

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Teze diplomové práce

Využitelnost moderních metod hodnocení finanční situace podniku (ukazatele EVA, MVA a průměrné náklady kapitálu)

Vypracovala: Bc. Zdeňka Kotalová

Vedoucí práce: Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

České Budějovice

2023

Klíčová slova: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, náklady na kapitál, finanční analýza, modely IN

Anotace:

Společnosti obecně používají řadu ukazatelů sloužících k určení dosavadního vývoje jejich činností a zajištění zvýšení bohatství vlastníků. Tato potřeba vyvolala snahu najít takový nástroj, který kompletně vyjadřuje finanční situaci podniku. Tradiční ukazatele finanční analýzy vycházejí pouze z účetních dat, tedy neberou v potaz veškeré náklady vzniklé společnosti. Na tento podnět začaly vznikat nové moderní metody. Abychom tedy ověřili funkci moderních metod, byla vybrána množina sta podniků, na kterých budou aplikovány dostupné principy k vyčíslení ekonomické přidané hodnoty, neboť základním cílem diplomové práce je zhodnotit aplikovatelnost a využitelnost moderních metod (EVA – ekonomická přidaná hodnota, MVA – tržní přidaná hodnota a náklady na kapitál) a jejich porovnání se staršími ukazateli rentability. Teoretická část práce se zaměřuje na popis základních pojmů a postupů. Podstatnou část tvoří metodika práce, která kompletně objasňuje jednotlivé kroky použité na datový soubor. Praktická část se v úvodu specializuje na vyčíslení nákladů na kapitál skrze metodiku MPO ČR, rozčlenění společností do skupin podle vybraných kritérií a následné porovnání s odvětvovým průměrem. Stěžejními body je zjištění závislosti a vypovídací schopnosti ukazatele EVA, tradičních ukazatelů a standardních modelů IN. Předposlední kapitola je věnována využitelnosti výpočtu tržní přidané hodnoty a porovnání s pěti společnostmi obchodovanými na kapitálovém trhu. Závěrem dojde k zhodnocení výsledků a shrnutí celé problematiky.

Úvod

Každá společnost primárně cílí na tvorbu maximální možné hodnoty, kterou může z pohledu její velikosti, právní formy nebo odvětví dosáhnout. Tato nejvyšší možná získaná hodnota má dopad na zvýšení bohatství vlastníků či investorů skrze zhodnocení jimi vložených prostředků. S ohledem na toto tvrzení je potřeba určit nástroj k hodnocení společností, umožňující sledovat jejich vývoj a bonitu. Obecně jsou používány tradiční ukazatele založené na různé úrovni hospodářského výsledku nebo na zisku odvozených, jako je tomu u rentability.

Navzdory tomu v posledním desetiletí došlo k významným změnám v přístupu společností k hodnocení finanční situace podniku. Vliv na tuto skutečnost měl i globální trh. Mnoho firem začalo upouštět od standardních finančních ukazatelů, jež jsou založeny na hodnocení účetního zisku a raději se začaly přiklánět k modernějším metodám finančního hodnocení podniku založených na ekonomickém zisku a tržní hodnotě.

Důvod pro zvolení jiných metod je viděn zpravidla ve vypovídací schopnosti zvolených indikátorů. Moderní ukazatelé oproti tradičním ukazatelům mají snahu propojovat činnosti v podniku a také účastníky, jenž se účastní na podnikovém procesu. Tradiční ukazatelé hodnotící finanční situaci podniku vypovídají pouze na základě získaných dat z účetních výkazů, a tím mohou zkreslit skutečnou hodnotu firmy nebo nezohlednit reálné podstoupené riziko.

Teoretická část diplomové práce se zaměřuje na obecný popis kapitálové struktury a teorie optimální kapitálové struktury, kdy podstatná část je věnována rozdělení moderních a tradičních metod hodnocení finanční situace podniku včetně stanovení nákladů na vlastní kapitál skrze metodiky MPO ČR a predikčních indexů IN, které hodnotí finanční situaci podniku jako celek a na jejichž základě lze zařadit podnik mezi bonitní či bankrotní.

