele.
- Spracujeme súhrnné zhodnotenie dosiahnutých výsledkov.

1.1.1 Zdroje finančnej analýzy

Růčková (2019) hovorí, že kvalita informácií, ktorá podmieňuje úspešnosť finančnej analýzy, do značnej miery závisí na použitých vstupných informáciách. Mali by byť nie len kvalitné, ale aj zároveň komplexné. Základné dáta sú najčastejšie čerpané z účtovných výkazov. Preto je treba podchytiť čo najviac možných dát, ktoré by mohli akýmkoľvek spôsobom skresliť výsledky hodnotenia finančného zdravia podniku.

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) je základným zdrojom dát pre finančnú analýzu je účtovníctvo a účtovné výkazy. Pri uskutočňovaní finančnej analýzy je však potrebné využívať aj ďalšie, doplnkové zdroje dát, ktorých rozsah sa mení v závislosti na cieli uskutočňovanej analýzy. Zdroje dát tak je možno rozdeliť do troch skupín:

- Účtovníctvo
  - Vo výkazoch finančného účtovníctva: bilancia, výkaz ziskov a strát, výkaz cash flow a výkaz o zmenách vo vlastnom kapitály a príloha k účtovným výkazom.
  - Vo výkazoch, odpočtoch a kalkulačných listoch a ďalších dokumentoch používaných manažérskym účtovníctvom.
  - Vo výročnej správe – obsahuje okrem účtovných výkazov aj ďalšie údaje, ktoré v účtovných výkazoch uvedené nie sú.

- V prospektoch cenných papierov – obsahuje údaje z účtovných výkazov doplnené ďalšími informáciami, najmä o budúcom vývoji a zámeroch firmy.

- Ostatné dáta podnikového informačného systému
  - V štatistických výkazoch a operatívnej evidencii.
  - Vo vnútorných smerniciach.
  - V mzdových a navažujúcich prepisoch.

- Externé dáta
  - V odbornej tlači.
  - V štatistickej ročenke, účelových databázach.
  - V odbornom registri.
  - V údajoch reprezentovaných na kapitálovom trhu.

1.1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Vochozka (2011) hovorí, že množstvo rôznych prístupov a pojatí finančnej analýzy odráža aj skutočnosť, že finančnú analýzu uskutočňujú a pre svoje potreby využívajú rôzne subjekty. Množstvo rôznych pojatí sa zároveň odráža nie len v odlišnom vymedzovaní účelov a úloh finančnej analýzy, ale aj v tom, aké druhy finančnej analýzy sú rozoznávané a v nadväznosti na to aj aké metódy a ukazovatele sú používané.

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) medzi užívateľov finančnej analýzy možno zahrnúť tieto subjekty:

- **Management podniku** – výsledky finančnej analýzy využíva pre operatívne a strategické riadenie procesov v podniku: pre riadenie štruktúry majetku a kapitálu, pre dlhodobé a operatívne plánovanie a riadenie procesov v podniku, pre rozhodovanie o rozdelení zisku, pre rozhodovanie v ďalších oblastiach riadenia firmy.
- **Vlastníci podniku (akcionári, spoločníci)** – výsledky finančnej analýzy využívajú predovšetkým pre posúdenie miery zhodnotenia vloženého kapitálu, prostriedkov, pre hodnotenie spôsobu a efektívnosti činnosti managementu, pre rozhodovanie o rozdelení a použitia zisku, pre hodnotenie strategických zámerov, pre ocenenie podniku.
- **Banky** – výsledky finančnej analýzy využívajú predovšetkým pre rozhodovanie o poskytnutí úveru a záruk pre úvery, pre posúdenie schopnosti podniku splácať úver a pre meranie rizík s úverom spojených vrátane stanovenia podmienok jeho poskytnutia.

- **Obchodní veritelia** – využívajú výsledky finančnej analýzy pre výber obchodných partnerov, pre formuláciu obchodnej politiky voči nim, pre svoje zámery a plány.
- **Veritelia (držitelia úverových cenných papierov)** – využívajú výsledky finančnej analýzy predovšetkým pre hodnotenie schopnosti splácať emitovaný dlh spolu s úrokmi, pre rozhodovanie o ďalších investíciách.
- **Investori (účastníci kapitálového trhu)** – využívajú výsledky finančnej analýzy pre rozhodovanie o investíciách do daného podniku, pre hodnotenie cenných papierov v rámci vytvárania optimálneho portfólia cenných papierov.
- **Odberatelia** – využívajú výsledky finančnej analýzy pre rozhodovanie o voľbe dodávateľa, v rámci plánovania svojej činnosti, pre posúdenie stability, schopnosti dostať zmluvným záväzkom.
- **Konkurenčné firmy** – využívajú výsledky finančnej analýzy predovšetkým pre porovnanie podmienok a výsledkov s vlastnými podmienkami a výsledkami.
- **Zamestnanci** - využívajú výsledky finančnej analýzy predovšetkým pre posúdenie finančnej situácie a celkovej stability firmy, predovšetkým z hľadiska stability a perspektívnosti zamestnania, možného rastu miezd.
- **Štátne orgány** – využívajú výsledky finančnej analýzy predovšetkým pre štátnu štatistiku, analytické činnosti na úrovni celého národného hospodárstva, pre formuláciu štátnej politiky.
- **Verejnosť, regionálne orgány** – výsledky finančnej analýzy slúžia predovšetkým k posúdeniu stability a výkonov firmy z hľadiska perspektívnosti rozvoja regiónu, pracovných miest, spoluúčasti na regionálnych zámeroch, podielu na ochrane životného prostredia. U podnikov tzv. verejného záujmu je posudzovaná stabilita firmy z hľadiska perspektívnosti v zaisťovaní verejných statkov, znižovaniu nákladovosti, zvyšovaniu kvality služieb apod.

1.2 Výkonnosť podniku

Ako uvádza i autorka Dluhošová „jeden z hlavných cieľov finančného riadenia podniku je možné vo všeobecnosti formulovať ako neustále zvyšovanie výkonnosti firiem.

Medzi tradičné ukazovatele finančnej výkonnosti podniku podľa Rajnohu (2013) patria predovšetkým ukazovatele zisku (obecnejšie výsledku hospodárenia), peňažných tokov (Cash flow) a ukazovatele rentability“.

1.2.1 Pomerové ukazovatele

Ako uvádza Růčková (2019) pomerové ukazovatele sú najčastejším používaným rozborovým postupom k účtovným výkazom z hľadiska využiteľnosti aj z hľadiska iných úrovní analýz. Najpravdepodobnejším dôvodom je fakt, že analýza pomerových ukazovateľov vychádza výhradne z údajov z základných účtovných výkazov. Využíva teda verejne dostupné informácie a má k nim prístup aj externý finančný analytik.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) hovoria, že analýza pomocou pomerových ukazovateľov je nečastejšie používanou metódou pre hodnotenie finančnej stability a výkonnosti firmy. Je označovaná ako jadro finančnej analýzy a jej metodiky a často je s finančnou analýzou stotožňovaná. Možno pre to nájsť niekoľko dôvodov:

- Je časovo nenáročná.
- Poskytuje relatívne spoľahlivé základné informácie, kde hľadať oblasti a príčiny finančných problémov.
- Dáva podnety a smer k nadväzujúcej hlbšej analýze podnikových procesov
- Nadväzuje na elementárne ukazovatele podnikového finančného plánu
- Možno ju pomerne ľahko používať pre podnikové porovnania, identifikovať silné a slabé stránky podniku.
- Na základe rozboru pomocou týchto ukazovateľov možno taktiež formulovať ciele budúceho vývoja podniku a jej pomocou možno hodnotiť aj dôsledky prijatých opatrení k riešeniu rozpoznaných problémov.

Podľa Maříka (2018) je pomerových ukazovateľov je veľmi veľa preto značne záleží na ich výbere a usporiadaní. Klasickým a najmä v americkej literatúre uvádzaným usporiadaním je rozčlenením na ukazovatele:

- likvidity;
- rentability;
- aktivity;
- zadlženia.

1.2.2 Ukazovatele likvidity

Ako definuje Holečková (2008) ukazovatele likvidity analyzujú schopnosť podniku hradiť svoje krátkodobé záväzky včas a v plnej výške táto schopnosť sa odvodzuje od pomeru krátkodobých obežných aktív a krátkodobých pasív, medzi ktoré patria krátkodobé záväzky a krátkodobé bankové úvery.

Koslingerová a kol. definuje, že tomu aby podnik mohol dlhodobo existovať, musí byť nielen primerane rentabilný, výnosný, ale musí byť schopný uhradiť svoje potreby. Likvidita je dôležitou pre dlhodobú existenciu podniku.

a) Kubíčková a Jindřichovská (2015) hovoria, že okamžitá likvidita (cash ratio) je najprísnejší ukazovateľ likvidity, keďže vyjadruje schopnosť firmy platiť dlhy okamžite, v danú chvíľu. Hodnotí najlikvidnejšie zložky obežných aktív s krátkodobými záväzkami. Doporučené hodnoty likvidity sú v rozpätí od 0,2 do 0,5 , resp. 0,2 až 1,0.

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{finančný\ majetok}{krátkodobé\ záväzky}$$

b) Ako definujú Kubíčková a Jindřichovská (2015) pohotová likvidita (quick ratio) sa zisťuje ako pomer peňažne pohľadávkového fondu a krátkodobých záväzkov. Doporučené hodnoty pohotovej likvidity sú stanovené v intervale 0,5 až 1,5, u niektorých analytikov možno nájsť doporučenie od 1,0 do 1,5, resp. blízko hodnoty 1,0. Hodnota 1,0 je medznou hodnotou, dosahovaná hodnota by mala byť vyššia ako 1.

$$Pohotová\ likvidita = \frac{finančný\ majetok\ +\ krátkodobé\ pohľadávky}{krátkodobé\ záväzky}$$

c) Kubíčková a Jindřichovská (2015) hovoria, že bežná likvidita (working capital ratio, current ratio) vyjadruje schopnosť firmy uhradiť do jedného roku splatné záväzky, kedy za prostriedky schopné uhradiť záväzky sa považujú obežné aktíva. Hodnota tohto ukazovateľa je výsledkom pomeru obežných aktív a krátkodobých záväzkov a vypovedá, koľkokrát prevyšujú obežné aktíva objem krátkodobých záväzkov. Pre bežnú likviditu je uvádzaná doporučená hodnota vo výške 1,5- 2,5, konkrétna úroveň je však významne závislá na odbore činnosti firmy, hospodárskom cykle, situácie na konkrétnom segmente trhu a finančnej stratégii managementu. Hodnoty vyššie ako 4 signalizujú možnosť neefektívneho riadenia pracovného kapitálu, jednoznačné posúdenie však závisí na konkrétnom odbore činnosti, predchádzajúcom vývoji, fáze vývoja firmy apod.

$$Bežná\ likvidita = \frac{Obežné\ aktíva}{Krátkodobé\ záväzky}$$

1.2.3 Ukazovatele rentability

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) rentabilita je základný indikátor finančného zdravia podniku, označuje schopnosť podniku zhodnocovať prostriedky vo forme zisku. Pojem rentabilita je však v obecnej rovine používaný pre označenie výkonnosti, schopnosti prinášať očakávané efekty aj iné ako finančne. Rentabilita je pojem finančného riadenia, kedy výsledný efekt je vždy spojovaný s veličinou zisku.

a) Růčková (2019) definuje rentabilitu vlastného kapitálu (ROE, Return on Equity) vyjadruje výnosnosť kapitálu vloženého akcionármi či vlastníkmi podniku. Ide o ukazovateľ, s jeho pomocou môžu investori zistiť, či je ich kapitál reprodukovaný s náležitou intenzitou odpovedajúcou rizikom investície.

$$Rentabilita\ vlastného\ kapitálu = \frac{zisk}{vlastný\ kapitál}$$

b) Růčková (2019) definuje rentabilitu vloženého kapitálu (ROA, Return on Assets) vyjadruje celkovú efektívnosť firmy, jej zárobkovú schopnosť alebo tiež produkčnú silu. Odráža celkovú výnosnosť kapitálu bez ohľadu na to, z akých zdrojov boli podnikateľské činnosti financované. Ukazovateľ hodnotí výnosnosť celkového vloženého kapitálu a je použiteľný pre meranie súhrnnej efektívnosti.

$$rentabilita\ vloženého\ kapitálu = \frac{zisk}{celkové\ aktíva}$$

c) Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) je rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE, Return on Capital) meria výkonnosť kapitálu dlhodobo vloženého do podniku. Dlhodobo vložený kapitál je v súvahe zastúpený položkami dlhodobé cudzie zdroje . Ukazovateľ meria výkonnosť kapitálu, ktorý je v podniku dlhšie než jeden rok. Do tohto dlhodobého kapitálu radíme vlastný kapitál a dlhodobé cudzie zdroje, teda dlhodobé bankové úvery, dlhodobé pôžičky.

$$rentabilita\ dlhodobého\ kapitálu = \frac{zisk}{dlhodobý\ kapitál}$$

d) Zalai (2013) hovorí, že rentabilita tržieb (ROS, Return on Sales) vyjadruje aká je úspešnosť podniku na trhu a aký je percentuálny podiel výsledku hospodárenia na tržbách.

(Oreský 2016) Pod tržbami sa väčšinou rozumejú tržby z hlavnej činnosti podniku: tržby za predaj tovarov, výrobkov a služieb.

$$Rentabilita\ tržieb = \frac{zisk}{tržby}$$

1.2.4 Ukazovatele zadlženosti

Kislingerová a Hnilica (2005) hovoria, že ukazovatele zadlženosti sledujú vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi. Zadlženosť, hoci aj vysoká, nemusí byť ešte negatívnou charakteristikou firmy. V dobre fungujúcej firme môže naopak vysoká finančná páka pozitívne prispievať k rentabilite vlastného kapitálu.

Podľa Kostkovej a kol. (2007) je cieľom týchto ukazovateľov je poskytnúť informácie o zdrojoch financovania podniku. Tieto ukazovatele úzko súvisia s kapitálovou štruktúrou podniku – predovšetkým na pomer vlastných a cudzích zdrojov financovania podniku.

Knápková (2013) uvádza, že vo všeobecnosti sú cudzie zdroje lacnejšie než zdroje vlastné, na druhú stranu však so zvyšujúcim sa podielom rastie aj rizikovosť, pretože podnik bude musieť tieto zdroje splácať bez ohľadu na jeho hospodárske výsledky. Cudzí kapitál je pre podnik lacnejší z troch základných dôvodov:

- Úroky z cudzieho kapitálu ako súčasť daňovo uznateľných nákladov vytvárajú tzv. daňový štít, ktorý znižuje daňové zaťaženie.
- Cena kapitálu súvisí i s rizikom, ktoré investor podstupuje, pri uspokojovaní nárokov má totiž veriteľ prednosť pred samotnými vlastníkmi podniku a preto vlastníci nesúci vyššie riziko požadujú i vyššiu výnosnosť.
- S predlžujúcou sa dobou splatnosti kapitálu rastie i jeho cena z tohto dôvodu je vlastný kapitál s neobmedzenou splatnosťou kapitálom najdrahším.

a) Pivrinec (1995) popisuje, že miera zadlženosti popisuje štruktúru finančných zdrojov podniku. Čím nižšie hodnoty tohto ukazovateľa sú, tým nižšie je relatívne riziko návratnosti cudzieho kapitálu, pretože podnik je málo závislý na cudzích zdrojoch a jeho finančná stabilita je priaznivá. Optimálna hodnota miery zadlženosti je medzi 30% až 40% pričom by nemala byť prekročená hodnota 50%.