Veškeré jednotlivé výpočty nacházející se v teoretické části jsou následně podrobně popsány v kapitole cíl práce a metodika. Metodika práce je brána jako stěžejní z pohledu aplikovatelnosti výpočtů na celkový zvolený soubor sta společností, kdy cílem zůstává vysvětlit zvolené kroky, postupy a regulace, na nichž je závislý konečný výstup.

Přehled literatury

Nejvíce využitá odborná literatura v diplomové práci související především s ukazateli finanční analýzy byla čerpána z publikací od doc. Ing. Adriany Knápkové, prof. Dr. Ing. Drahomíry Pavelkové, prof. Ing. Miroslava Synka, CSc., Ing. Petry Růčkové, Ph.D. a dalších. Zatímco informace o moderních metodách konkrétně o ekonomické přidané hodnotě a tržní přidané hodnotě převažovaly z odborných článků od Ing. Gabrieli Chmelíkové, Ph.D., Ing. Lenky Zemánkové, Ing. Markéty Kruntorádové, Ing. Mgr. Štěpánky Bouškové, Ing. Adriany Knapkové, Ph.D. a dalších.

Cíl práce

Cílem diplomové práce je posoudit aplikovatelnost a využitelnost moderních metod hodnocení finanční situace podniku (EVA, MVA a průměrné náklady kapitálu) a jejich porovnání se staršími, klasickými ukazateli rentability.

Hlavní cíl diplomové práce se rozkládá na sedm dílčích kroků ověřujících vhodnost moderních metod při hodnocení podniku:

Cíl 1: Aplikovatelnost nákladů na kapitál vytvořených metodikou MPO ČR.

Cíl 2: Porovnání získaných hodnot nákladů na kapitál a ukazatele EVA s odvětvovým standardem.

Cíl 3: Zjistit závislost ukazatele EVA na velikosti podniku.

Cíl 4: Zjistit vypovídací schopnost ukazatele EVA v porovnání s tradičními ukazateli.

Cíl 5: Zjistit, zda je ukazatel EVA predikovatelný na základě tradičních modelů.

Cíl 6: Posoudit použitelnost výpočtu ukazatele MVA přes ukazatel EVA.

Cíl 7: Posoudit uplatnitelnost stávající metodiky výpočtu EVA a určit, jaké faktory na hodnotu ukazatele nejvíce působí.

Metodika

Z důvodu velkého rozsahu metodické části diplomové práce budou níže zařazeny pouze výpočty, které byly autorkou práce upraveny či jsou považovány za stěžejní. Ostatní vzorce jsou aplikovány dle standardních zásad a budou pouze vyjmenovány na konci metodické části.

H1: Vyčíslení nákladů na kapitál pomocí metodiky MPO je snadné a metodika poskytuje dobrou alternativu pro stanovení nákladů na kapitál.

Aby bylo možné ověřit výše uvedenou hypotézu, bylo postupováno podle metodiky MPO ČR, která uvádí návod, jak lze vyčíslit alternativní náklady na kapitál (vzorec č. 11) skrze výpočet průměrných nákladů na kapitál (vzorec č. 1). Tato metodika byla zvolena účelně, neboť bylo do zkoumání zařazeno sto podniků a jiným způsob vyčíslení by buď vůbec nebyl možný, vzhledem k velikosti a informacím v databázi, či velmi časově náročný. Alternativní náklady na kapitál představují jeden ze tří činitelů vstupující do výpočtu ukazatele EVA, jenž byl hlavním předmětem zkoumání diplomové práce.

Vzorec (1) Průměrné náklady kapitálu dle metodiky MPO = bezriziková sazba + riziková přírážka za finanční stabilitu + riziková přírážka za velikost podniku + riziková přírážka za podnikatelské riziko.

Všechny zmíněné přírážky až na bezrizikovou sazbu ve vzorci č. 1 mají tři podmínky stanovení, kdy první dvě poukazují na horní a spodní hranici intervalu a třetí podmínka hodnotí střed rozpětí. Avšak u třetí podmínky všech rizikových přírážek kromě bezrizikové sazby vykazovala v některých případech chybu, kdy dosazovala i vyšších hodnot než interval samotný. Z daného důvodu došlo k zastropování chyb na průměrnou hodnotu intervalu.

Vzorec (11) Náklady na vlastní kapitál = (průměrné náklady na kapitál MPO x (uplatněné zdroje / aktiva) – (výsledek hospodaření po zdanění / zisk) x úroková míra – ((uplatněné zdroje / aktiva) – (vlastní kapitál / aktiva)) / (vlastní kapitál / aktiva)

H2: Obdobný výsledek hodnot získaný ze souboru dat s publikovaným průměrem MPO ČR.

Hypotéza H2 byla zvolena z důvodu ověření mnou vyčíslených hodnot rizikových přírážek, průměrných nákladů na kapitál a vlastních nákladů na kapitál, kdy metodika tohoto bodu spočívala především v prostém porovnání mnou zjištěných hodnot s odvětvovým průměrem, který člení podniky do skupiny dle specifických kritérií.

H3: EVA je závislá na velikosti podniku.

Pro zjištění závislosti ukazatele EVA na velikosti podniku byly podniky rozděleny dle zákona o účetnictví kategorizujícího účetní jednotky do skupin, kdy jediným vybraným kritériem bylo velikost aktiv. Metodika se zakládala na subjektivním posouzení dle dosažených hodnot a zkoumání proč tomu tak je.

H4: EVA má lepší vypovídací schopnost oproti tradičním ukazatelům.

Aby bylo možné ověřit hypotézu H4 byl využit Spearmanův korelační koeficient (vzorec č 19), který mimo vyčíslení závislosti dvou proměnných určuje pořadí každého z nich. Cílem bylo zjistit, zda se pořadí liší či nikoliv a zda velikost závislosti může jakýmkoli způsobem poukázat na nahraditelnost ukazatele EVA tradičními ukazateli. Před samotnou korelací by ukazatel EVA upraven (vzorec č. 18), aby zohledňoval velikost jednotlivých podniků.

Vzorec (18) EVA/A = ekonomická přidaná hodnota / celková aktiva.

Vzorec (19) **Spearmanův korelační koeficient:** $\rho = 1 - \frac{6 \sum_{i=1}^n (p_i - q_i)^2}{n(n^2 - 1)}$

kde: p_i a q_i – pořadí hodnot při uspořádání podle velikosti,

i – přiřazené pořadí čísel,

n – počet čísel (Evangelu, Neubauer 2014).

H5: Ukazatel EVA je predikovatelný.

Predikce ukazatele EVA byla zjišťována na modelech IN vyčíslených standardním postupem. Následně došlo k opětovnému využití Spearmanova korelačního koeficientu, aby statisticky testoval ukazatel EVA a tradiční ukazatele rentability. Podstata spočívala v analyzování závislosti každého z činitelů a posouzení dosaženého pořadí.

H6: Ukazatel MVA vypočtený přes současnou hodnotu EVA je využitelný v praxi.

Předposlední zjištění hypotézy se od ostatních lišilo v datovém souboru, neboť bylo nutno pro ověření správnosti dodatečně zahrnout data pět podniků obchodovaných na kapitálovém trhu. Princip zkoumání spočíval ve výpočtu ukazatele EVA shodným způsobem zobrazeným v předchozích bodech (přes náklady na kapitál), vyčíslení ukazatele MVA (vzorec č. 23) a dopočtení teoretické tržní ceny (vzorec č. 24). Teoretická tržní cena byla následně porovnána se skutečnou tržní cenou.