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) ak je podiel vyšší ako 50% predstavuje vyšší podiel cudzích zdrojov, tj. vyššia zadlženosť, podiel nižší ako 50% potom nižšiu zadlženosť a nízke využitie efektu finančnej páky.

$$Miera\ zadlženosti = \frac{celkové\ cudzie\ zdroje}{celkové\ aktíva}$$

b) Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) je úrokové krytie pomerom zisku, najčastejšie na úrovni pred úrokmi a zdanením a nákladových úrokov. Ukazovateľ úrokového krytia vyjadruje schopnosť vytvárať zdroje na úhradu úrokov: vypovedá o tom, koľkokrát zisk prevyšuje nákladové úroky. Poskytuje informácie akcionárom, či je podnik splácať úroky a pre veriteľov o tom, ako sú zaistené záväzky z prijatých úverov a pôžičiek.

$$Úrokové\ krytie = \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky}$$

c) Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) je koeficient samofinancovania vyjadruje podiel vlastných zdrojov na celkovom objeme zdrojov. Pivrinec (1995) hovorí, že koeficient samofinancovania udáva do akej miery je podnik schopný pokryť svoj majetok z vlastných zdrojov

$$Koeficient\ samofinancovania\ = \frac{Vlastný\ kapitál}{Celkové\ aktíva}$$

d) Zallai a kol. (2010) uvádza, že platobná neschopnosť vyjadruje aká je schopnosť podniku plniť si svoje platobné povinnosti. Podľa Hečkovej (2007) platobná neschopnosť vypovedá o vzťahu položiek aktív a pasív. Ak je hodnota ukazovateľa vyššia ako 1 ide o prvotnú platobnú neschopnosť. Ak je hodnota nižšia ako 1, hovoríme o druhotnej platobnej neschopnosti.

$$platobná\ neschopnosť = \frac{záväzky}{pohľadávky}$$

1.3 Bankrotné modely

Podľa Růčkovej (2019) bankrotné modely majú informovať užívateľov o tom, či je v dohľadnej dobe firma ohrozená bankrotom. Vychádza sa z faktov, že firma, ktorá je ohrozená bankrotom, už určitý čas pred touto udalosťou vykazuje symptómy, ktoré sú pre bankrot typické. K tým najčastejším patria problémy z likviditou, z výškou celkového pracovného kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Podľa Kubíčkovej a Jindřichovskej (2015) sa bankrotným modelom venovali a venujú ekonómovia predovšetkým v západných krajinách, v Spojených štátoch Amerických, Veľkej Británie, Nemecku, v súčasnej dobe sa k nim s veľkou intenzitou pripojujú ekonómovia a ďalší odborníci v Austrálii, Čine a v arabských krajinách. Keď aj sú najznámejšie jeden či dva bankrotné modely, v skutočnosti bola vytvorená celá rada bankrotných modelov s rôzne formulovanou cieľovou charakteristikou aj štruktúrou.

1.3.1 Využitie bankrotných modelov

Ako uvádza Kubíčková a Jindřichovská (2015) bankrotné modely sú široko využívané, najmä:

- V bankách – pre stanovenie úverových rizík žiadateľov.
- V podnikoch – pre posudzovanie obchodných partnerov, pre rozhodovanie o obchodných úveroch a konkurencii.
- V audítorských spoločnostiach – pre doplnenie komplexného pohľadu na auditovanú firmu.
- V investičných spoločnostiach – pre posúdenie vhodnosti investovať do danej spoločnosti finančné prostriedky.

V Našom prostredí k najznámejším a najviac využívaným bankrotným modelom patria:

- Altmanov model.
- Tefflerov model.
- Index dôveryhodnosti manželov Neumaierových (tento model býva považovaný v niektorých variantoch za bonitný.
- Beaverov model, Douchova analýza.
- Model prof. J.A. Ohlsona, ktorý u nás nie je príliš známy.

1.3.2 Altmanov model

Podľa Růčkovej (2019) je typickým príkladom súhrnného modelu indexu hodnotenia je Altmanov index finančného zdravia podniku alebo tiež Altmanov model. Vychádza z prepočtu globálnych indexov, respektíve indexov celkového hodnotenia. Mimoriadna obľúbenosť tohto modelu v podmienkach Českej republiky vychádza pravdepodobne z jednoduchosti výpočtov. Je stanovený ako súčet hodnôt piatich bežných pomerových ukazovateľov, ktorým je priradená rôzna váha, z ktorých najväčšiu váhu m rentabilita celkového kapitálu.

Podľa Altmana (1968) výsledkom analýzy súborov 66 firiem za obdobie 19 rokov, uskutočňované prof. Altmanom v roku 1968 bol model určený pre predikciu ďalšieho vývoju finančnej situácie firiem kótovaných na kapitálových trhoch. Po prevedenom testovaní navrhnutých 22 ukazovateľov zahrňoval päť ukazovateľov, ktorých spoľahlivosť výpovede o symptómoch finančnej tiesne bola najväčšia, a to v nasledujúcej štruktúre.

$$Z = 1{,}2 \times x_1 + 1{,}4 \times x_2 + 3{,}3 \times x_3 + 0{,}6 \times x_4 + 0{,}999 \times x_5$$

- x_1 – čistý pracovný kapitál/ aktíva celkom
- x_2 – zdržaný zisk/ aktíva celkom
- x_3 – EBIT/ aktíva celkom
- x_4 – tržná hodnota vlastného kapitálu/ cudzie zdroje
- x_5 – tržby/ aktíva celkom

Interpretácia výsledných hodnôt modelu Z-skóre podľa Altmana (1968):

- Z > 2,9 – firmy dosahujúce hodnoty Z-skóre vyššie, ako je stredná hodnota prosperujúcich firiem, sú považované za bezproblémové a finančne stabilné.
- Z < 1,8 – firmy, ktoré nedosiahnu stredné hodnoty Z-skóre firiem, ktoré dospeli k bankrotu môžu očakávať do dvoch rokov vážne finančné problémy.
- Z v intervale 1,8 a 2,9 – pásmo medzi oboma medznými hodnotami tvorí takzvanú šedú zónu, ktorá signalizuje možné problémy a nutnosť obozretnosti. Dôležité je, kde sa výsledná hodnota nachádza, či bližšie k dolnej či hornej hranici intervalu.

1.4 Bonitné modely

Růčková (2019) definuje, že bonitné modely sú založené na diagnostike finančného zdravia firmy, čo znamená, že si kladú za cieľ stanoviť, či sa firma radí medzi dobré, či zlé firmy. Preto je zrejmé, že musia umožňovať zrovnateľnosť s inými firmami. Ide o komparáciu firiem v rámci jedného oboru podnikania. Bonitné modely sa snažia bodovým ohodnotením stanoviť bonitu hodnotenia podnik. Sú veľmi silno závislé na kvalite spracovania databázy pomerových ukazovateľov v odvetvovej skupine porovnávaných firiem.

Podľa Vochozku (2011) bonitou rozumieme schopnosť splácať svoje záväzky a uspokojovať tým veriteľov. Podnik je bonitný vtedy, keď je schopný uspokojovať svojich veriteľov splácaním svojich záväzkov.

K známym bonitným modelom patria najmä Kraličekov rýchly test (Quick Test), Tamariho model a Index bonity.

1.4.1 Index bonity

Ako definuje Kubíčková a Jindřichovská (2015) index bonity je viacrozmerným modelom a základom jeho odvodenia je multivariačná diskriminačná analýza. Niekedy je tento model nazývaný taktiež indikátor bonity. Index bonity je používaný hlavne v nemecky hovoriacich zemiach.

Podľa Sedláčka (2011) index bonity vytvorený v roku 1993 vyjadruje nasledujúca rovnica:

$$IB = 1{,}5 \times x_1 + 0{,}08 \times x_2 + 10 \times x_3 + 5 + x_4 + 0{,}3 \times x_5 + 0{,}1 \times x_6$$

- X_1 - cash flow/ cudzie zdroje
- X_2 – celkové aktíva/ cudzie zdroje
- X_3 – zisk pred zdanením/ celkové aktíva
- X_4 – zisk pred zdanením/ celkové výnosy
- X_5 – zásoby/ celkové výnosy
- X_6 – celkové výkony/ celkové aktíva

Interpretácia výsledných hodnôt:

IB< -2 → extrémne zlá finančná situácia

IB v intervale -2 až -1 → veľmi zlá finančná situácia

IB v intervale -1 až 0 → zlá finančná situácia

IB v intervale 0 až 1 → možno očakávať určité problémy

IB v intervale 1 až 2 → dobrá finančná situácia

IB v intervale 2 až 3 → veľmi dobrá finančná situácia

IB > 3 → extrémne dobrá finančná situácia

1.4.2 Kraličekov rýchly test (Quick Test)

Růčková (2019) hovorí, že tento test sa skladá zo sústavy štyroch rovníc, na základe ktorých hodnotíme finančnú situáciu v podniku. Rovnice sa venujú najvýznamnejším oblastiam analýzy ako je stabilita, likvidita, rentabilita a výsledok hospodárenia. Prvé dve rovnice hodnotia finančnú stabilitu firmy, druhé dve rovnice hodnotia výnosovú situáciu firmy.

$$R1 = \frac{vlastný\ kapitál}{celkové\ aktíva}$$

$$R2 = \frac{(cudzie\ zdroje\ -\ peniaze\ -\ bankové\ účty)}{provozný\ cash\ flow}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{celkové\ aktíva}$$

$$R4 = \frac{provozný\ cash\ flow}{výkony}$$

Výsledky ktoré vypočítame, priradíme bodovú hodnotu podľa tabuľky.

Tabuľka 1 Bodovanie výsledkov Kralickovho Quicktestu

	0 Bodov	1 Bod	2 Body	3 Body	4 Body
R1	< 0	0 až 0,1	0,1 až 0,2	0,2 až 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 až 5	5 až 12	12 až 30	> 30
R3	< 0	0 až 0,08	0,08 až 0,12	0,12 až 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 až 0,05	0,05 až 0,08	0,08 až 0,1	> 0,1

Zdroj: Vlastné spracovanie

Růčková (2019) uvádza, interpretácia bodového hodnotenia sa potom podobá predchádzajúcim sústavám. V tomto prípade hodnoty pohybujúce sa nad úrovňou 3 prezentujú firmu, ktorá je bonitná, hodnoty v intervale 1 až 3 prezentujú šedú zónu, hodnoty nižšie ako 1 signalizujú problémy vo finančnom hospodárení firmy.

2 Cieľ práce

Tak ako pri lekárskej prehliadke má lekár cieľ diagnostikovať problémy pacienta a nasadiť liečbu tak aj pri záverečná práca potrebuje si určiť cieľ. Bez cieľu pri záverečnej práci stráca svoj zmysel. Pomocou cieľu pri záverečnej práci vieme aplikovať konkrétne metódy a postupy k tomu aby sme daný cieľ pri záverečnej práci mohli dosiahnuť.

Hlavným cieľom bakalárskej práce je identifikovať kľúčové problémy vo finančnej výkonnosti podniku prostredníctvom metód finančnej analýzy. Skúmaným podnikom pri tejto záverečnej práci bude spoločnosť EUROVIA SK, a.s..

K dosiahnutiu tohto cieľa potrebujeme za pomoc ďalšie čiastkové (podporné) ciele. Čiastkové ciele, ktoré sa budeme snažiť v tejto záverečnej práci dodržať sú:

- Analýza teoretických východísk finančnej analýzy a finančnej výkonnosti podniku, prístupy k finančnej analýze, metódy finančnej analýzy (zdrojmi sú odborné a vedecké články, odborná literatúra. Všetky zdroje sú uvedené v zozname použitej literatúry).
- Výber podniku.
- Výber metód finančnej analýzy.
- Aplikovanie metód finančnej analýzy.
- Implementácia výsledkov finančnej analýzy.
- Návrhy a odporúčania.

Dodržaním týchto čiastkových cieľov by sme mali konkrétne a či najpresnejšie dosiahnuť hlavný cieľ a to identifikovať kľúčové problémy vo finančnej výkonnosti podniku prostredníctvom metód finančnej analýzy.

3 Metodika práce a metódy skúmania

Metodika práce a metódy skúmania sú hlavnou problematikou tejto časti bakalárskej práce. Metódy ako aj cieľ práce sú rovnako dôležitým faktorom. Vhodne vybrané metódy dokážu dosiahnuť čo najpresnejšiu fonačnú analýzu. Ďalej si predstavíme vybraný podnik a to konkrétne EUROVIA SK, a.s. a povieme si niečo o jeho histórií, cieľoch a víziách.

3.1 Metódy využité v práci

V predchádzajúcej časti záverečnej práce sme si predstavili cieľ a v tejto časti si predstavíme metódy ktoré by mali byť vhodné k dosiahnutiu cieľu. Vhodný výber metód je dôležitým prvkom pre konečný výsledok záverečnej práce.

3.1.1 Všeobecné metódy

V prvej časti a to Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí sme sa venovali teoretickému vymedzeniu pojmov ako je finančná analýza, zdroje finančnej analýzy, užívatelia finančnej analýzy , výkonnosť podniku, pomerové ukazovatele a to konkrétne ukazovatele likvidity rentability a zadlženosti. Využili sme často používanú metódu a to metóda selekcie kedy sme si z množstva zdrojov vybrali tie ktoré sú relevantné pre problematiku záverečnej práce. Ďalšou využívanou metódou bude metóda aplikácie kde metódy finančnej analýzy budeme aplikovať na účtovné uzávierky vybraného podniku. Jedná sa o metódy finančnej analýzy ex post. Poslednou všeobecnou metódou je metóda syntézy kedy všetky poznatky z finančnej analýzy zhrnieme do záveru a odporúčania pre samotný podnik EUROVIA SK, a.s..

3.1.2 Špecifické metódy

Medzi špecifické metódy patria metódy finančnej analýzy. Tieto metódy sa budú využívať v nasledujúcej časti Výsledky práce. Využívať sa budú metódy pomerových ukazovateľov ako ukazovatele likvidity, rentability a zadlženosti. V práci sa bude nachádzať porovnanie vývojových trendov pomocou horizontálnej analýzy a vertikálnej analýzy. Pomocou grafov budeme mapovať vývoj jednotlivých finančných ukazovateľov za určité obdobie, v našom prípade za obdobie rokov 2017 až 2019 a následne zdôvodniť príčiny rastu alebo poklesu v analyzovanom podniku EUROVIA SK, a.s..

3.2 Predstavenie objektu skúmania

V tejto časti sa venujeme predstaveniu vybraného podniku a to konkrétne sa jedná ohľadom základných informácií získaných na stránkach obchodného registra a stránky spoločnosti. Oboznámime sa z históriou spoločnosti, predmetom podnikania organizačnou štruktúrou spoločnosti, politikou a certifikáciami.