Vzorec (23) MVA_{EVA} = ekonomická přidaná hodnota / (1 + průměrné náklady na kapitál)

Vzorec (24) **Teoretická tržní cena** = MVA_{EVA} + investovaný kapitál

Vzorec (25) MVA_S = tržní hodnota podniku – investovaný kapitál

H7: Metodika výpočtu EVA je uplatnitelná v praxi a nejvíce na ní působí hodnota náklady na kapitál.

Poslední cíl a hypotéza se opírala o subjektivní posouzení uplatnitelnosti a použitelnosti ukazatele EVA dle faktů z předchozích šetření.

Dále byly v diplomové práci použity následující vzorce:

Vzorec (2) - Bezriziková sazba (r_f), Vzorec (3) - Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FIN_NASTAB}), Vzorec (4) - Okamžitá likvidita, Vzorec (5) - Pohotová likvidita, Vzorec (6) - Běžná likvidita, Vzorec (7) - Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}), Vzorec (8) - XI , Vzorec (9) - Úroková míra, Vzorec (10) - Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{POD}), Vzorec (12) - Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$), Vzorec (13) - Náklady na cizí kapitál, Vzorec (14) - Průměrné náklady kapitálu, Vzorec (15) - Ekonomická přidaná hodnota (metoda INFA), Vzorec (16) - Rentabilita vlastního kapitálu, Vzorec (17) - Rentabilita aktiv, Vzorec (20) - Index IN99, Vzorec (21) - Index IN01, Vzorec (22) - Index IN05.

Výsledky

Praktická část diplomové práce je zaměřena na zjištění prokazující či vyvracející stanovené hypotézy, které vedou k celkovému posouzení využitelnosti a vypovídací schopnosti ukazatele ekonomické přidané hodnoty, tržní přidané hodnoty a nákladů na kapitál skrze metodiku MPO ČR. Výše uvedené cíle budou níže seskupeny do čtyř bloků, jež byly účelově orientovány na prokázání správnosti, vypovídací schopnosti, predikovatelnosti a možné nahraditelnosti a uplatnitelnosti.

První skupina cílů spočívala v posouzení správnosti vybrané metodiky tak, aby bylo zřejmé, zda daný způsob lze aplikovat a zda mnou zvolené kroky byly správné. Jak již bylo nastíněno v metodické části, byly aplikovány určité regulace zabráňující extrémním hodnotám zkreslovat celkový výsledek. Stropy nastavené v metodice diplomové práce se týkaly především jednotlivých rizikových přírážek a úrokové míry. Snahou bylo udržet hodnoty ve smysluplném intervalu, který byl samotnou metodikou nastíněn, nebo byl z pohledu autorky práce nutný. Při použití metodiky MPO ČR pro výpočet nákladů na kapitál byly nejprve vyčísleny jednotlivé přírážky u každé ze sta společností, neboť jejich součet určuje výši průměrných nákladů na kapitál ($WACC_{MPO}$ - vzorec č. 1). Následovalo dopočtení nákladů na vlastní kapitál (r_e - vzorec č. 11), které vstupují do výpočtu ukazatele EVA. Metodiku MPO ČR lze po vyzkoušení jejího použití označit za jednoduše pochopitelnou, ale na větší soubor hůře realizovatelnou. Pro ověření správnosti upravené metodiky byla využita komparace dosažených hodnot s odvětvovým průměrem zveřejněným Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR rozčleňujícím společnosti do kategorií v závislosti na hodnotě rentability kapitálu, bezrizikové sazbě a nákladů na vlastní kapitál. Díky tomuto rozdělení bylo mimo jiné ověřeno, že 2/3 ze všech zařazených společností do zkoumání netvořily hodnotu pro vlastníky. Tato informace vyplývá i z jednotlivých kritérií určujících příslušnou kategorii ve vazbě na dosažené rozpětí (spread). S přihlédnutím na množství mnou zařazených společností do skupin a počtem společností tvořících průměr zveřejněný MPO ČR bylo dospěno k závěru, že dosažené výsledky takřka korespondují s odvětvovým průměrem. Aplikovaná metodika je tedy adekvátní. Souhrnně lze konstatovat, že uplatnitelnost stávající metodiky výpočtu ukazatele EVA záleží především na množství zařazených společností do výzkumu, kdy v případě většího souboru podniků jde o nenahraditelnou alternativu, bez které by už tak časově náročné výpočty mohly trvat několik měsíců či let (pokud by si zpracovatel dal za cíl také upravit účetní data a vyjádřit tzv. ukazatel EVA v čisté podobě).

Příloha 1: Nejdůležitější ukazatele z první souhrnné skupiny z diplomové práce v letech 2016 až 2020.

Ukazatel	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
WACC_{MPO} (v %)	9,08	11,21	12,29	11,06	10,96
r_e (v %)	16,08	19,02	21,40	20,05	18,73
Průměrná EVA - za celý soubor dat (v tis. Kč)	-85	-16 804	-17 091	-18 112	-20 718
Průměrná EVA - spol. tvořící zisk (v tis. Kč)	-16 592	-40 409	-39 736	-48 451	-53 506
Průměrná EVA - spol. netvořící hodnotu (v tis. Kč)	-28 041	-37 571	-35 335	-35 396	-39 408
Průměrná EVA - spol. tvořící hodnotu (v tis. Kč)	46 273	28 832	36 145	26 775	39 550

Zdroj: Vlastní zpracování dle vstupních dat v databázi o podnicích ze zpracovatelského průmyslu v letech 2016 až 2020.

Další soubor cílů se zaměřoval na ověření závislosti ukazatele EVA na velikosti podniku a na možnosti nahradit tento ukazatel tradičními ukazateli rentability. První krok spočíval v posouzení vazeb mezi dosaženou hodnotou EVA a velikostí podniku. Celkový soubor dat byl roztržiděn dle zákona o účetnictví kategorizující účetní jednotky do skupin na mikro, malé, střední a velké podniky. A následovalo průměrné vyjádření ukazatele EVA za každou ze skupin. Ze získaných výsledků na vybraném vzorku dat nebyla patrná žádná závislost ukazatele EVA na velikosti podniku ani v jedné skupině, avšak dle tvrzení Křečkové (2011) a Chmelíkové (2010) je ukazatel EVA vázaný k velikosti podniku za podmínky kladného rozpětí, které v mém případě nebylo stoprocentní. Jestliže by velikost podniku odrážela hodnotu ekonomické přidané hodnoty bez jakýchkoliv restrikcí, bylo by zbytečné počítat tento ukazatel, neboť by investorům stačilo naleznout největší společnost a do té investovat. Následovala otázka, zda je možné ekonomickou přidanou hodnotu nahradit tradičními ukazateli rentability. Pro zjištění byl zvolen Spearmanův korelační koeficient (vzorec č. 19), který nejenom vyjadřuje závislost mezi proměnnými, ale také srovnává jejich pořadí. Jestliže by pořadí ukazatele EVA a ukazatelů rentability bylo shodné, poukazovalo by to na skutečnost sdělování obdobných informací a ukazatel EVA by byly nahraditelný. V důsledku zohlednění velikosti zařazených společností pro výpočet korelace bylo nutná úprava hodnoty EVA značenou EVA/A (vzorec č. 18). Z dosažených hodnot lze konstatovat, že pořadí všech ukazatelů se ani v jednom případě neshodovalo, ale závislost mezi nimi byla značná. Největší závislost byla naměřena mezi rentabilitou kapitálu a upraveným vzorcem EVA/A činící průměrně za všechny sledované roky 87,25 %. Z výše popsaného lze usoudit, že ukazatel EVA má lepší vypovídací schopnost, neboť zahrnuje do výpočtu veškeré náklady vznikající společnosti a tedy lépe přihlíží k podstoupenému riziku než tradiční ukazatele rentability. K podobným výsledkům dospěla i Chmelíková (2008).

Příloha 2: Nejdůležitější ukazatele z druhé souhrnné skupiny z diplomové práce v letech 2016 až 2020.