3.2.1 Vybraný podnik

Tabuľka 2 Vybraný podnik

Obchodné meno	EUROVIA SK, a.s.	od 16.12.2009	
	EUROVIA - Cesty a.s.	od 29.07.2005	do 15.02.2009
	Cestné stavby a.s. Košice	od 29.03.1992	do 27.07.2005
Sídlo	Osloboditeľov 66 Košice 04017	od 07.07.2003	
	Južná Trieda 6 Košice 04193	od 29.04.1992	do 06.07.2003
IČO	31 651 518		
Deň zápisu	1.5.1992		
Právna forma	Akciová spoločnosť		

Zdroj: Vlastné spracovanie

Štatutárny orgán: Ing. Daniel Hanko, Ing. Róbert Šinály, Ing. Juraj Dančišin, Ing. Martin Borovka, Paul Scippa

Dozorná rada: Ing. Milan Lechman, Ludovic Demierre, Patrick Jutier

Konanie menom spoločnosti: Akciovú spoločnosť EUROVIA SK, a.s. zastupujú a za ňu podpisujú vždy dvaja členovia predstavenstva a to tak, že k vytlačenému alebo napísanému názvu spoločnosti pripoja svoj podpis s uvedením funkcie.

Základne imanie: 14 216 947,16 EUR

Akcie:

Počet: 658 802

Druh: kmeňové

Podoba: listinné

Forma: akcie na meno

Menovitá hodnota: 21,58€

3.2.2 Predmet činnosti

Predmetom činnosti spoločnosti EUROVIA SK, a.s. podľa obchodného registra:

- výroba asfaltových emulzií, modifikovaných asfaltov a obaľovanej zmesi.

- vykonávanie dopravných stavieb.
- budovanie inžinierskych a priemyselných stavieb.
- staviteľ-vykonávanie jednoduchých stavieb a poddodávok.
- sprostredkovateľská činnosť v oblasti stavebníctva, obchodu a služieb.
- výroba kameniva v kameňolomoch a štrkovniach.
- stavba komunikácií, letísk a športových areálov.
- zemné práce vykonávané s použitím strojov a výbušnín, ak sa na jednej lokalite premiestňuje viac ako 100 000 m3 horniny.
- vedenie účtovníctva.
- osadzovanie a údržba dopravného značenia a inštalovanie dopravných značiek.

Predmet činnosti EUROVIA SK, a.s. je široký. V tejto práci som uviedol iba tie základne a najdôležitejšie činnosti ktorými sa spoločnosť EUROVIA SK a.s. zaoberá.

3.2.3 História spoločnosti

Spoločnosť EUROVIA má bohatú históriu. Vznikla 29.04.1992 pod názvom Cestné stavby a.s. Košice. Jej prvé sídlo bolo na Južnej triede v Košiciach. V roku 2003 sa presťahovala do väčších priestorov kde sa nachádza aj v súčasnosti. Skupina EUROVIA sa etablovala na Slovensku na prelome rokov 2000/2001. Najprv založila spoločnosť Slov-via a.s. Poprad (1998) a následne získala majoritu v akciovej spoločnosti Cestné stavby a.s. Košice (2000). V roku 2005 dochádza k zlúčeniu oboch spoločností a vzniká EUROVIA – Cesty, a.s. Koncom roku 2009 sa mení názov spoločnosti na EUROVIA SK, a.s., ktorý viac vystihuje portfólio poskytovaných služieb a pozíciu spoločnosti v skupine. V roku 2005 dochádza k zmene obchodného mena na EUROVIA – Cesty, a.s. .Stáva sa súčasťou medzinárodného koncernu VINCI. Od roku 2009 až po súčasnosť nesie spoločnosť obchodné meno EUROVIA SK, a.s.. V roku 2016 sa zlúčila so spoločnosťou Granvia Construction, s.r.o.

3.2.4 Popis spoločnosti

Už viac ako polstoročná tradícia radí spoločnosť EUROVIA SK, a.s., člena skupiny EUROVIA CS, ktorý je súčasťou medzinárodného koncernu VINCI, medzi lídrov v stavebnom sektore na slovenskom trhu. Od jej vzniku prešla spoločnosť viacerými zmenami, no základné princípy, ako sú včasne a kvalitne odvedená práca za dodržiavania najprísnejších pravidiel bezpečnosti a ochrany zdravia pri práci či skúsení zamestnanci, ktorí pristupujú ku každému projektu osobitne a zodpovedne ostávajú kľúčovým znakom úspechu

i v dnešných časoch. Aj preto každoročne patrí medzi TOP 10 najväčších stavebných firiem na Slovensku, je lídrom v regionálnych PPP projektoch. Všetky tieto úspechy podporuje aj skutočnosť, že disponuje širokou sieťou obaľovacích centier po celom Slovensku a vďaka dcérskej spoločnosti EUROVIA – Kameňolomy, s.r.o. je najväčším výrobcom kameniva pre infraštruktúrne stavby.

Obrázok 1 Logo spoločnosti

Ciele spoločnosti

Cieľom spoločnosti EUROVIA SK, a.s. je získavanie a zachovanie dôvery zákazníkov a užívateľov všetkých diel. Úspech je kolektívnym cieľom a kvalita dominujúcim prostriedkom pri napredovaní celej akciovej spoločnosti.

Vízie spoločnosti:

Jednotka v odbore

Veľký potenciál vidí spoločnosť v úspešnom prepojení tradície a skúsenosti svojich pracovníkov s dynamikou a moderným prístupom k stavebníctvu ako v oblasti nových technológií, tak v oblasti ľudských zdrojov a v neposlednom rade v ekologicky citlivom prístupe k projektom.

Najvyhľadávanejší zamestnávateľ v odbore

Pre spoločnosť sú talentovaní, kvalifikovaní a motivovaní zamestnanci kľúčoví. Jedine vtedy keď spojíme nadšenie, múdre hlavy a pracovité ruky môžeme dosahovať úspechy. Práve preto si EUROVIA SK, a.s. aktívne vychováva svojich vlastných pracovníkov a podporuje vzdelávanie mladých a ambicióznych ľudí, ktorým ponúka uplatnenie v mnohých profesiách.

Spoľahlivý obchodný partner

Hlavnou prioritou je spokojný zákazník. Aby sme sa k tomuto cieľu priblížili je nutné odviesť kvalifikovanú a odbornú prácu na každom projekte. Dlhoročná tradícia, kladné referencie, dôraz na nové technológie, ohľad na životné prostredie a motivácia zamestnancov – to sú faktory, ktoré napomáhajú tomu, aby bol zákazník naozaj spokojný.

Rozširovanie služieb

Diaľničné stavby a regionálne PPP projekty tvoria už tradične najväčší podiel zákaziek spoločnosti. Stále významnejší podiel ale v súčasnosti získavajú športové stavby, projekty ochrany životného prostredia, rekonštrukcia pamiatkových centier alebo špeciálne inžinierske stavby. Cieľom je ešte výraznejšia profilácia v týchto oblastiach stavebníctva. Vysokou úrovňou služieb chce spoločnosť EUROVIA SK, člen skupiny EUROVIA CS i naďalej stavať na kvalifikovaných zamestnancoch, investíciách do technológií a modernizácii strojov a zariadení.

4 Výsledky práce

Táto časť záverečnej práce si predstavíme výsledky práce pri aplikačnej časti. V tejto kapitole a celej záverečnej práci využívame finančnú analýzu ex post s pomocou pomerových ukazovateľov ako je ako je likvidita, aktivita, zadlženosť a rentabilita. Hlavnými zdrojmi z ktorých boli získavané dáta bola webová stránka finstat.sk a registeruz.sk kde sú všetky potrebné údaje potrebné k realizácií finančnej analýzy. Pri tejto finančnej analýze sme sa rozhodli vykonať finančnú analýzu pre mnou vybranú spoločnosť EUROVIA SK, a.s. v rozmedzí troch rokov a to 2017 až 2019 aby bola finančná analýza čo najviac aktuálna.

4.1 Aplikácia vybraných metód finančnej analýzy

Za pomoci aplikovania konkrétnych metód finančnej analýzy sa pokúsime v nasledujúcej časti tejto práce analyzovať a priblížiť stav finančného zdravia spoločnosti EUROVIA SK, a.s..

4.2 Horizontálna analýza

Horizontálnu (a tiež aj vertikálnu analýzu) mnou vybraného podniku som vykonával na základe nájdených finančných výkazov súvahy a výkazu ziskov a strát spoločnosti. Pre lepšiu prehľadnosť a pochopenie som vytvoril tabuľku kde sú podrobnejšie rozdelené aktíva a pasíva. Ďalej sa tam nachádzajú jednotlivé finančné výsledky za jednotlivé roky kde nasleduje číselný a indexový (percentuálny) rozdiel oproti minulému roku. Do úvahy pri vykonávaní finančnej analýzy sa nebrala inflácia a táto veličina môže spôsobiť skreslenie výsledných hodnôt. Ako som vyššie spomínal túto analýzu uskutočňujem za obdobie troch rokov (2017 až 2019) na určitých položkách ktoré poskytujú základný prehľad o zmenách medzi jednotlivými rokmi v spoločnosti.

4.2.1 Horizontálna analýza aktív

Po prejdení jednotlivých súvah za obdobie 2017 až 2019 je zhotovená horizontálna analýza aktív do tabuľky č.1. Tato tabuľka zobrazuje číselný a percentuálny (indexový) rozdiel v sledovanom období. Na prvom mieste sa nachádzajú celkové aktíva ktoré v porovnaní s minulými rokmi klesajú spôsobené poklesom neobežného a obežného majetku. Tento celkový vývoj je tiež zobrazený v grafe.

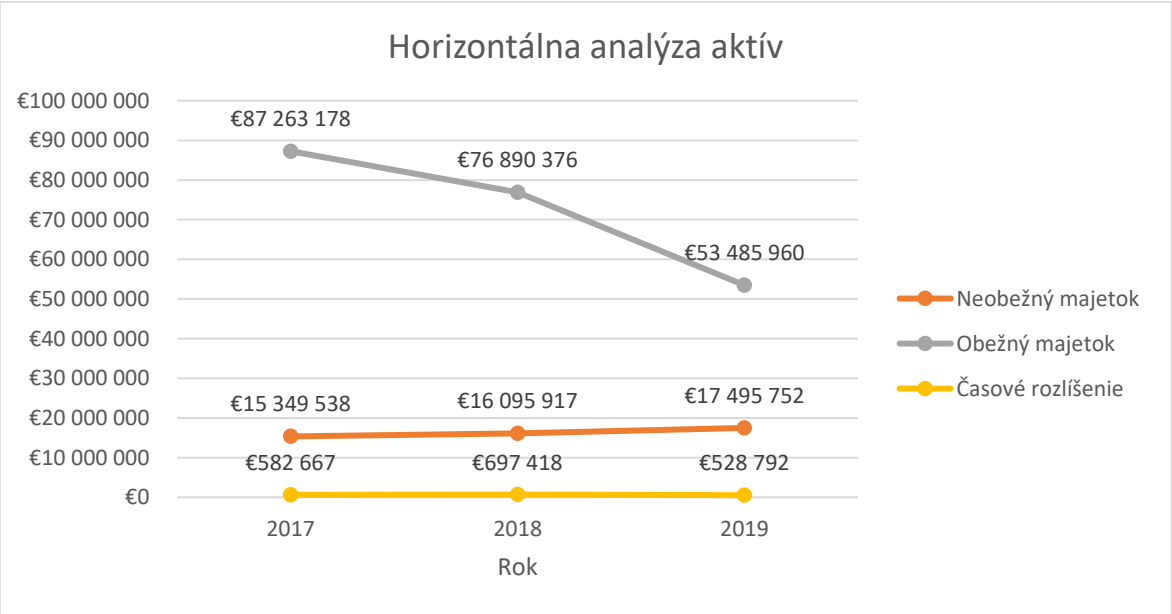
Tabuľka 3 Horizontálna analýza aktív

Aktíva	2017	2018	2019	Zmena			
				Rozdiel	Index	Rozdiel	Index
				2018		2019	
Spolu majetok	103 195 393 €	93 683 711 €	71 510 504 €	-9 511 682 €	-9,22%	-22 173 207 €	-23,67%
Neobežný majetok	15 349 538 €	16 095 917 €	17 495 752 €	746 379 €	4,86%	1 399 835 €	8,70%
Dlhodobý nehmotný majetok	8 982 €	11 383 €	6 973 €	2 401 €	26,73%	-4 410 €	-38,74%
Dlhodobý hmotný majetok	11 355 682 €	12 099 660 €	13 503 905 €	743 978 €	6,55%	1 404 245 €	11,61%
Dlhodobý finančný majetok	3 984 874 €	3 984 874 €	3 984 874 €	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Obežný majetok	87 263 178 €	76 890 376 €	53 485 960 €	-10 372 802 €	-11,89%	-23 404 416 €	-30,44%
Zásoby	4 087 624 €	903 708 €	1 222 473 €	-3 183 916 €	-77,89%	318 765 €	35,27%
Dlhodobé pohľadávky	7 097 254 €	6 961 139 €	6 797 697 €	-136 115 €	-1,92%	-163 442 €	-2,35%
Krátkodobé pohľadávky	74 208 865 €	62 466 161 €	41 501 360 €	-11 742 704 €	-15,82%	-20 964 801 €	-33,56%
Krátkodobý finančný majetok	279 940 €	279 940 €	279 940 €	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Finančné účty	1 589 495 €	6 279 428 €	3 684 490 €	4 689 933 €	295,06%	-2 594 938 €	-41,32%
Časové rozlíšenie	582 667 €	697 418 €	528 792 €	114 751 €	19,69%	-168 626 €	-24,18%

Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2017 celkové aktíva mali hodnotu 103 195 393€ oproti minulému roku 2016 je značný nárast o +17 000 478€ čo je zvýšenie o +19,72%. Ak si všimneme v nasledujúcich rokoch 2018 a 2019 nastáva pokles o -9,22% respektíve v roku 2019 až o -23,67%. Keď sa detailnejšie zameriame na jednotlivé aktíva všimneme si mierny ale postupný nárast neobežného majetku v roku 2018 o +4,86% a v roku 2019 takmer o dvojnásobok na +8,70% . Oproti tomu neobežný majetok mal každým rokom väčší pokles v roku 2018 to bolo o -11,89% a 2019 o -30,44%. Dôsledkom poklesu boli menšie a menej náročné stavby a projekty na ktorých sa spoločnosť podieľala. To znamenalo menej zásob na sklade a celkový pokles hodnoty celej štruktúry obežného majetku.

Graf 1 Horizontálna analýza aktív



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.2.2 *Horizontálna analýza pasív*

Tak ako pri poklese aktív spoločnosti bolo zrejme že pasíva budú mať tendenciu tiež klesať. Tak ako psychické zdravie súvisí s fyzickým zdravom tak isto súvisia aktíva s pasívami. Celkový vývoj v sledovanom období je znázornený v tabuľke a v grafe viď. nižšie.