Ukazatel (v %)	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Korelace ROE – EVA/A (v %)	72,23	76,29	76,46	81,16	88,23
Korelace ROA – EVA/A (v %)	84,60	85,02	85,70	87,94	92,98

Zdroj: Vlastní zpracování dle vstupních dat v databázi o podnicích ze zpracovatelského průmyslu v letech 2016 až 2020.

Poslední cíl směřovaný na ekonomickou přidanou hodnotu se zaměřoval na možnosti predikce ukazatele EVA na základě tradičních modelů IN a jejich vazbu na ekonomickou přidanou hodnotu a tradiční ukazatele rentability. Jednou z otázek, která zde může vyvstat je ta, zda predikovatelný ukazatel EVA je také nahraditelný. Pro zjištění byl opakovaně využit

Spearmanův korelační koeficient a pořadí a závislost byla testována pouze za rok 2016. Po odhalení odlišného pořadí jednotlivých indikátorů nastalo vyhodnocení průměrné závislosti mezi všemi proměnnými, kdy nejvyšší dosažená průměrná závislost byla naměřena mezi indexy IN a EVA/A ve výši 70,17 %. Bylo nanejvýš překvapivé, že novější indexy IN (IN01 a IN05) se vyznačují lepší korelací s upraveným vzorcem EVA/A, zatímco index IN99 měl lepší vazby k ukazatelům rentability. I přes výše zmíněné index IN01 nejlépe zařadil společnosti mezi bonitní a bankrotní, kdy se v roce 2016 počet společností zařazených mezi ziskové rovnal počtu společností s kladnou hodnotou EVA. Index IN99 zařadil mezi bonitní podniky méně než jednu třetinu skutečně potvrzených případů ve všech zkoumaných letech a index IN05 naopak navyšile počet bonitních společností, i když to nebyl nijak velký přebytek. Výsledky prokázaly, že ukazatel EVA je predikovatelný, ale závislost není až tak zásadní, aby mohlo dojít k jeho nahrazení.

Příloha 3: Nejdůležitější ukazatele ze třetí souhrnné skupiny z diplomové práce v roce 2016.

Ukazatel (v %)	Rok	Průměr
	2016	
ROE – IN99	76,54	58,96
ROE – N01	50,10	
ROE – IN05	50,25	
EVA/A – IN99	63,73	70,17
EVA/A – N01	73,37	
EVA/A – IN05	73,42	

Zdroj: Vlastní zpracování dle vstupních dat v databázi o podnicích ze zpracovatelského průmyslu z roku 2016

Závěrečný cíl orientovaný na ukazatel MVA byl sestaven tak, aby poukazoval na uplatnitelnost výpočtu MVA skrze ukazatele EVA. Účelem výpočtu tržní přidané hodnoty dvěma různými vzorci bylo získat představu o výši tržní ceny každé z nich a tu následně mezi sebou komparovat, když jedna (skutečná tržní cena) poukazuje na reálnou situaci a vychází ze získaných informací na kapitálovém trhu a druhá (teoretická tržní cena) představuje možnou alternativu vyčíslenou z účetních dat bez nutnosti podrobného zkoumání dat o společnostech na burze cenných papírů. Pro posouzení použitelnosti výpočtu ukazatele MVA přes ukazatel EVA bylo dodatečně vybráno pět firem z roku 2020 volně obchodovatelných. Z výsledků byly odhaleny velké nesrovnalosti mezi srovnávanými tržními cenami. Dokonce dvě společnosti nabývaly záporných teoretických tržních hodnot. Ze zvolených pěti podniků zde byly také dvě společnosti, jejichž teoretická tržní cena se přibližovala k polovině skutečně naměřené tržní hodnotě, avšak nevykazovaly shodné znaky, na nichž by se dalo předpokládat nesprávné stanovení tržní hodnoty společnosti či možnost úpravy vzorce. Z pohledu autorky práce není metodika výpočtu ukazatele MVA_{EVA} uplatnitelná v praxi na zvoleném vzorku firem.

Příloha 4: Nejdůležitější ukazatele ze čtvrté souhrnné skupiny z diplomové práce v roce 2020.

Ukazatel (v tis. Kč)	Společnost				
	AtomTrace a.s.	Fillamentum Manufacturing Czech s.r.o.	Prabos a.s.	Primoco UAV SE	Karo Invest a.s.
Teoretická tržní cena celkem (v tis. Kč)	-14 059	-1 754	151 936	5 754	86 678
Tržní cena celkem (v tis. Kč)	217 000	110 124	400 000	1 130 138	174 846

Zdroj: Vlastní zpracování dle vstupních dat zjištěných ve veřejném rejstříku v roce 2020 dostupné na: [Veřejný rejstřík](https://verejny-rejstrik.cz) a [Sbírka listin](https://sbirka-listin.cz) - Ministerstvo spravedlnosti České republiky (justice.cz)

Závěr

Primárním záměrem diplomové práce bylo prověřit aplikovatelnost a využitelnost moderních metod hodnocení finanční situace podniku, komparace dosažených výsledků se staršími ukazateli rentability a posouzení jejich vypovídací schopnosti. Mezi moderní metody byla zařazena ekonomická přidaná hodnota a tržní přidaná hodnota. Aby bylo možné naplnit základní cíl, bylo nutné stanovit sedm dílčích cílů zaměřených na zjištění závislosti či ověření správnosti použité metodiky, kdy celková zkoumaná množina se skládala ze sta podniků ze zpracovatelského průmyslu a z pěti podniků obchodovaných na kapitálovém trhu.

Z jednotlivých zjištění mohu vyvodit, že ukazatel EVA má lepší vypovídací schopnost pro vlastníky a investory, neboť poukazuje na veškeré náklady vznikající v podniku a tedy lépe přihlíží k podstoupenému riziku, než jak je tomu u tradičních ukazatelů rentability. Z pohledu autorky práce se avšak jedná spíše o odhad ekonomické přidané hodnoty na základě subjektivního pohledu konkrétního zpracovatele. Kladný ukazatel EVA lze bez samotného výpočtu odvodit z výsledku spread, skládajícího se z rozdílu rentability aktiv a nákladů na vlastní kapitál, které sami o sobě představují nejsložitější položku vstupující do výpočtu mnou zvoleného vzorce. Predikovatelnost ekonomické přidané hodnoty byla v odvětví zpracovatelského průmyslu prokázána na základě standardních modelů IN01 a IN05, které nejlépe zařadily jednotlivé společnosti mezi bonitní a bankrotní. Ukazatel MVA byl vyhodnocen jako nedůvěryhodný a nepoužitelný v praxi.

Z hlediska náročnosti stanovení ukazatelů lze konstatovat, že při konstrukci ukazatelů na větším souboru dat je problém viděn v kalkulaci nákladů na kapitál, který s sebou nese jisté úskalí v podobě zastropování z důvodu omezení extrémních hodnot, které v opačném případě zkreslují nejen hodnotu dané společnosti, ale ovlivňují i celkový průměr dosažený společnostmi. Toto tvrzení by se týkalo i úrokové míry, která v ojedinělých případech vykazovala neadekvátní výši. Na druhou stranu nebyl autorkou práce nalezen lepší způsob, jakým by bylo možné na zvolený objem podniků ukazatele nákladů na kapitál a EVA vyčíslit. Názor na celkovou aplikaci pro jeden podnik je spíše negativní. Sice pro jednu společnost nebude postup mnou zvolené metodiky nikterak složitý a v případě vytvoření správného vzorce i časově nenáročný, ale jedná se spíše o vhodnou alternativu než o skutečné stanovení. Proto bych pro jeden podnik doporučovala spíše využít postup stanovující tzv. čistý ukazatel EVA.