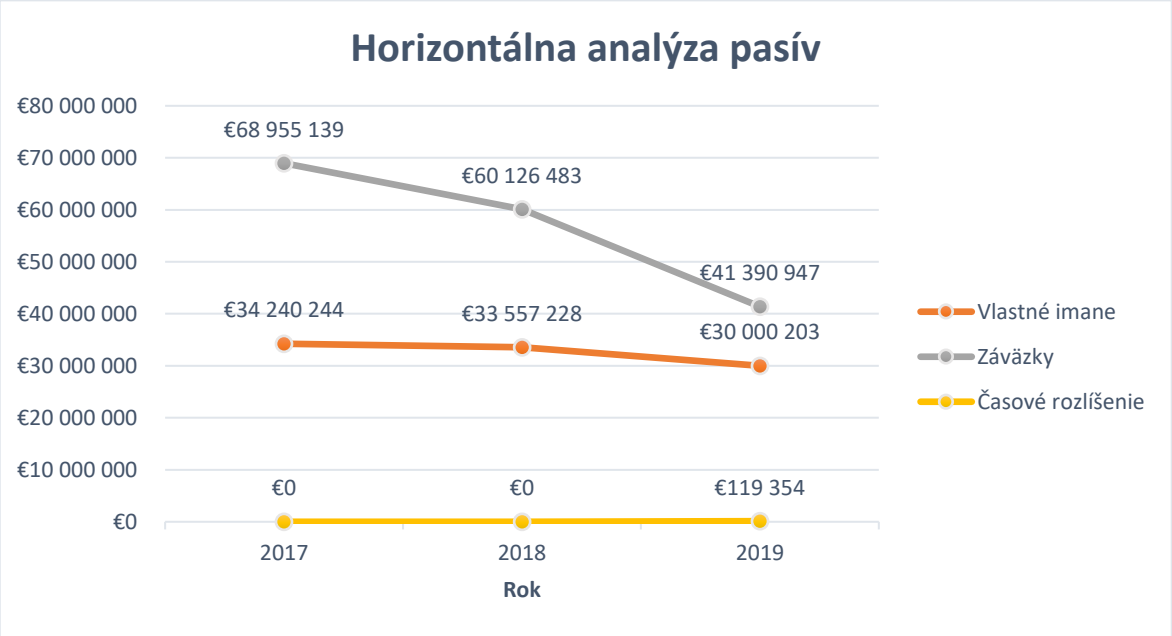
Tabuľka 4 Horizontálna analýza pasív

Pasíva	2017	2018	2019	Zmena			
				Rozdiel	Index	Rozdiel	Index
				2018		2019	
Spolu vlastné imanie a záväzky	103 195 383 €	93 683 711 €	71 510 504 €	-9 511 672 €	-9,22%	-22 173 207 €	-23,67%
Vlastné imanie	34 240 244 €	33 557 228 €	30 000 203 €	-683 016 €	-1,99%	-3 557 025 €	-10,60%
Základné ímanie	14 216 947 €	14 216 947 €	14 216 947 €	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Emisné ážio	3 048 327 €	3 048 327 €	3 048 327 €	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Zákonné rezervné fondy	2 843 390 €	2 843 390 €	3 123 330 €	0 €	0,00%	279 940 €	9,85%
Ostatné fondy zo zisku	260 263 €	298 607 €	334 430 €	38 344 €	14,73%	35 823 €	12,00%
Oceňovacie rozdiely z precenenia	70 316 €	70 316 €	70 316 €	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Výsledok hospodárenia z minulých rokov	7 285 882 €	7 285 449 €	6 712 373 €	-433 €	-0,01%	-573 076 €	-7,87%
Výsledok hosp. za účt obd. po zdanení	6 515 119 €	5 794 192 €	2 494 480 €	-720 927 €	-11,07%	-3 299 712 €	-56,95%
Záväzky	68 955 139 €	60 126 483 €	41 390 947 €	-8 828 656 €	-12,80%	-18 735 536 €	-31,16%
Dlhodobé záväzky	5 933 144 €	8 164 642 €	4 832 138 €	2 231 498 €	37,61%	-3 332 504 €	-40,82%
Dlhodobé rezervy	13 057 896 €	12 056 744 €	6 317 951 €	-1 001 152 €	-7,67%	-5 738 793 €	-47,60%
Krátkodobé záväzky	41 888 625 €	32 716 862 €	20 495 353 €	-9 171 763 €	-21,90%	-12 221 509 €	-37,36%
Krátkodobé rezervy	8 075 474 €	7 188 235 €	9 745 505 €	-887 239 €	-10,99%	2 557 270 €	35,58%
Časové rozlíšenie			119 354 €	0 €	0,00%	119 354 €	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Keď sa pozrieme od začiatku na rok 2017 aktíva mali priaznivú deväť cifernú hodnotu a to 103 195 383€ spôsobenú priaznivým hospodárením z minulého roku kde sa realizovali atraktívne stavby ako sú diaľnice na ktoré sa spoločnosť zameriava. V ostatných rokoch 2018 a 2019 nastáva pokles pasív najprv o -9,22% respektíve v roku 2019 o -23,67%. Jedna z položiek pasív, ktorá rástla bol zákonný rezervný fond. V rokoch 2017 a 2018 nebola zaznamenaná žiadna zmena, ale v roku 2019 sa zákonný rezervný fond zvýšil medziročne o 9,85%. Tieto zdroje môže spoločnosť použiť pri ťažkých finančných situáciách a stratách, ktoré vzniknú v menej úspešných časoch podnikania. Znížili sa aj krátkodobé a dlhodobé záväzky čo ukazuje, že spoločnosť je schopná splácať dodávky tovarov, prác, služieb a mnoho ďalšieho.

Graf 2 Horizontálna analýza pasív



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.3 Vertikálna analýza

Vo vertikálnej analýze sa snažíme zistiť ako sa jednotlivé časti aktív a pasív podieľali na celkovej sume ktorá sa uvádza v súvahe. Vertikálnu analýzu som rozdelil na vertikálnu analýzu aktív a vertikálnu analýzu pasív. Nižšie si rozoberieme výsledky vertikálnej analýzy v jednotlivých položkách.

4.3.1 Vertikálna analýza aktív

Po prejdení jednotlivých hodnôt vybraných položiek aktív sme zhodnotili percentuálnu časť s ktorou sa podieľajú v celkovom súčte aktív.

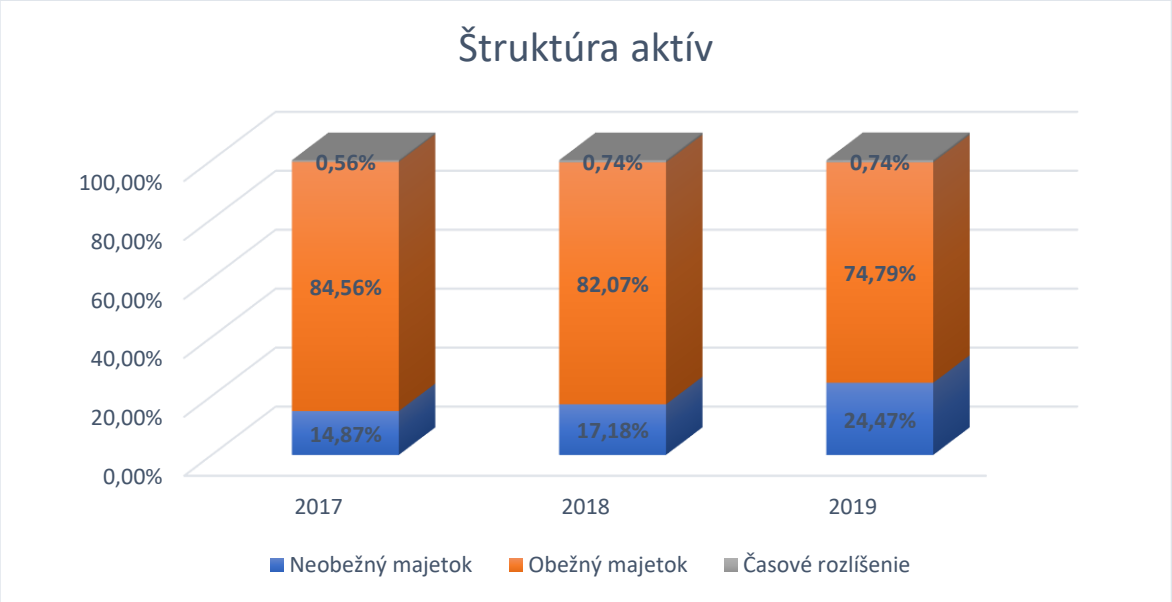
Tabuľka 5 Vertikálna analýza aktív

P.Č.	Aktíva	2017		2018		2019	
		€	%	€	%	€	%
1	**Spolu majetok**	103 195 393 €	100%	93 683 711 €	100%	71 510 504 €	100%
2	**Neobežný majetok**	15 349 538 €	14,87%	16 095 917 €	17,18%	17 495 752 €	24,47%
			100,00%		100,00%		100,00%
3	Dlhodobý nehmotný majetok	8 982 €	0,06%	11 383 €	0,07%	6 973 €	0,04%
4	Dlhodobý hmotný majetok	11 355 682 €	73,98%	12 099 660 €	75,17%	13 503 905 €	77,18%
5	Dlhodobý finančný majetok	3 984 874 €	25,96%	3 984 874 €	24,76%	3 984 874 €	22,78%
6	**Obežný majetok**	87 263 178 €	84,56%	76 890 376 €	82,07%	53 485 960 €	74,79%
			100,00%		100,00%		100,00%
7	Zásoby	4 087 624 €	4,68%	903 708 €	1,18%	1 222 473 €	2,29%
8	Dlhodobé pohľadávky	7 097 254 €	8,13%	6 961 139 €	9,05%	6 797 697 €	12,71%
9	Krátkodobé pohľadávky	74 208 865 €	85,04%	62 466 161 €	81,24%	41 501 360 €	77,59%
10	Krátkodobý finančný majetok	279 940 €	0,32%	279 940 €	0,36%	279 940 €	0,52%
11	Finančné účty	1 589 495 €	1,82%	6 279 428 €	8,17%	3 684 490 €	6,89%
12	**Časové rozlíšenie**	582 667 €	0,56%	697 418 €	0,74%	528 792 €	0,74%
			100,00%		100,00%		100,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Celkové aktíva sme si rozdelili na 3 hlavné časti a to neobežný majetok, obežný majetok a časové rozlíšenie podľa vzoru vo finstate. Ako si môžeme všimnúť najväčší podiel v aktívach má v roku 2017 obežný majetok a to až 84,56% . Keďže sa jedná o stavebnú spoločnosť je zrejmé, že neustálym zhotovovaním stavebných respektíve cestných projektov sa obežný majetok vo firme neustále spotrebováva či sa jedná o zásoby alebo krátkodobé a dlhodobé pohľadávky. Druhou položkou vo veľkosti podielu v aktívach sa nachádza neobežný majetok s hodnotou 14,87%. Poslednou a nepatrnou položkou je časové rozlíšenie s hodnotou 0,56%. V nasledujúcom roku registrujeme menší pokles obežného majetku o -2,49% a následne menší nárast neobežného majetku +2,31% a časového rozlíšenia +0,18%. V poslednom sledovanom roku pokračuje nezmenený trend kde neobežný majetok opäť klesá na celkovú hodnotu 74,79% a obežný majetok sa podieľa na aktívach v hodnote 24,47%. Časové rozlíšenie ostáva nezmenené.

Graf 3 Štruktúra aktív



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.3.2 Vertikálna analýza pasív

Tak ako pri vertikálnej analýze aktív tak aj pri vertikálnej analýze pasív budeme zhodnocovať percentuálnu hodnotu jednotlivých vybraných položiek z celkového súčtu pasív.

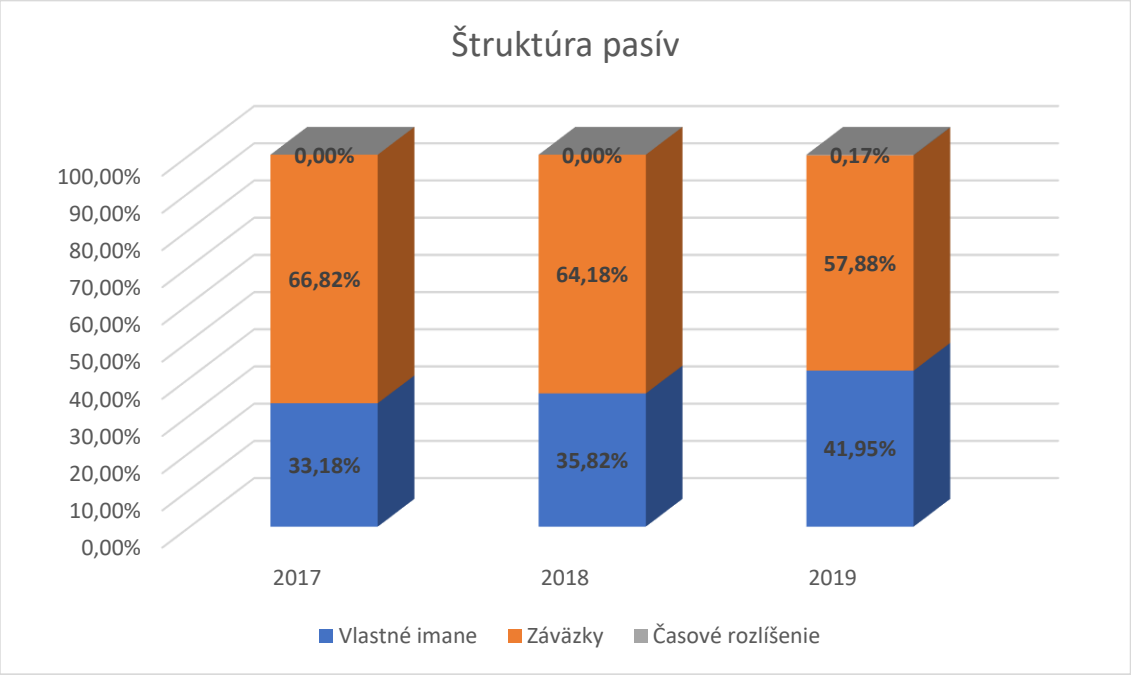
Tabuľka 6 Vertikálna analýza pasív

P.Č.	Pasíva	2017		2018		2019	
		€	%	€	%	€	%
1	**Spolu vlastné imanie a záväzky**	103 195 383 €	100%	93 683 711 €	100%	71 510 504 €	100%
2	**Vlastné imanie**	34 240 244 €	33,18%	33 557 228 €	35,82%	30 000 203 €	41,95%
			100,00%		100,00%		100,00%
3	Základné ímanie	14 216 947 €	41,52%	14 216 947 €	42,37%	14 216 947 €	47,39%
4	Emisné ážio	3 048 327 €	8,90%	3 048 327 €	9,08%	3 048 327 €	10,16%
5	Zákonné rezervné fondy	2 843 390 €	8,30%	2 843 390 €	8,47%	3 123 330 €	10,41%
6	Ostatné fondy zo zisku	260 263 €	0,76%	298 607 €	0,89%	334 430 €	1,11%
7	Oceňovacie rozdiely z precenenia	70 316 €	0,21%	70 316 €	0,21%	70 316 €	0,23%
8	Výsledok hospodárenia z minulých rokov	7 285 882 €	21,28%	7 285 449 €	21,71%	6 712 373 €	22,37%
9	Výsledok hosp. za účt obd. po zdanení	6 515 119 €	19,03%	5 794 192 €	17,27%	2 494 480 €	8,31%
10	**Záväzky**	68 955 139 €	66,82%	60 126 483 €	64,18%	41 390 947 €	57,88%
			100,00%		100,00%		100,00%
11	Dlhodobé záväzky	5 933 144 €	8,60%	8 164 642 €	13,58%	4 832 138 €	11,67%
12	Dlhodobé rezervy	13 057 896 €	18,94%	12 056 744 €	20,05%	6 317 951 €	15,26%
13	Krátkodobé záväzky	41 888 625 €	60,75%	32 716 862 €	54,41%	20 495 353 €	49,52%
14	Krátkodobé rezervy	8 075 474 €	11,71%	7 188 235 €	11,96%	9 745 505 €	23,55%
15	**Časové rozlíšenie**	0 €	0,00%	0 €	0,00%	119 354 €	0,17%
			100%		100%		100%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tak ako pri aktívach tak aj pasíva sme si rozdelili na tri časti a to na vlastné imanie, záväzky a v poslednom rade na časové rozlíšenie. Tak ako pri vertikálnej analýze aktív má pri vertikálnej analýze pasív najväčší podiel z vybraných položiek, druhá položka a to záväzky, ktoré majú podiel 66,82%. V tomto období ešte spoločnosť ťažila zo svojich starších stavebných (cestných) projektov. Na druhom mieste sa nachádza nami vybraná položka a to vlastné imanie ktoré sa podieľa zvyšnou hodnotou a to 33,18% z ktorého tvorilo najväčšiu časť základné imanie. V nasledujúcich rokoch pozorujeme podobný trend ako pri vertikálnej analýze aktív a to že prvá vybraná položka má rastúcu tendenciu a druhá vybraná položka má opačnú tendenciu a to tendenciu klesať. Keď si to pozrieme konkrétnejšie v roku 2018 sa základné imanie zvýšilo o 2,64% na celkovú hodnotu 35,82%. Naopak položka záväzky poklesla o rovnakých 2,64% z dôvodu že časovú rozlíšenie má zatiaľ nulovú hodnotu. Vybraná položka záväzky má aktuálnu hodnotu v roku 2018 64,18%. v poslednom sledovanom roku pokračuje sledovaný stav a tok nárast vlastného imania a pokles záväzkov. K tomu sa pridáva mierny nárast časového rozlíšenia ktoré bolo v minulých rokoch nulové. Vlastné imanie opäť stúplo a to o 6,13% na hodnotu 41,95%. Záväzky opätovne klesli na hodnotu 57,88%. Pokles záväzkov je spôsobený menšími cestnými projektmi, na ktorých sa firma podieľa. Posledným ukazovateľom je časové rozlíšenie, ktoré má hodnotu 0,17%.

Graf 4 Štruktúra pasív



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.4 Ukazovatele likvidity

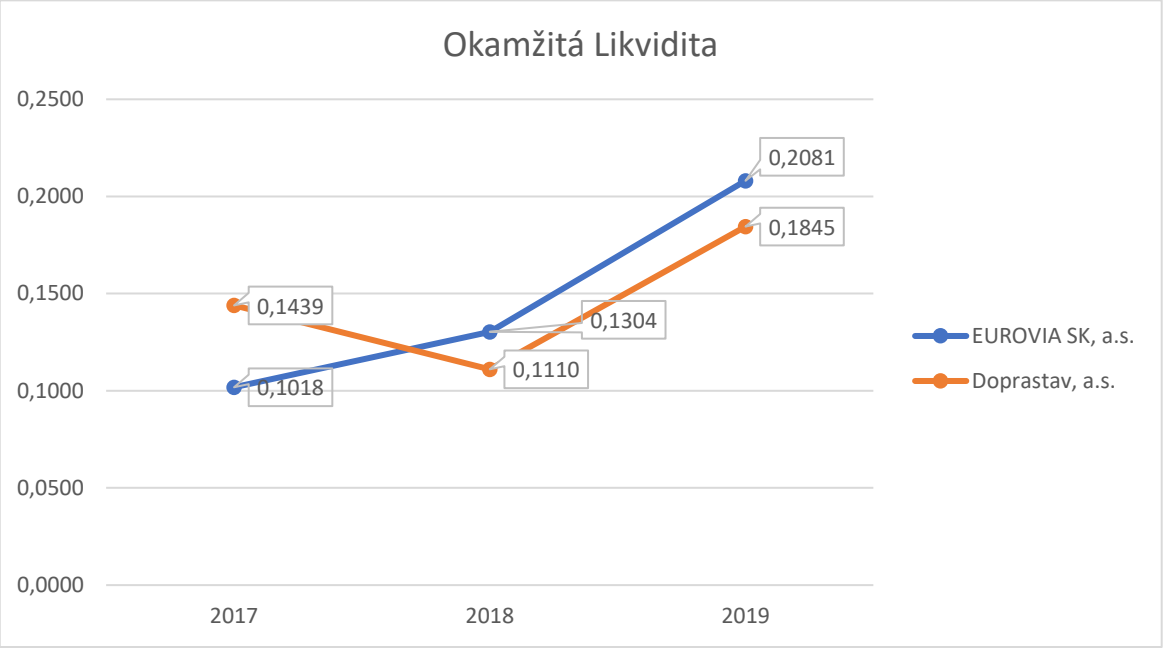
V tejto časti bakalárskej práce sa venujeme opísaniu vývoju pomerových ukazovateľov likvidity. Jedná sa o ukazovatele, ktoré vystihujú platobnú schopnosť hradenia záväzkov spoločnosťou.

Začneme s pomerovým ukazovateľom Likvidita prvého stupňa tiež nazývanou okamžitou likviditou. Nasledovať bude, ktorá sa označuje ako bežná likvidita. Poslednou likviditou ktorou sa budeme zaoberať bude Likvidita L3, ktorú môžeme označiť tiež ako celková likvidita alebo likvidita tretieho stupňa. Pre porovnanie sme si vybrali spoločnosť Doprastav, a.s., ktorá je hlavným konkurentom nami pozorovanej spoločnosti EUROVIA SK, a.s. a zaoberá sa rovnakou činnosťou.

4.4.1 Okamžitá Likvidita

Prvým sledovaný ukazovateľom je okamžitá likvidita alebo likvidita 1. stupňa, ktorá vyjadruje ako je podnik schopný hradiť záväzky v blízkom období. Je to jedna zo základných podmienok úspešnej existencie podniku alebo spoločnosti. Odporúčaná hodnota pre pohotovú likviditu je v intervale 0,2 až 0,6.

Graf 5 Okamžitá Likvidita



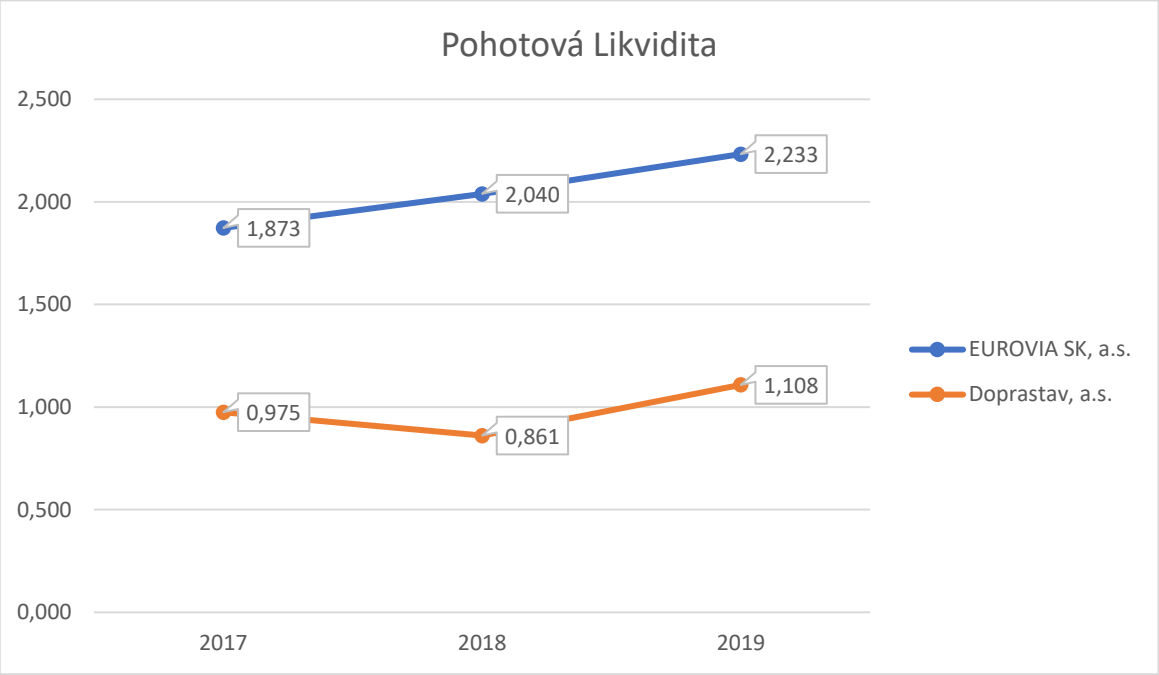
Zdroj: Vlastné spracovanie

Ako si môžeme všimnúť spoločnosť EUROVIA SK ,a.s. dosahuje odporúčanú minimálnu hodnotu 0,2 až v roku 2019 a to konkrétne hodnotu likvidity 0,2081.Likvidita spoločnosti EUROVIA SK, a.s. sa postupne každým rokom zvyšovala. V roku 2017 bola hodnota likvidity 0,1018 v roku 2018 stúpla hodnota likvidity na úroveň 0,1304 a v roku 2019 to bola dosiahnutá minimálna odporúčaná hodnota 0,2081 Táto hodnota označuje že na každé jedno euro krátkodobých záväzkov je 20 eurocentov na finančných účtoch. Spoločnosť Doprastav, a.s. mala oproti spoločnosti EUROVIA SK, a.s v roku 2017 vyššiu likviditu a to 0,1439. V roku 2018 nasledoval pokles likvidity na 0,1110 kde spoločnosť EUROVIA dosiahla vyššiu likviditu. V nasledujúcom roku sa likvidita výrazne zvýšila a zlepšila, ale konkurenčná spoločnosť tak isto rástla a dosiahla lepšie výsledky.

4.4.2 Pohotová likvidita

Pri tejto likvidite sa ukazuje ako dokáže podnik vyrovnávať svoje krátkodobé záväzky bez potreby predaja zásob. Pri pohotovej likvidite sa odporúča aby hodnota likvidity dosahovala hodnoty v intervale 1 až 1,5.

Graf 6 Pohotová likvidita



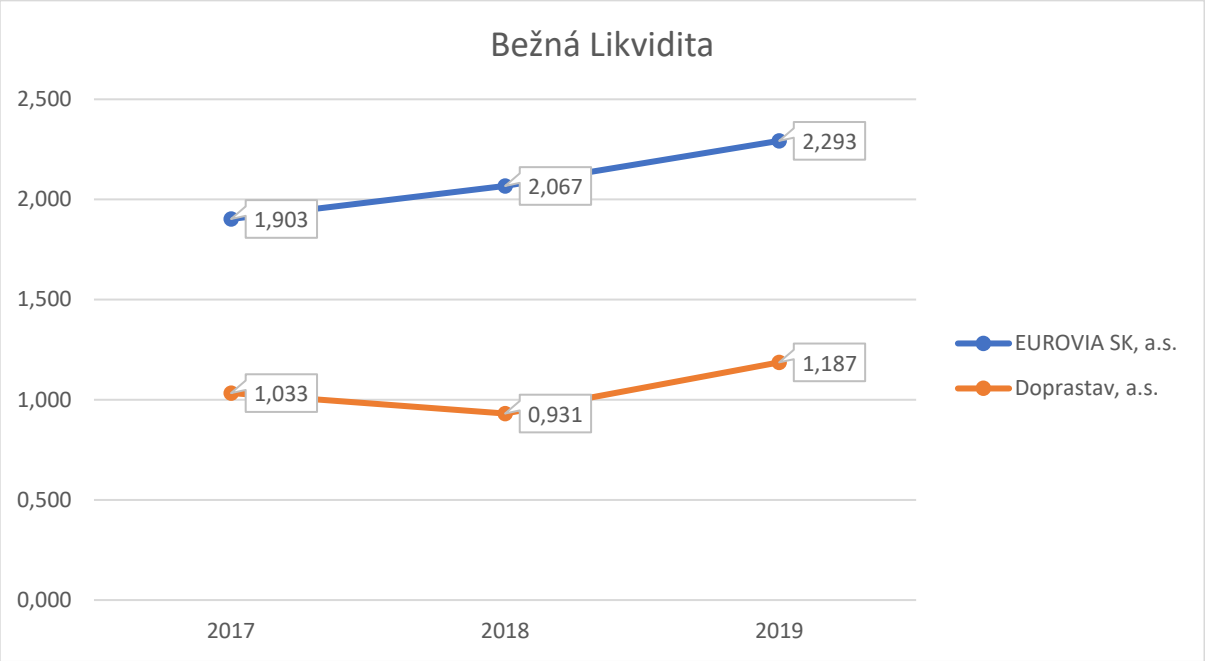
Zdroj: Vlastné spracovanie

Na prvý pohľad hneď vidíme rozdiel v hodnotách likvidity v pozorovaných spoločnostiach. Keď spoločnosť EUROVIA SK, a.s. vo všetkých rokoch prekračuje odporúčanú hodnotu pre pohotovú likviditu, tak pri spoločnosti Doprastav, a.s. si všímame že v rokoch 2017 a 2018 bol mierne pod odporúčanou úrovňou likvidity, ale až v roku 2019 dosiahol optimálnu úroveň. V roku 2017 mala spoločnosť EUROVIA SK, a.s. pohotovú likviditu na úrovni 1,873 čo ukazovalo že spoločnosť bez problémov uhrádza krátkodobé záväzky bez potreby predaja zásob to sa v nasledujúcich rokoch začalo naďalej odzrkadľovať. Keď v roku 2018 jej úroveň pohotovej likvidity opäť stúpla na hodnotu 2,040 a následne v roku 2019 sa posunula hodnota na hranicu 2,233.

4.4.3 Bežná likvidita

Pri bežnej likvidite sa zaoberáme možnosťou koľko krát by bola nami vybraná spoločnosť schopná uspokojiť svojich veriteľov pri speňažení celkového obežného majetku. Pri pohotovej likvidite sa odporúča aby hodnota likvidity dosahovala hodnoty v intervale 1,5 až 2,5.

Graf 7 Bežná likvidita



Zdroj: Vlastné spracovanie

Poslednou nami pozorovanou likviditou je bežná likvidita. Podľa údajov v grafe môžeme usúdiť že spoločnosť EUROVIA SK, a.s. sa v roku 2017 nachádzala mierne pod odporúčanou hodnotou bežnej likvidity a to na úrovni 1,903. Na rozdiel od nej konkurenčná spoločnosť Doprastav, a.s. dosahuje takmer dvojnásobne nižšiu hodnotu a to 1,033. V nasledujúcom roku 2018 spoločnosť EUROVIA dosahuje hodnotu v odporúčanom intervale pre bežnú likviditu a to 2,067. Z toho vyplýva že spoločnosť dokáže dvojnásobne uspokojiť svojich veriteľov pri speňažení celého obežného majetku. Oproti tomu Doprastav, a.s. dokázal ešte poklesnúť s hodnotou bežnej likvidity na úroveň 0,931. V poslednom sledovanom roku 2019 hodnota bežnej likvidity u spoločnosti EUROVIA SK, a.s. rastie exponenciálne. Likvidita v roku 2019 dosiahla hodnotu 2,293. Likvidita rástla aj v konkurenčnej spoločnosti ale jej hodnota naďalej nedosahovala odporúčané hodnoty.

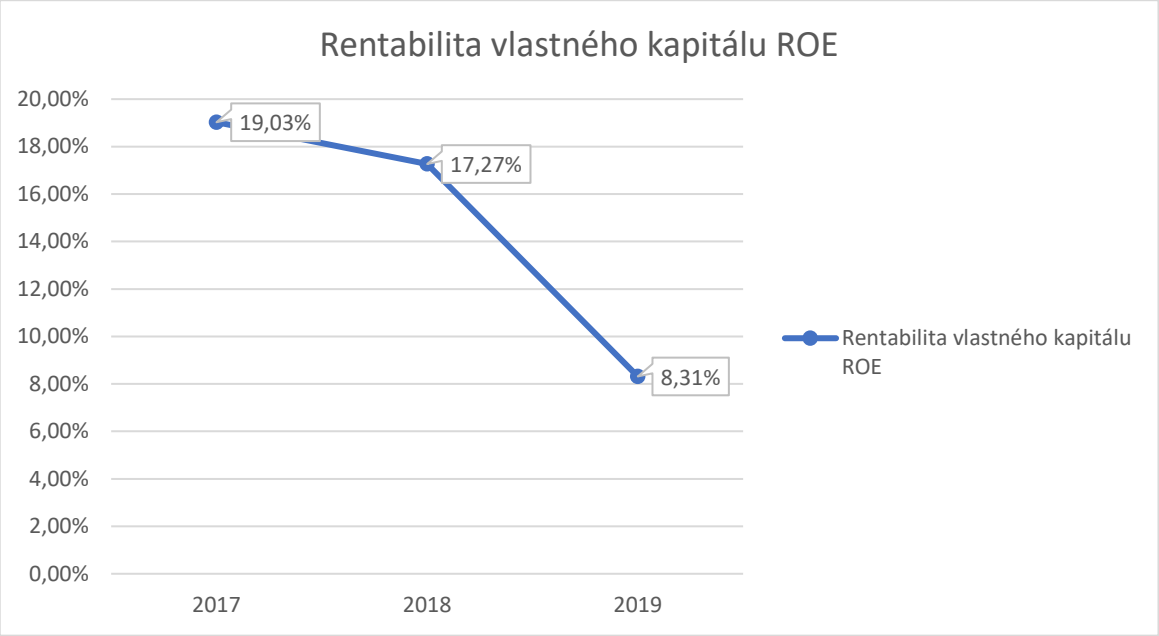
4.5 Ukazovatele rentability

V tejto časti som sa zaoberal štyrmi typmi rentability a to rentabilita vlastného kapitálu, rentabilita vloženého kapitálu, rentabilita dlhodobého kapitálu a rentabilita tržieb. Tieto rentability sú tiež označované ako ROE, ROA, ROCE a ROS. Pre výpočet jednotlivých rentabilít sme používali jednotlivé ukazovatele ako je zisk, vlastné imanie, aktíva, tržby a dlhodobý kapitál. Jednotlivé výpočty budú zobrazené v jednotlivých grafoch, ktoré budú uvedené nižšie.

4.5.1 *Rentabilita vlastného kapitálu*

Pri rentabilite vlastného kapitálu zisťujeme mieru finančnej výkonnosti podniku. Pri tejto záverečnej práci to bude miera finančnej výkonnosti spoločnosti EUROVIA SK, a.s.

Graf 8 Rentabilita vlastného kapitálu ROE



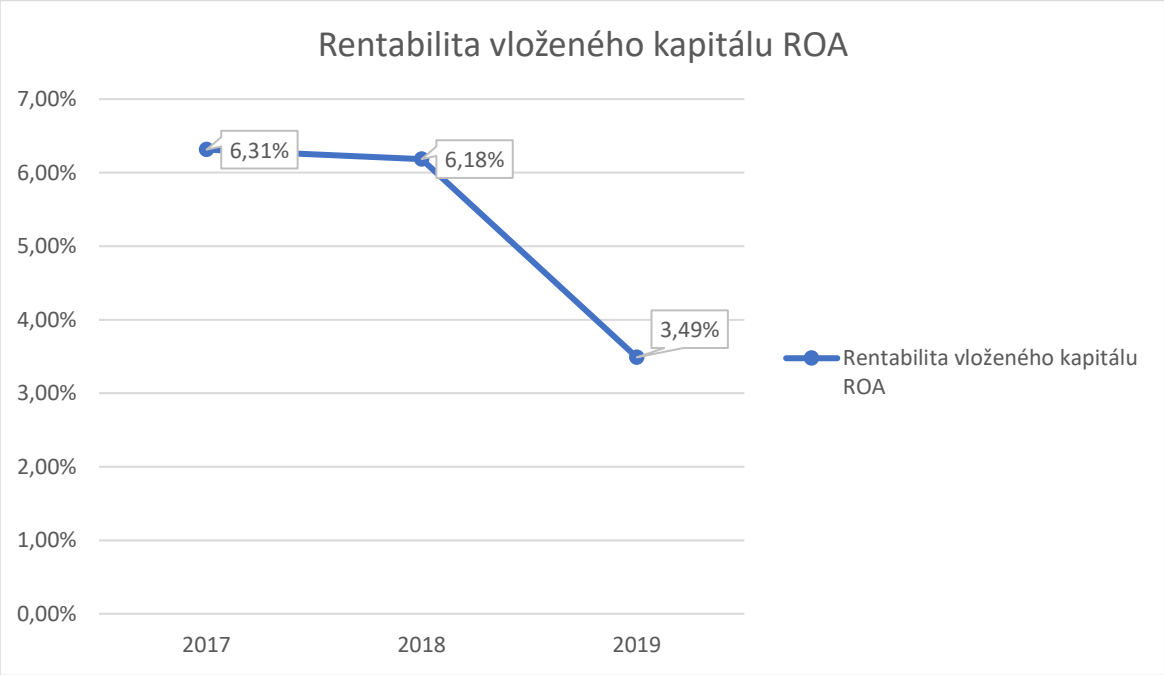
Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri tomto grafe sme si mohli na prvý pohľad všimnúť že roky 2017 a 2018 boli pomerne podobne. Keď v roku 2017 sa rentabilita vlastného kapitálu spoločnosti EUROVIA SK, a.s. pohybovala na úrovni 19,03% . Z čoho môžeme usúdiť že spoločnosť bola finančne výkonná a snažila sa dobre využívať dostupné aktíva k generovaniu zisku. V roku 2018 nastal mierny pokles rentability vlastného kapitálu aj keď na túto hodnotu sa da pozerať v pozitívnom slova zmysle. Úroveň rentability vlastného kapitálu pre rok 2018 bola 17,27%. Zlom nastal v roku 2019 kde sme zaznamenali výraznejší prepad úrovne rentability vlastného kapitálu. V tomto roku bola úroveň iba 8,31% ale, stále sme sa nachádzali v kladných číslach. Z tohto vývoja môžeme usúdiť že krivka rentability vlastného kapitálu kopíruje vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti.

4.5.2 *Rentabilita vloženého kapitálu*

Pri rentabilite vloženého kapitálu inak nazývanú aj rentabilita aktív (ROA) sa vyjadruje produkčná sila podniku.

Graf 9 Rentabilita vloženého kapitálu ROA



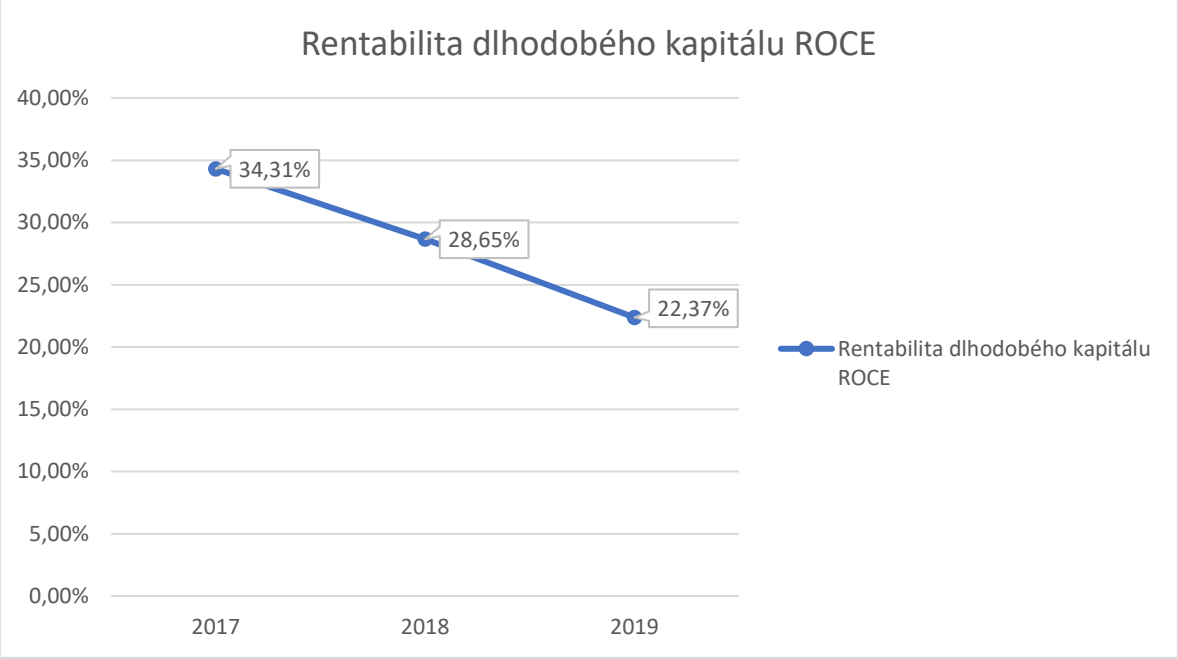
Zdroj: Vlastné spracovanie

Rentabilita spoločnosti EUROVIA SK, a.s. sa pohybovala podobne ako rentabilita vlastného kapitálu. V rokoch 2017 a 2018 bola na podobnej úrovni. V roku 2019 nastal výraznejší pokles rentability vloženého kapitálu. V roku 2017 bola úroveň rentability vloženého kapitálu 6,31% následne v roku 2018 to bola úroveň 6,18%. Opäť ako u rentability vlastného kapitálu tak aj pri rentabilite vloženého kapitálu nastáva pokles v roku 2019 na hodnotu 3,39%. Tiež môžeme usúdiť, že rentabilita vloženého kapitálu napodobňuje vývoj výsledkov hospodárenia.

4.5.3 *Rentabilita dlhodobého kapitálu*

Pri rentabilite dlhodobých zdrojov sa vyjadruje efektívnosť z dlhodobých investícií.

Graf 10 Rentabilita dlhodobého kapitálu



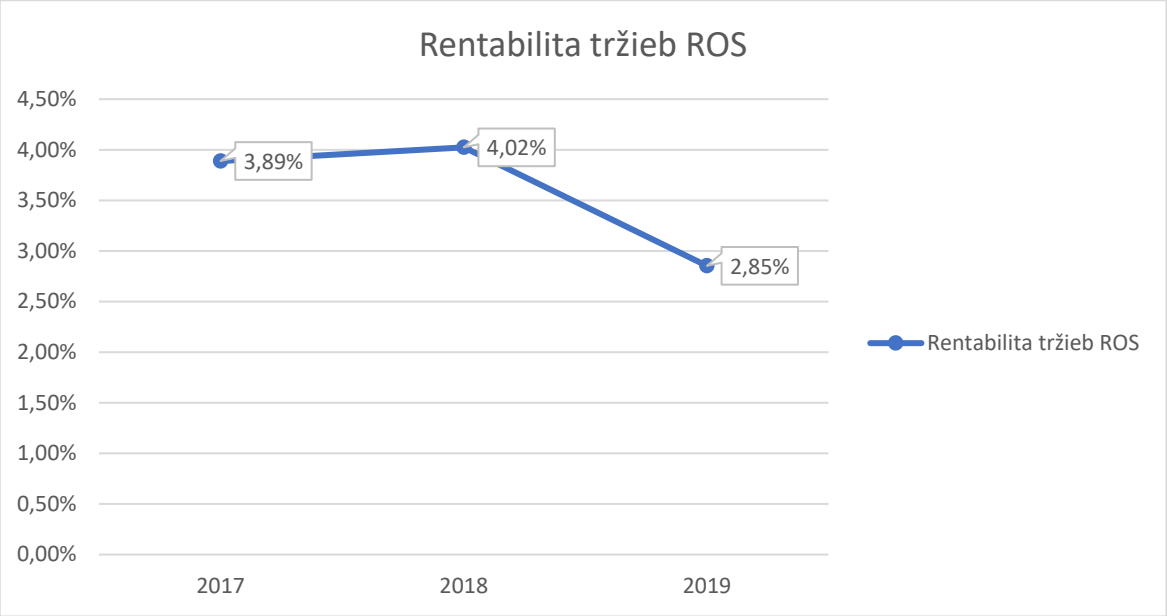
Zdroj: Vlastné spracovanie

Ako si môžeme všimnúť pri rentabilite dlhodobého kapitálu krivka zaznamenáva pravidelný pokles. Keď sa pozrieme na rok 2017 hodnota rentability v spoločnosti EUROVIA SK, a.s. bola na hodnote 34,31% v nesledujúcich rokoch bol trend poklesu rentability o cca 6%. V nasledujúcom roku to bola hodnota rentability 28,65% a v poslednom roku 2019 sa rentabilita nachádzala na úrovni 22,37%. Celkový pokles nastal aj vplyvom trendu že dlhodobý kapitál a zisk boli každým rokom nižšie.

4.5.4 *Rentabilita tržieb*

Pri rentabilite tržieb pozorujeme ako schopný je podnik dosahovať zisk pri určitej úrovni tržieb. Zameriame sa na obdobie v rokoch v rozmedzí 2017 a 2018.

Graf 11 Rentabilita tržieb



Zdroj: Vlastné spracovanie

Dôsledkom pozorovania vývoja tržieb môžeme usúdiť že podnik sa udržiava na ziskovej úrovni rentability tržieb v intervale medzi 2,85% a 4,02%. V spoločnosti EUROVIA SK, a.s. boli tržby z roka na rok nižšie dôsledkom menej objemných a nákladných cestných projektov ako sú diaľnice mosty alebo električkové trate. Napriek tomu spoločnosť má nízky rozdiel rentability tržieb a to 1,17%. Keď sa pozrieme na začiatočný rok pozorovania, ktorý bol 2017, tak rentabilita tržieb bola na úrovni 3,89% v následnom roku hoci tržby boli nižšie a to 143 996 764€ tak rentabilita tržieb bola na úrovni 4,02% čo je z pozorovaného obdobia najvyššie dosiahnutá úroveň. Posledným rokom kde sme sa zaoberali rentabilitou tržieb bol rok 2017 kde spoločnosť EUROVIA SK, a.s. dosiahla najnižšiu hodnotu spomedzi rokov 2017, 2018 a 2019 a to 2,85%.

4.6 Ukazovatele zadlženosti

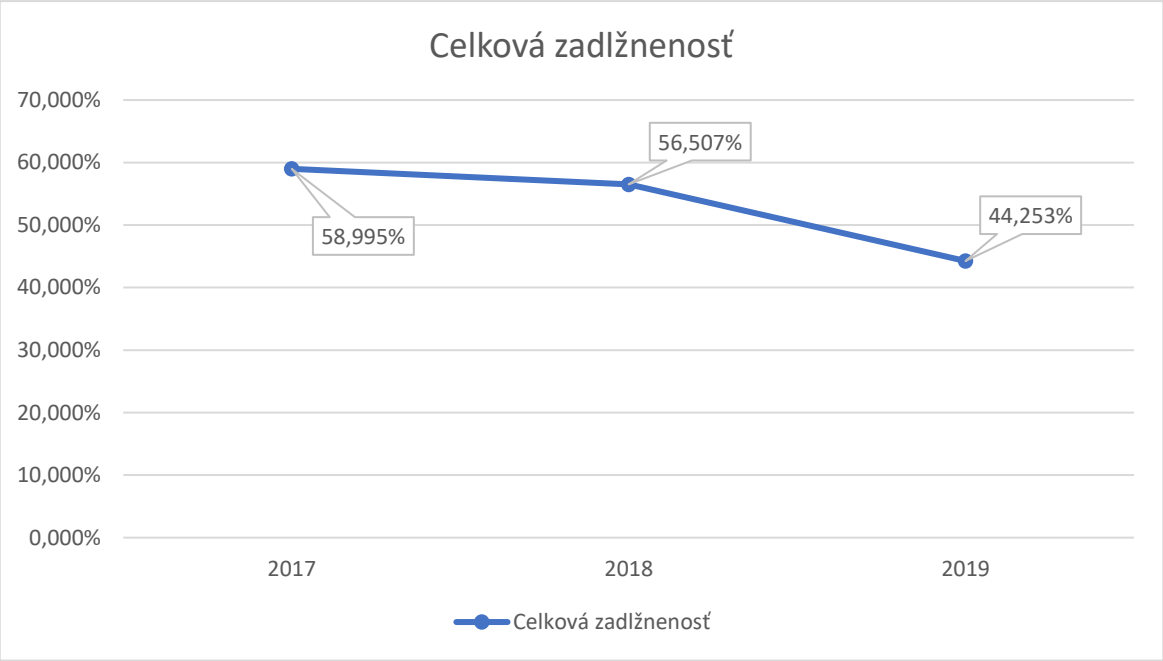
Pomocou ukazovateľov zadlženosti vieme zistiť štruktúru zdrojov danej spoločnosti. V našom prípade sa jedná a spoločnosť EUROVIA SK, a.s. Celkový pohľad na zadlženosť je keď je čo najnižšia to iste platí aj u veriteľov ktorí sú spokojný s nízkou zadlženosťou. Oproti tomu vlastníci sa snažia pomocou zvýšenej finančnej páky ktorú spôsobia zadlžením

zhodnotiť svoje výnosy. Nasledovne ukazovatele zadlženosti budú uvedené v grafoch uvedených nižšie. Pre výpočet jednotlivých ukazovateľov sa používali hodnoty pohľadávok, záväzkov, rezerv a mnoho ďalších.

4.6.1 Celková zadlženosť

Pri celkovej zadlženosti môžeme hovoriť ako o pomere cudzieho kapitálu na celkovom kapitáli podniku. Odporúčaná hodnota pre celkovú zadlženosť sa pohybuje v intervale 50% až 70%.

Graf 12 Celková zadlženosť



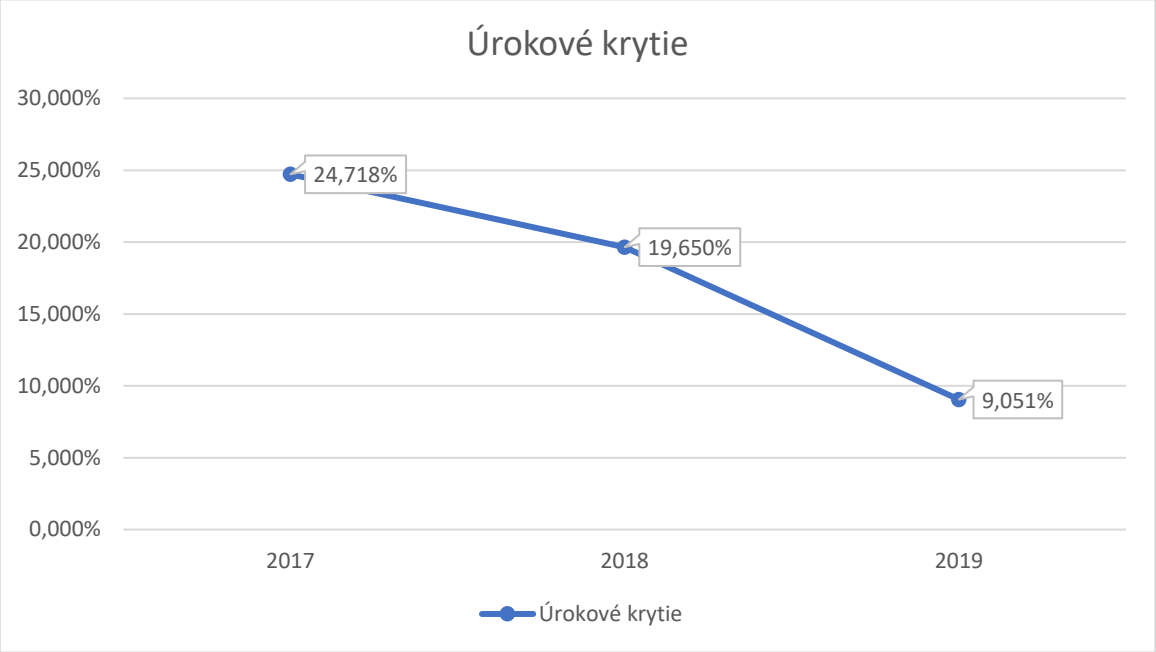
Zdroj: Vlastné spracovanie

Na prvý pohľad si môžeme všimnúť že spoločnosť EUROVIA SK, a.s. sa nachádza v odporúčanej hranici zadlženosti. Jej zadlženosť sa pohybuje v rozmedzí 44,253% až 58,995%. Keď sa pozrieme na rok 2017 tak spoločnosť bola v tomto roku najviac zadlžená spomedzi všetkých analyzovaných rokov. V tomto roku dosiahla spoločnosť zadlženosť na úrovni 58,995%. V nasledujúcom roku krivka zadlženosti klesala a zastavila sa na hodnote 56,507% za rok 2018. V poslednom roku a to v roku 2019 úroveň zadlženosti spoločnosti EUROVIA SK, a.s. sa pohybovala na najnižšej úrovni a to 44,253%.V tomto roku sa dostala úroveň zadlženosti dokonca pod odporúčanú úroveň ktorá sa pohybuje v rozpätí 50% až 70%. Z tohto pohľadu môžeme usúdiť že spoločnosť sa snažila znížiť cudzí kapitál v spoločnosti.

4.6.2 *Úrokové krytie*

Pri tomto ukazovateli zadlženosti sledujeme schopnosť podniku respektíve spoločnosti si vytvárať zdroje na uhrádzanie úrokov.

Graf 13 Úrokové krytie



Zdroj: Vlastné spracovanie

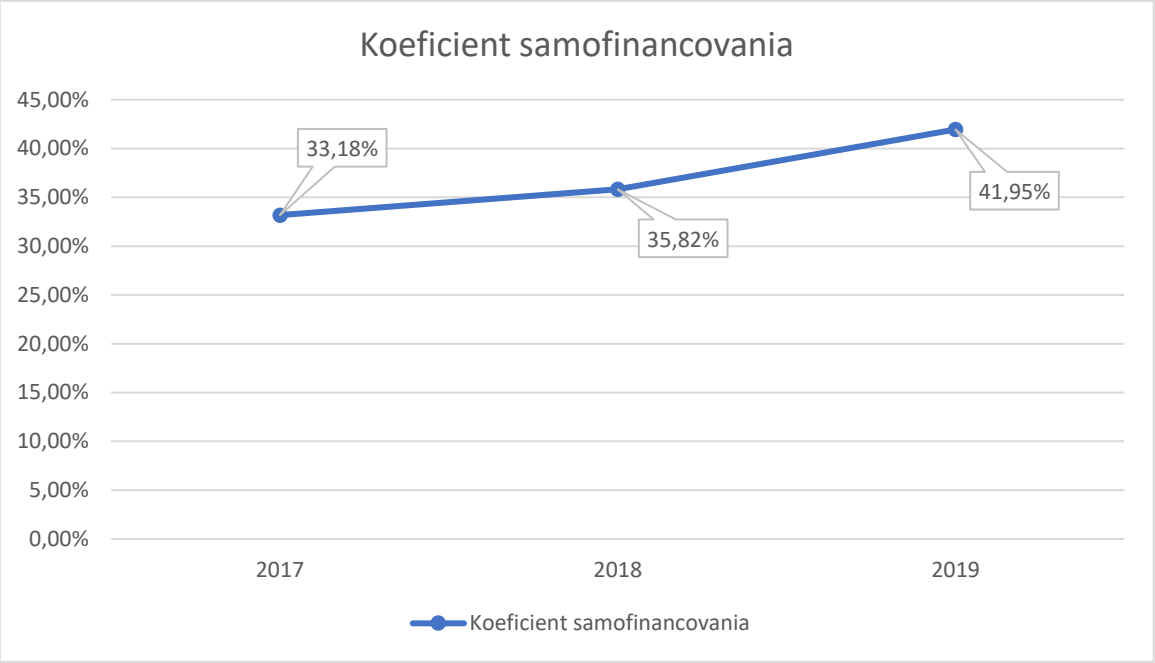
Krivka úrokového krytia ma z pozorovaného časového úseku z intervalu rokov medzi 2017 až 2019 trend neustále klesať. Keď úrokové krytie pre spoločnosť EUROVIA SK, a.s. bolo v roku 2017 na celkom slušnej úrovni a to 24,718% tak v nasledujúcich rokoch to neustále klesalo. Či už v roku 2018 kde bol prepad úrokového krytia ešte únosný. V roku 2018 sme zaznamenali pokles úrokového krytia o 5,068% na hodnotu 19,65%. Tak v roku 2019 tento prepad bol dvojnásobný a to o 10,599%. V roku 2019 sa pokles krivky úrokového krytia zastavil na hodnote 9,051%. Táto hodnota je stále ešte v bezproblémovej hranici. Spoločnosť EUROVIA SK, a.s. by si mala dávať pozor na ďalšie poklesy. Pri poklese hodnoty úrokového krytia na hodnotu 3% a nižšie by signalizoval problém s platením úrokov. Hodnota 3% je optimálna hodnota pre USA, pre Slovenskú republiku odporúčané hodnoty ešte neboli overené.

4.6.3 *Koeficient samofinancovania*

Pri koeficiente samofinancovania pozorujeme koľko percent z aktív spoločnosti je pokrytých z vlastných zdrojov. Od dlhodobých veriteľov je požiadavka aby tento koeficient

dosahoval minimálnu hodnotu 50% kvôli tomu aby sa na riziku podnikania, podnik zúčastňoval aspoň s polovicou objemu kapitálu.

Graf 14 Koeficient samofinancovania



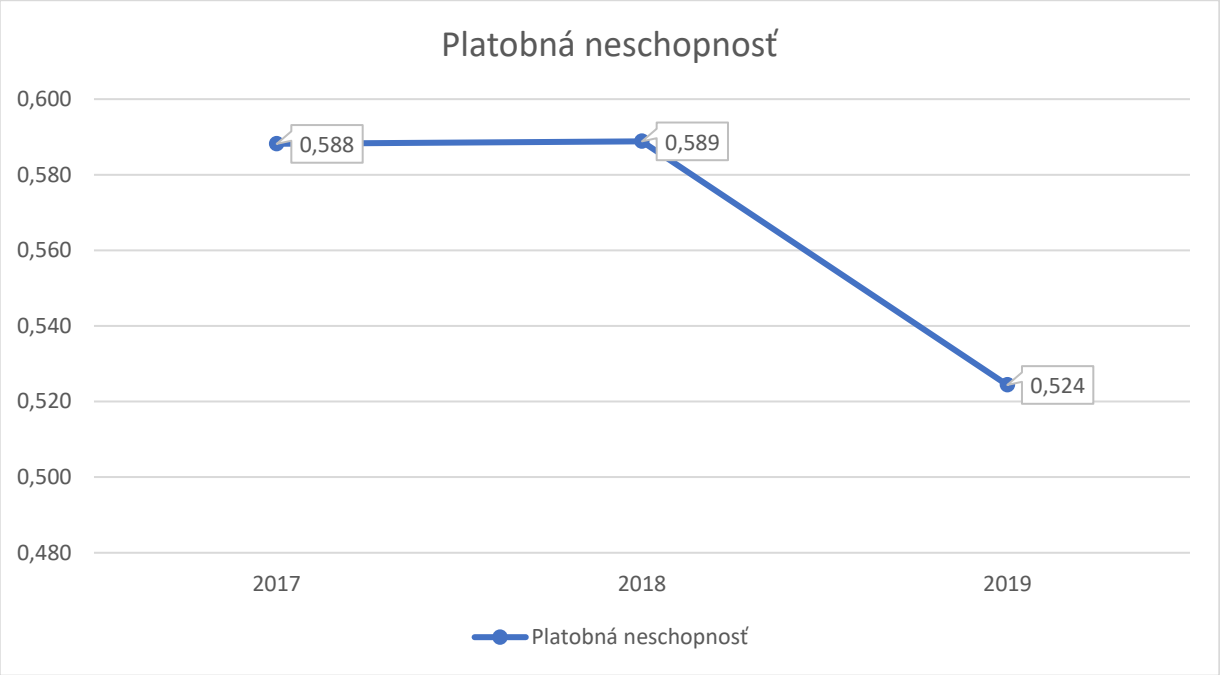
Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri prvom pohľade vidíme že koeficient samofinancovania nespĺňa minimálne požiadavky dlhodobých veriteľov ktorí požadujú minimálny koeficient na úrovni 50%. Pozitívum je že krivka koeficientu samofinancovania ma v časovom horizonte 2017 až 2019 rastúci tvar a pomaly sa približuje k veriteľskému minimu. Naopak spoločnosť EUROVIA SK, a.s. je stabilný podnik s dlhoročným postavením na trhu a obrovskými skúsenosťami, takže v tomto prípade môže byť koeficient samofinancovania aj na nižšej úrovni. Z pohľadu na rok 2017 bol koeficient 16,82% pod úrovňou veriteľského minima na hodnote 33,18%. V nasledujúcom roku nastal mierny nárast o 2,64% na hodnotu 35,82%. Zlomovým rokom bol rok 2019 kde koeficient samofinancovania dosiahol nárast o 6,13% a dostal sa na úroveň 41,95%. Spoločnosť by takým to tempom a trendom mala pokračovať za účelom uspokojenia veriteľov.

4.6.4 *Platobná neschopnosť*

Pri platobnej neschopnosti sa zameriavame či je platobná schopnosť primárna alebo sekundárna. Je tiež ukazovateľom, ktorý hodnotí insolventnosť podniku.

Graf 15 Platobná neschopnosť



Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri platobne neschopnosti sa pozeráme na hodnoty a porovnávame ich s hodnotou 1. Ak je hodnota vyššia ako jedna tak sa jedná o sekundárnu platobnú neschopnosť ak je hodnota menšia ako jedna tak sa jedná o primárnu neschopnosť. V našom prípade pri spoločnosti EUROVIA SK, a.s. sa jedna o primárnu platobnú neschopnosť kedy je menej viac nezinkasovaných pohľadávok ako neuhradených záväzkov. V intervale rokov medzi 2017 až 2019 platobná neschopnosť dosahovala hodnoty od 0,524 do 0,589.

5 Diskusia

V tejto bakalárskej práci sme sa zamerali na vykonanie finančnej analýzy vybraného podniku a posúdenie výkonnosti z pohľadu finančného zdravia.

Táto kapitola zahrňuje komplexné zhodnotenie finančnej analýzy, kde si zhrnieme všetky dosiahnuté výsledky z aplikačnej časti tejto záverečnej práce. Následne z týchto výsledkov navrhneme odporúčania pre úspešné fungovanie spoločnosti do budúcnosti.

5.1 Komplexné zhodnotenie finančnej analýzy

V tejto kapitole si prejdeme a zhodnotíme všetky analýzy, ktoré sme používali v aplikačnej časti bakalárskej práce, pre vypracovanie finančnej analýzy.

5.1.1 Horizontálna analýza

V horizontálnej analýze aktív a pasív v grafoch 1 a 2 si môžeme všimnúť pravidelný pokles v intervale rokov 2017 až 2019 či už pri obežnom majetku, vlastnom imaní alebo záväzkoch. Pri ostatných ukazovateľoch je celková zmena nepatrná jedná sa buď o malé poklesy alebo rasty jednotlivých ukazovateľov. Ako spoločnosť EUROVIA SK, a.s. uvádza vo výročnej správe z roku 2019 tieto zmeny sú následkom nižšej aktivity verejných investorov v oblasti cestnej infraštruktúry, zdĺhavé vyhodnocovanie súťaži ako aj pomalá príprava nových projektov čo vyústilo do následnej agresívnej cenovej politiky spoločností podnikajúcich na slovenskom stavebnom trhu.

5.1.2 Vertikálna analýza

Vo vertikálnej analýze aktív a pasív spoločnosti EUROVIA SK, a.s. môžeme vidieť percentuálne vyjadrenie jednotlivých zložiek majetku v grafoch 3 a 4. Za posledné 3 roky pri aktívach tvoril obežný majetok v spoločnosti najväčší podiel a to v priemere okolo 80,47%. Tak ako pri horizontálnej tak aj pri vertikálnej analýze zaznamenávame zhodný pokles v intervale rokov 2017 až 2019. Pri štruktúre pasív má najväčší podiel položka záväzkov, ale následne o niečo menší percentuálny podiel nasleduje položka vlastné imanie. Tieto zmeny a poklesy dvoch najväčších položiek sú spôsobené takým istým činiteľom ako pri horizontálnej analýze.

5.1.3 Ukazovatele likvidity

Úroveň okamžitej likvidity mala rastúcu tendenciu, v minulých rokoch 2017 a 2018 dosahovala nižšie hodnoty ako sú odporúčané hodnoty v poslednom skúmanom roku 2019

neustálym rastom presiahla úroveň pre minimálnu odporúčanú hodnotu. Pri pohotovej likvidite zaznamenávame tiež rastúcu tendenciu. Všetky dosiahnuté hodnoty sa nachádzajú nad hranicou odporúčaného intervalu 1 až 1,5. Poslednou skúmanou likviditou bola bežná likvidita ktorá sa zhoduje s rastúcim trendom predošlých likvidít. Dosahuje odporúčané hodnoty v intervale 1,5 až 2,5 a to konkrétne v intervale 1,903 až 2,293.

5.1.4 Ukazovatele rentability

Pri rentabilite vlastného kapitálu si všímame výkonnosť firmy ktorá v rokoch 2017 a 2018 dosahovala nadštandardné hodnoty blížiace sa k 20% v poslednom roku nastal rapídny pokles. Totožnú tendenciu môžeme pozorovať pri rentabilite vloženého kapitálu kedy vidíme v poslednom roku pokles. Tento pokles tiež napodobňuje vývoj výsledkov hospodárenia. Pri rentabilite dlhodobého kapitálu je pokles kontinuálny v dôsledku trendu poklesu dlhodobého kapitálu a zisku. Dôsledkom pozorovania vývoja tržieb môžeme usúdiť že podnik sa udržiava na ziskovej úrovni rentability tržieb v intervale medzi 2,85% a 4,02%. Všetky tieto poklesy rentability sú spôsobené následkom agresívnej cenovej politiky konkurencie a nízkym počtom realizácie cestných projektov.

5.1.5 Ukazovatele zadlženosti

Celková zadlženosť vyjadruje, koľko percent majetku je financovaných na dlh. Celková zadlženosť spoločnosti EUROVIA SK, a.s. má súvislý pokles, pričom sa nachádza v odporúčanej hranici zadlženosti. Ďalším sledovaným ukazovateľom bolo úrokové krytie kde sa sleduje schopnosť podniku vytvárať zdroje na uhrádzanie úrokov. Úrokové krytie má klesajúcu tendenciu, ale zároveň stále dosahuje hodnoty ktoré sú na úrovni bezproblémovosti. Predposledným ukazovateľom je koeficient samofinancovania kedy pozorujeme koľko percent aktív spoločnosti je pokrytých z vlastných zdrojov. Na rozdiel od ostatných ukazovateľov ma tento ukazovateľ opačný trend a to rastúci. Hoci dlhodobí veritelia požadujú minimálny koeficient 50% ktorý spoločnosť nespĺňa , ale zároveň sa ho snaží dosiahnuť. Naopak spoločnosť je stabilný podnik s dlhoročným popredným postavením na trhu. Posledný ukazovateľ je platobná neschopnosť ktorá hodnotí insolventnosť. Pri spoločnosti sa jedná o primárnu platobnú neschopnosť.

5.2 Návrhy a odporúčania

Na základe finančnej analýzy vybranej spoločnosti EUROVIA SK, a.s. sa pokúsime navrhnúť opatrenia, ktoré by mohli spoločnosti pomôcť pri zlepšovaní ekonomickej situácie.

Návrhy a odporúčania predstavujú nami vybrané najpodstatnejšie oblasti, ktorým by sa mala spoločnosť venovať.

5.2.1 Častejšie zapájanie do zákaziek verejného obstarávania

Jedným z hlavných cieľov Slovenskej republiky je spojiť východné a západné Slovensko diaľnicou. Týmto sa vytvára príležitosť pre spoločnosť EUROVIA SK, a.s. výrazne sa podieľať na uskutočňovaní tohto cieľa. Spoločnosť EUROVIA SK, a.s. sa už podieľala na viacerých úsekoch diaľničnej infraštruktúry kde vykonala kvalitnú cenovo prijateľnú a časovo naplniteľnú realizácie týchto úsekov. Týmto dobrým menom má veľkú šancu vyhrávať a podieľať sa na uskutočňovaní týchto verejných obstarávaniach. Spoločnosť by do týchto obstarávaní mala vstupovať svižnejšie agresívnejšie, lebo má k tomu predpoklady, metódy, postupy a dlhodobú tradíciu zvládať tieto projekty.

5.2.2 Protipandemické opatrenia

V dôsledku aktuálnej celosvetovej pandémie sa celosvetová ekonomika spomalila a už druhým rokom stagnuje. Odporúčam spoločnosti isť proti tomuto trendu pri zachovaní prísnych hygienických a protipandemických opatrení. Je čas byť aktívny a rozhýbavať ekonomiku a to či už realizáciou veľkých či malých cestných projektov. Zapájať do týchto realizácií aj menších dodávateľov a pomôcť im postaviť sa na nohy. Ukázať, že so spoločnosťou EUROVIA SK, a.s. sa dá rátať aj v ťažkých časoch.

5.2.3 Zvýšiť zisk spoločnosti

Dôsledkom finančnej analýzy sme zistili že trend rentability spoločnosti EUROVIA SK, a.s. v časovom intervale rokov 2017 až 2019 je klesajúci. Tento trend sa dá zvrátiť aplikovaním bodu 5.2.1. a to zvýšenou aktivitou na podieľaní sa na verejnom obstarávaní. To znamená čím viac sa bude spoločnosť EUROVIA SK, a.s. zapájať do verejných súťaží tým viac má šancu získať viac zákaziek ktoré zvýšia aj celkový obrat firmy a následne sa to bude zobrazovať aj na vyššom zisku. Ďalším odporúčaním je zamerať sa aj na iný druh prepravnej komunikácie a to na železničné a električkové trate. Tento krok spoločnosti EUROVIA SK, a.s. v minulosti už vyšiel, kedy získali lukratívny projekt na obnovu električkových tratí v meste Košice, alebo obnova starého mostu v Bratislave.

5.2.4 Zvýšenie povedomia o spoločnosti

V poslednej dobe sa snaží spoločnosť EUROVIA SK, a.s. prezentovať aj v reklamnom respektíve v marketingovom odvetví, kde sponzoruje športové kluby a súťaže. Zameral by som sa aj na internetovú stránku reklamy ,kde by spoločnosť dala vedieť o svojej

dlhodobej tradícií a realizovaných projektoch. Vybudovať imidž spoločnosti, kedy by získala ambicióznych ľudí ,ktorí by jej vedeli pomôcť naďalej rasť a prosperovať. Získať si ľudí či už pracovnými pozíciami s zaujímavým finančným ohodnotením, alebo rôznymi zamestnaneckými benefitmi, ktoré často rozhodujú pri výbere zamestnania.

Záver

V dnešnej dobe obmedzenej ekonomiky v dôsledky pandémie je nevyhnutné uskutočňovať finančnú analýzu zdravia podniku. Tak ako si ľudia v dnešnej dobe dávajú pozor na svoje zdravie, tak by aj podniky mali uskutočňovať pravidelnú analýzu zdravia svojho podniku, aby predišli ekonomickým problémom obzvlášť v dnešných časoch.

Finančná analýza nám ukazuje informácie o minulom súčasnom stave spoločnosti a slúži, ako odrazový mostík pre rozhodovanie o budúcich postupoch spoločnosti. Vytvorenie analýzy spočíva vo výpočte jednotlivých ukazovateľov. V tejto bakalárskej práci som vykonával horizontálnu a vertikálnu analýzu aktív a pasív, analýzu pomerových ukazovateľov a to konkrétne likvidity, rentability, a zadlženosti.

Bakalárska práca je rozdelená na niekoľko hlavných častí. Cieľom tejto bakalárskej práce bolo identifikovať kľúčové problémy vo finančnej výkonnosti podniku prostredníctvom metód finančnej analýzy. V teoretickej časti boli zahrnuté poznatky z literatúry ohľadom definovania pojmov, ako je finančná analýza, výkonnosť podniku, pomerové ukazovatele a bankrotné a bonitné modely.

V praktickej časti sme predstavili metódy, ktoré budú využívané v bakalárskej práci a následne si predstavili nami vybranú spoločnosť a to konkrétne EUROVIA SK, a.s.. Charakterizovali sme si vybraný podnik a ukázali sme si jeho ciele a vízie. Následne sme aplikovali vybrane metódy finančnej analýzy a zbierali výsledné hodnoty k uskutočneniu finančnej analýzy.

Na základe výsledkov finančnej analýzy sa ukázalo že ekonomická výkonnosť spoločnosti počas analyzovaných rokov je rozporná, kedy likvidita rastie a naopak rentabilita klesá. Spoločnosť má určitý pokles v ziskoch a ostatných položkách, ale to bolo vysvetlené v predchádzajúcich kapitolách a výročnej správe spoločnosti. Celkovo môžeme povedať, že spoločnosť je perspektívna a má mnoho silných stránok. Tiež má svoje postavenie na trhu a chce dlhodobo napredovať. Spoločnosť by sa mala zamerať na odstránenie slabých stránok a elimináciu nedostatkov, ktoré sme pri finančnej analýze identifikovali.

Na záver možno povedať, že podnik má určité nedostatky , ale následnou realizáciou uvedených opatrení by malo dôjsť k lepším výsledkom v nasledujúcich obdobiach. Verím, že moja bakalárska práca bude pre vybranú spoločnosť EUROVIA SK, a.s. prínosná, keďže je tu zobrazená finančná analýza a podáva zhodnotenie finančného zdravia spoločnosti.

Bibliografické zdroje

1. ALTMAN, E. I. 2000. *Predicting financial distress of companies: Revisitting the Z-score and Zeta Model.* Dostupné na: http://www.pages.stern.nyu.edu/ ~ealtman.
2. DLUHOŠOVÁ, D. 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
3. HEČKOVÁ, J. 2007. *Podnikové financie*. Prešov : Prešovská univerzita v Prešove, 2007. 257 s. ISBN 978-80-8068-689-5.
4. HOLEČKOVÁ, J. 2008. *Finanční analýza firmy.* Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. 2005. *Finanční analýzy krok za krokem.* Praha: C. H. BECK, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
6. KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D. – ŠTEKER, K. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd.* Praha: Grada Publishing, 2013. Prosperita firmy. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
7. KOSTKOVÁ, A. a kol. 2007. *Ekonomická analýza podniku, praktikum.* Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2007. 189s. [8,452 AH]. ISBN 978-80-8078-342-6.
8. KUBÍČKOVÁ, D. – JINDŘICHOVSKÁ, I. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy.* Praha: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
9. LANDA, M. 2008. *Jak číst finanční výkazy.* Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5A.
10. MAŘIK, M. a kol. 2018. *Metódy oceňováni podniku Proces oceneni- základní metody a postupy 4. upravené a rozšírené vydání*. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.
11. ORESKÝ, M. 2008. *Finanční analýza metódy, ukazovatele, využití v praxi. 2. vydanie.* Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 strán. ISBN 978-80-247-2481-2.
12. PIVRNEC, J. 1995. *Finanční management.* Praha: Grada Publishing, 1995. 167 s. ISBN 80-85623-92-7.

13. RAJNOHA, R. et al. 2013. *Meranie a riadenie výkonnosti podnikov, 1. vyd.* Zvolen: Technická univerzita vo Zvolene, 2013. 313 s. ISBN 978-80-228-2554-2.

14. SEDLÁČEK, J. 2011. *Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd.* Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

15. SŮVOVÁ, H a kol. 2000. *Finanční analýza v rízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut. ISBN 80-7265-027-0.

16. VOCHOZKA, M. 2011. *Metódy komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.