Seznam literatury použité v tezi

Kniha

EVANGELU, J. E., NEUBAUER, J. (2014) *Testy pro personální práci: jak je správně vytvářet a používat*. Praha: Grada, Manažer. ISBN 978-802-4750-569.

Elektronické články:

CHMELÍKOVÁ, G. (2008) Ověření vypovídací schopnosti ukazatele ekonomická přidaná hodnota EVA v odvětví potravinářského průmyslu ČR: Vědecký sborník Vysoké školy ekonomické v Praze. *Acta oeconomica Pragensia*. 16(5), 15. ISSN 0572-3043. Dostupné také z: <https://aop.vse.cz/pdfs/aop/2008/05/04.pdf>

CHMELÍKOVÁ, G. (2010) Báze ekonomické analýzy českých podniků: Vědecký sborník Vysoké školy ekonomické v Praze. *ACTA UNIVERSITATIS AGRICULTURAE ET SILVICULTURAE MENDELIANAE BRUNENSIS*. 58(3), 5. ISSN 0572-3043. Dostupné také z: <https://acta.mendelu.cz/pdfs/acu/2010/03/07.pdf>

KŘEČKOVÁ, Š. (2011) Collection of Papers. *ACTA UNIVERSITATIS AGRICULTURAE ET SILVICULTURAE MENDELIANAE BRUNENSIS*. (2), 107-188. ISSN 978-80-245-1773-5. Dostupné také z: https://convention.vse.cz/media/Collection_2011_Volume_02.pdf#page=107

Další bibliografické údaje

Type of Thesis: Master

Author: Bc. Zdeňka Kotalová

Academic Year: 2022/2023

Department: Department of Accounting and Finance, Faculty of Economics, University of South Bohemia in Ceske Budejovice, Czech Republic

Thesis supervisor: Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Number of pages: 89

Language of thesis: CZ/ENG

Title of Thesis: Utility of modern methods of assessing the situation of an enterprise (EVA, MVA and Cost of Capital)

Annotation:

Companies generally use a number of indicators to determine the current development of their activities and to ensure an increase in the wealth of the owners. This initiated an effort to find a tool that would completely express the financial situation of the company. Traditional indicators of the financial analysis are based only on accounting data and therefore do not take into account all the costs of the newly established companies. New modern methods were developed due to this impulse. In order to verify the function of modern methods, a set of one hundred enterprises was selected. I will apply these available principles to calculate the economic added value, since the basic goal of the thesis is to evaluate the applicability and utility of modern methods (EVA - economic added value, MVA - market added value and cost of capital) and compare them with older indicators of profitability. The theoretical part of the thesis focuses on the description of basic concepts and methods. An essential part of the thesis is the methodology which completely clarifies the individual steps used for the data set. In the beginning, the practical part specializes in the calculation of the cost of capital using the methodology of the MPO of the Czech Republic, the division of companies into groups according to selected criteria and subsequent comparison with the industry average. The key point is to find out the dependence on and the capability of the EVA indicator, traditional indicators and standard IN models. The penultimate chapter will be devoted to the usability of the market added value calculation and comparison with five companies traded on the capital market. In the end, the results will be evaluated and the entire matter will be summarised.

Key words:

Economic Added Value, Market Added Value, Cost of Capital, Financial Analysis, IN models

Přílohy volně vložené:

Příloha 1: Označení sloupců nacházející se v databázi sta společností

Příloha 2: Data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v roce 2016

Příloha 3: Data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v roce 2017

Příloha 4: Data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v roce 2018

Příloha 5: Data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty v roce 2019

Příloha 6: Data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty z roku 2020

Příloha 7: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti AlomTrace a.s. z roku 2020

Příloha 8: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Fillamenturn Manufacturing Czech s.r.o. za rok 2020

Příloha 9: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Prabos plus a.s. v roce 2020

Příloha 10: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Karo Invest a.s. v roce 2020

Příloha 11: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Primoco UAV SE v roce 2020

Příloha 12: Beriziková sazba uvedená ČNB v letech 2016 až 2020

Přílohy vázané v práci: