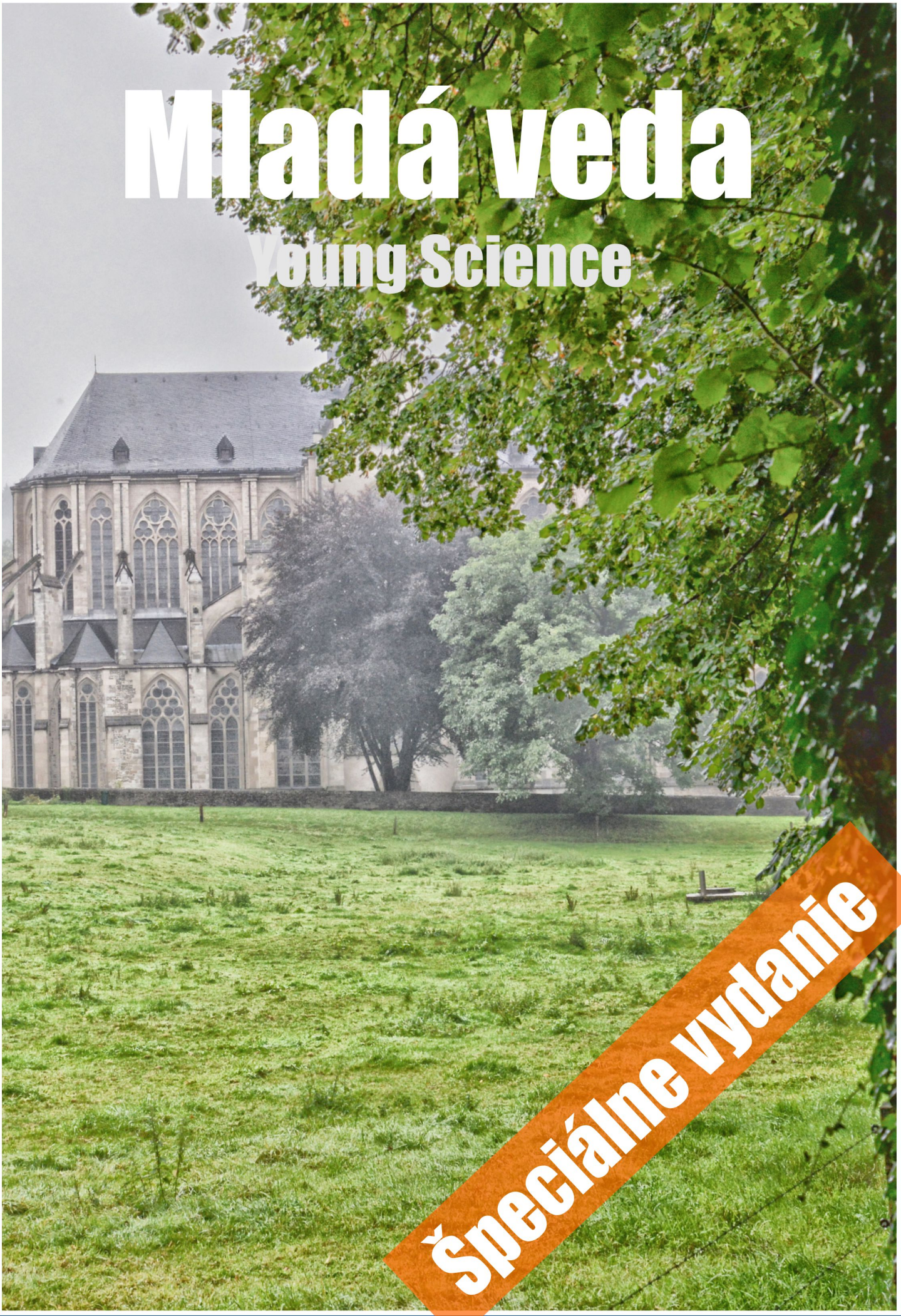
ISSN 1339-3189

September 2017

Mladá veda

Young Science



Špeciálne vydanie

www.mladaveda.sk

Mladá veda
Young Science

MEDZINÁRODNÝ VEDECKÝ ČASOPIS MLADÁ VEDA / YOUNG SCIENCE

September 2017 (číslo 4)
Ročník piaty
ISSN 1339-3189
Kontakt: info@mladaveda.sk, tel.: +421 908 546 716, www.mladaveda.sk
Fotografia na obálke: Altenberger Dom, Nemecko. © Branislav A. Švorc, foto.branisko.at

REDAKČNÁ RADA

doc. Ing. Peter Adamišin, PhD.(Katedra environmentálneho manažmentu, Prešovská univerzita, Prešov)
doc. Dr. Pavel Chromý, PhD. (Katedra sociální geografie a regionálního rozvoje, Univerzita Karlova, Praha)
prof. Dr. Paul Robert Magocsi (Chair of Ukrainian Studies, University of Toronto; Royal Society of Canada)
Ing. Lucia Mikušová, PhD. (Ústav biochémie, výživy a ochrany zdravia, Slovenská technická univerzita, Bratislava)
doc. Ing. Peter Skok, CSc. (Ekomos s. r. o., Prešov)
prof. Ing. Róbert Štefko, Ph.D. (Katedra marketingu a medzinárodného obchodu, Prešovská univerzita, Prešov)
prof. PhDr. Peter Švorc, CSc.,predseda (Inštitút histórie, Prešovská univerzita, Prešov)
doc. Ing. Petr Tománek, CSc. (Katedra veřejné ekonomiky, Vysoká škola báňská - Technická univerzita, Ostrava)

REDAKCIA

PhDr. Magdaléna Keresztesová, PhD. (Fakulta stredoeurópskych štúdií UKF, Nitra)
Mgr. Martin Hajduk (Inštitút histórie, Prešovská univerzita, Prešov)
RNDr. Richard Nikischer, Ph.D. (Ministerstvo pro místní rozvoj ČR, Praha)
Mgr. Branislav A. Švorc, PhD., šéfredaktor (Vydavateľstvo UNIVERSUM, Prešov)
PhDr. Veronika Trstianska, PhD. (Ústav stredoeurópskych jazykov a kultúr FSŠ UKF, Nitra)
Mgr. Veronika Zuskáčová (Geografický ústav, Masarykova univerzita, Brno)

VYDAVATEĽ

Vydavateľstvo UNIVERSUM, spol. s r. o.
www.universum-eu.sk
Javorinská 26, 080 01 Prešov
Slovenská republika

© Mladá veda / Young Science. Akékoľvek šírenie a rozmnožovanie textu, fotografií, údajov a iných informácií je možné len s písomným povolením redakcie.

Mladá veda
Young Science
ISSN 1339-3189

Vol. 5 (4), pp. 203-210

ANALÝZA RENTABILITY (ROE) VYBRANÝCH DOPRAVNÍCH PODNIKŮ

ANALYSIS OF RETURN ON EQUITY (ROE) OF SELECTED TRANSPORT COMPANIES

Martin Telecký[1]

Autor působí jako interní doktorand na Ekonomické fakultě Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích. Ve svém výzkumu se věnuje problematice hodnocení finančního zdraví dopravního podniku v podmínkách České republiky.

The author acts as a full-time PhD. student at the Faculty of Economics of the University of South Bohemia in České Budějovice. In his research he deals with the evaluation of the financial health of the transport company in the conditions of the Czech Republic.

Abstract

The transport can be characterized by a few definitions and divided into a few types; it is an integral part of the efficient management of most companies. Without the transport, the undertakings could not do their business. The transport has an influence on the standard of living of the citizens and a significant impact on the country´s economy. The transport companies, on the other hand, make the financial analyses of their activities. The main source of the financial analysis is the accounting reports, namely the balance sheet, profit and loss account and the cash flow report. Apart from identifying of the financial health of the company it is also necessary to analyse the partial indicators which are a part of the model for the financial health calculation. The ROE indicator is analysed in most cases as it represents the return (profitability) on the equity and its partial indicators have a substantial effect on its final value as well as the financial health of the company.
Key words: Return on equity, cash flow, DuPont analysis, transport companies

Abstrakt

Dopravu lze charakterizovat několika definicemi, lze ji členit do několika druhů; je nedílnou součástí pro efektivní řízení většiny podniků. Bez dopravy by podniky nemohly realizovat podnikatelskou činnost. Doprava ovlivňuje životní úroveň občanů a významně poznamenává ekonomiku státu. Na druhou stranu i dopravní podniky finančně analyzují své činnosti. Hlavním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o cash flow. Mimo zjištění finančního zdraví podniku je důležité taktéž analyzovat i některé dílčí ukazatele, které jsou právě součástí modelu pro výpočet finančního zdraví. Ukazatel ROE je ve většině případů analyzován, jelikož představuje rentabilitu (ziskovost)

[1] Adresa pracoviska: Ing. Martin Telecký, Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta, Studentská 13, 37005 České Budějovice
E-mail: telecm00@jcu.cz

vlastního kapitálu a jeho dílčí ukazatelé mají podstatný vliv na jeho konečnou hodnotu, a tím i vliv na finanční zdraví podniku.
Klíčová slova: Rentabilita vlastního kapitálu, cash flow, DuPont pyramidový rozklad, dopravní podniky

Úvod

Finanční řízení podniku má za úkol získat kompletní přehled o finančním hospodaření podniku a jeho finanční stránce. Je třeba vědět více, aby se mohly stanovit základní cíle podniku do budoucna. K tomu je zapotřebí identifikovat, jací jsou zákazníci, dodavatelé, konkurenti, kvalita poskytovaných služeb podniku, atd. Posouzení finančního zdraví podniku je součástí efektivního rozhodnutí. Musí se zjistit míra finančních pochybností, na které je nutno aplikovat opatření. K efektivnímu řízení podniku je zapotřebí optimální úroveň stavu majetku, dluhů, formy financování provozní činnosti, ať už vlastním či cizím kapitálem, výše nákladů a výnosů, výše příjmů a výdajů.

Pokud je podnik schopen realizovat dostatečné finanční prostředky, schopen dostát svých závazků, pak nedojde k jeho platební neschopnosti a nebude mu hrozit nebezpečí úpadku. To znamená, že finančně zdravý podnik dokáže vykazovat dostatečnou rentabilitu a nalézt optimální zdroje krytí finančních rizik.

V příspěvku je analyzován ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) a jeho dílčích částí vybraných dopravních podniků v České republice, které ovlivňují jeho celkovou hodnotu. Rentabilita vlastního kapitálu; respektive co zapříčiňuje změnu tohoto ukazatele, je analyzováno metodou logaritmickou a metodou postupných změn. Cílem příspěvku je aplikace metody logaritmické a metody postupných změn na rentabilitu vlastního kapitálu. Byl vybrán základní vzorek dopravních podniků, u kterých je posuzována analýza ROE; výpočet celkového zadlužení, úrokového krytí prostřednictvím zisku před zdaněním a úroky (EBIT), pomocí cash flow. Dílčím cílem je výpočet ukazatele úrokového krytí pomocí výsledku hospodaření před zdaněním a úroky, pomocí cash flow a poukázání na jejich vypovídací schopnost.

Metodika

Výsledek hospodaření, který realizuje dopravní podnik, má nižší úroveň vypovídací schopnosti než cash flow. Proč tomu je? Česká účetní legislativa na základě účetních operací se snaží zachytit podnikatelskou činnost a zanést ji na případné aktivní, pasivní, nákladové a výnosové účty, popřípadě i podrozvahové účty. Ty slouží především ke zjištění ekonomického prospěchu i výsledku hospodaření podniku. Ovšem realizovaný výsledek hospodaření slouží v českých podmínkách ke stanovení základu daně a výpočtu daňové povinnosti. Znamená to, že zisk by se měl rovnat peněžním prostředkům, které jsou volně k dispozici. Ovšem tomu tak není. Pokud by dopravnímu podniku vznikl zisk ve výši 70 milionů Kč, tak je nemá v plné výši k dispozici. Důvodem je, že v české účetní legislativě u některých účetních případů dochází k účtování nákladů či výnosů, které nikdy nebudou finančně vypořádány.

Při procesu zjišťování výsledku hospodaření dochází k chybám a omylům při vedení účetnictví v českých podmínkách. Účetními jednotkami je porušována zásada věrného a poctivého obrazu předmětu účetnictví v následujících případech, které se nejčastěji vyskytují:

1) není účtováno o účetních opravných položkách;
2) v opačném případě nedochází ke zrušení opravných položek, tím jsou nadhodnocovány náklady podniku, které mají vliv na výši výsledku hospodaření;
3) služby ve fázi nedokončené výroby nejsou v účetnictví zaúčtovány z důvodu administrativní náročnosti;
4) nejčastější chybou při oceňování nedokončené výroby je zahrnutí ziskové marže do vstupní ceny;
5) odpisy dlouhodobého hmotného majetku by měly přesně vyjadřovat fyzické opotřebení vzhledem k jejich výkonům;

Dopravní podniky v rámci zajištění dopravní obslužnosti mají povinnost informovat objednatele dopravy prostřednictvím Výkazu o nákladech a tržbách z přepravní činnosti (nově Finanční model ve veřejné linkové či drážní dopravě). Povinností dopravce je zahrnutí účetních odpisů do celkových nákladů. Daňové odpisy nemají dostatečnou vypovídací schopnost vzhledem k výkonům využívaných autobusů. Pro menší administrativní náročnost se i v některých případech účetní odpisy ztotožňují s daňovými odpisy. Pro zachycení skutečných výkonů autobusů se daňové odpisy nedají realizovat. Daňové odpisy slouží především pro stanovení základu daně, který se opírá o výsledek hospodaření podniku.

6) vznik chyb a omylů v účetnictví vychází z nedokonalosti či zastaralosti vnitřní směrnice, která by se měla po určité době aktualizovat a uvést do takové podoby, aby naplňovala zásadu věrného a poctivého obrazu předmětu účetnictví;
7) k chybám dochází i v případě oceňování majetku, kdy do pořizovací ceny nevstupují vedlejší náklady, které by měly být součástí vstupní ceny majetku;

Ve skutečnosti jsou vedlejší náklady účtovány do nákladových položek. To způsobí nadhodnocování nákladů a změnu výše výsledku hospodaření.

Z pohledu auditora k účetním chybám dochází při nesprávně provedené inventarizaci. Inventarizační rozdíly potom nejsou proúčtovány. Následkem je zkreslení hodnoty aktiv, pasiv, nákladů a výnosů. Nesprávná hodnota netto aktiv je způsobena nesprávným vyčíslením hodnoty aktiv vlivem přechodného či trvalého snížení, které následně není v účetnictví promítnuto.

Téměř ve všech položkách rozvahy je možnost úmyslného zkreslování údajů v rámci prospěchu podniku.

Cash flow udává přehled o peněžních tocích. Pohyby peněžních prostředků a ekvivalentů v podniku v průběhu účetního období v závislosti členění činnosti (provozní, investiční a finanční). Úkolem cash flow je informovat uživatele, pro jaký účel jsou využívány peněžní toky a zdroje jejich krytí za vymezené období. Druhotným úkolem je zohlednění rozdílu mezi náklady a výnosy na jedné straně a příjmy a výdaji na straně druhé.

Struktura výkazu o cash flow by měla být v takové podobě, aby se co nejvíce blížila přehledu reálných příjmů a výdajů podniku. Cash flow má vyšší úroveň vypovídací schopnosti než zisk. Výpočet zisku je ovlivněn působením účetních standardů a postupů. Někteří autoři zdůrazňují, že například neprodané zásoby nebo vysoké výdaje na výzkum a vývoj se neprojeví v zisku, ale v cash flow. Proto se většina uživatelů soustředí na cash flow než na zisk z důvodu schopnosti splácet. Ve vymezených oblastech finanční analýzy se zisk nahrazuje peněžním tokem z provozní činnosti pro účely určení finančního zdraví podniku. (Drábková, Kouřilová, 2009; Hula, 2009; Krupová, 2001)
Celková zadluženost podává informaci o finanční úrovni firmy, neboli též věřitelském riziku. Počítá se jako podíl cizích zdrojů na celková aktiva a udává nám míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Obecně platí pravidlo; pokud se podnik nachází v intervalu 0 – 60%, potom se očekává jeho pozitivní vývoj. Pokud je tomu naopak, očekává se negativní vývoj. (Grünwald, Holečková, 2009)

Celkové zadlužení se vypočítá následovně:
Celkové zadlužení = $\frac{CZ}{A}$, kde
CZ…cizí zdroje,
A …celková aktiva.

Pro hodnocení zadluženosti podniku se nepočítá pouze s jediným ukazatelem. Dalším podstatným ukazatelem je ukazatel úrokového krytí, který vyjadřuje, zda jsou podniky schopny prostřednictvím vytvořeného zisku pokrýt úrokové platby (kolikrát celkový zisk pokryje nákladové úroky). V příspěvku je aplikován EBIT a cash flow (nepřímá metoda). Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je vyšší schopnost uhrazovat nákladové úroky. Na druhou stranu již manželé Neumaierovi vytýkají chybu ukazatele úrokového krytí, který zkresluje výsledky finančního zdraví podniku a to svými vysokými hodnotami. Neumaierovi doporučují při výpočtu tohoto ukazatele brát v úvahu maximální hodnotu 9. Důvodem je, že nákladové úroky mají tendenci se blížit nule a ukazatel úrokového krytí může dosáhnout extrémních hodnot. (Dluhošová, 2007; Kislingerová, Hnilica, 2005; Neumaierová, Neumaier, 2002)

Ukazatel úrokového krytí se stanoví podle vzorce:
Úrokové krytí = $\frac{EBIT}{NÚ}$, kde:
NÚ… nákladové úroky,
EBIT… výsledek hospodaření před zdaněním a úroky.

Dopravní podnik	Úrokové krytí (EBIT)	Úrokové krytí (Cash Flow)	Celková zadluženost
Liberec a Jablonec nad Nisou	1,152	0,4596	22,80%
Ostrava	1846,5	254052	25,75%
Pardubice	4595	73509,63	6,24%
Teplice[2]	-	-	65,02%
Ústí nad Labem	-12,16	-	26,63%
Děčín	-27,12	89,35	13,16%
České Budějovice	6,23	66,59	18,03%
Hradec Králové[3]	-	-	8,04%

Obr. 1 – Celková zadluženost, úrokové krytí (EBIT), úrokové krytí (cash flow)
Zdroj: vlastní zpracování

Nejoptimálnější celkovou zadluženost má dopravní podnik města Pardubice s 6,24%. Naopak s nejvyšší hodnotou Arriva Teplice, a to s 65,02%. Pokud by podnik zažádal o nový úvěr, neznamená to, že mu jej banka neposkytne, ale obě strany se dohodnou na podrobnějších podmínkách poskytnutí úvěru. Každý dopravní podnik má jinou majetkovou a kapitálovou strukturu, proto se nikdy neočekávají shodná čísla.

Pro srovnání obou typů úrokového krytí byly stanoveny dvě základny, a to EBIT a cash flow. Byly zvoleny z důvodu rozdílné vypovídací schopnosti. V tabulce č. 1 lze vidět podstatné rozdíly úhrady nákladových úroků z EBIT a cash flow. U dopravního podniku města Děčína lze vypozorovat, že samotný vytvořený zisk nemůže uhradit úrokové náklady (-27,12). Naopak po aplikaci cash flow se dopravní podnik nachází v kladných hodnotách. Cash flow totiž vyjadřuje peněžní prostředky, které dopravní podnik má k dispozici, naopak realizovaný zisk nemá takovou vypovídací schopnost, a to z důvodu nedostatečnosti účtování některých nákladových či výnosových položek, které zkreslují výsledek hospodaření.

Vliv dílčích ukazatelů na ukazatel ROE

Pyramidovým rozkladem lze dosáhnout identifikace logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli a jejich vztahem. V příspěvku je rozkládán ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu), který je ve své podstatě součástí většiny modelů hodnotící finanční zdraví podniku a je považován za nejdůležitější ukazatel nebere-li se v úvahu moderní ukazatele.

Byla provedena analýza rentability vlastního kapitálu mezi roky 2015 a 2016 u vybraných dopravních podniků pomocí metody logaritmické a postupných změn. Cílem je stanovit, jak jednotlivé dílčí ukazatele ovlivňují vrcholový ukazatel ROE a jaké rozdíly při aplikaci vybraných metod vzniknou.

Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o efektivnosti zhodnocení vloženého kapitálu akcionáři či vlastníky. Akcionáři či vlastníci očekávají z investovaného kapitálu finanční

[2] Údaje o cash flow a nákladových úrocích nejsou k dispozici
[3] Údaje o cash flow a nákladových úrocích nejsou k dispozici

prospěch, se kterým mohou dále manipulovat ve formě další investice do podniku. V příspěvku je ROE počítána jako podíl čistého zisku (EAT) a vlastního kapitálu (VK). Tedy:

ROE (rentabilita vlastního kapitálu) = $\frac{EAT}{VK}$, kde
EAT …výsledek hospodaření po zdanění,
VK …vlastní kapitál.

Metoda logaritmická je nejpoužívanější metodou, která se opírá o indexy změn jednotlivých analytických ukazatelů. Nevýhodou této metody je, že ji nelze použít v případě, kdy hodnoty indexů jsou záporné. Tedy platí:

$X_0 = a_0 * b_0 * c_0$
$X_1 = a_1 * b_1 * c_1$
$\Delta X_a = \Delta X * [(\log I_a) / (\log I_x)]$
$\Delta X_b = \Delta X * [(\log I_b) / (\log I_x)]$
$\Delta X_c = \Delta X * [(\log I_c) / (\log I_x)]$.
Metoda logaritmická udává přesnější měření než metoda postupných změn.

Naproti tomu metoda postupných změn nebo-li metoda řetězového dosazování předpokládá postupnou změnu jednotlivých činitelů. Tato metoda se řídí podle zásady ceteris paribus. To znamená, že se mění vždy jeden činitel a ostatní zůstávají nezměněny. Výhodou této metody je její jednoduchost. Platí tedy:

$X = a * b * c$
$\Delta X_a = (a_1 – a_0) * b_0 * c_0$
$\Delta X_b = a_1 * (b_1 – b_0) * c_0$
$\Delta X_c = a_1 * b_1 * (c_1 – c_0)$.
(Růčková, 2015; Vochozka, 2011)

Liberec a Jablonec nad Nisou	metoda logaritmická	metoda postupných změn
ΔROE / EAT/EBT	0,00024	0,000285
ΔROE / EBT/VÝNOSY	-0,00018	-0,00022
ΔROE / VÝNOSY/AKTIVA	-0,0002	-0,00002
ΔROE / AKTIVA/VLASTNÍ KAP.	0	0

Obr. 2 – Výsledky analýzy dopravního podniku v Liberci a Jablonci nad Nisou
Zdroj: vlastní zpracování

Ostrava	metoda logaritmická	metoda postupných změn
ΔROE / EAT/EBT	-0,001335	-0,000688
ΔROE / EBT/VÝNOSY	0,0013185	0,0006717
ΔROE / VÝNOSY/AKTIVA	-0,0001579	-0,0001395
ΔROE / AKTIVA/VLASTNÍ KAP.	0,00014253	0,0001248

Obr. 3 – Výsledky analýzy dopravního podniku v Ostravě
Zdroj: vlastní zpracování

Pardubice	metoda logaritmická	metoda postupných změn
ΔROE / EAT/EBT	0,000218	0,0000896
ΔROE / EBT/VÝNOSY	0,00809	0,00825
ΔROE / VÝNOSY/AKTIVA	-0,00002	0,000047
ΔROE / AKTIVA/VLASTNÍ KAP.	0	0,000017

Obr. 4 – Výsledky analýzy dopravního podniku v Pardubicích
Zdroj: vlastní zpracování

Teplice	metoda logaritmická	metoda postupných změn
ΔROE / EAT/EBT	-0,01219	-0,01051
ΔROE / EBT/VÝNOSY	0,04229	0,04274
ΔROE / VÝNOSY/AKTIVA	-0,08507	-0,07092
ΔROE / AKTIVA/VLASTNÍ KAP.	0,07204	0,05575

Obr. 5 – Výsledky analýzy dopravního podniku v Teplicích
Zdroj: vlastní zpracování

Metoda logaritmická a metoda postupných změn počítá přibližně se stejnými změnami jednotlivých dílčích ukazatelů. U dopravního podniku měst Liberce a Jablonce nad Nisou první dílčí ukazatel způsobuje změnu rentability vlastního kapitálu z 0,005 procentních bodů na redukci zisku o 0,024 procentní body. Změny jsou natolik malé (nepatrné), že nemají podstatný vliv na ROE. Důvodem je také nepatrný absolutní rozdíl ROE. U Arrivy Teplice došlo o něco výraznější absolutní i relativní změně ROE oproti ostatním dopravním podnikům. U dopravních podniků se sídlem: Ústí nad Labem, Děčín, České Budějovice a Hradec Králové nebyly provedeny analýzy rentability vlastního kapitálu, a to z důvodu existence záporných indexů, u kterých nelze použít metodu logaritmickou.

Závěr

V konečném důsledku je veřejná doprava specifickou oblastí. Bez pomoci státu, krajů, měst a obcí prostřednictvím proplacení prokazatelné ztráty a přiměřeného zisku by nadále nebyla zajišťována dopravní obslužnost. Bez finanční injekce by nemohl být udržován dostatečně kvalitní vozový park dopravních podniků.

Nákladové úroky z poskytnutých úvěrů, které přímo vznikly v souvislosti zajištění dopravní obslužnosti, se mohou zařadit mezi ekonomicky oprávněné náklady, pokud objednatel dopravy s tím souhlasí a je uvedeno ve smlouvě o závazku veřejné služby.

Rozklad a analýza vlastního kapitálu slouží především ke zjištění, kde zasáhnout a najít taková opatření, která by vedla ke zvyšování rentability jednotlivých dílčích ukazatelů, které mají podstatný vliv na vrcholový ukazatel. Tím lze dosáhnout i pozitivnějších výsledků hodnocení finančního zdraví podniku. Cílem je taktéž nalézt postiženou oblast, která snižuje i celkovou výkonnost podniku. Hodnocení finančního zdraví podniku se v současné době zjišťuje na základě využití modernějších ukazatelů. Příkladem je ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota a model Balanced Scorecard, který je aplikován zejména na americké podniky. Na druhou stranu vyskytují se i podniky, které získávají ekonomický prospěch prostřednictvím investic, které se zhodnocují. V takovém případě je zapotřebí znát i

průměrné náklady kapitálu (WACC), jehož součástí je výše použití vlastního a cizího kapitálu a jejich nákladů, tedy nákladů na vlastní a cizí kapitál. Pokud bude podnik uvažovat o investici do dlouhodobého majetku, ale také i do zásob, může využít několika metod hodnotících efektivnost investic.

Finanční analýza využívá diagnostických metod, které hodnotí hospodaření podniku z hlediska minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti. Cílem je odhalení slabých stránek, které by mohly v budoucnosti způsobit závažné problémy. A naopak na silných stránkách začít budovat finanční úspěchy a výhody podniku. Vnitřním zdrojem finanční analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrových ukazatelů, které mohou podat informace týkajících se finančního zdraví podniku. Poměrové ukazatele jsou voleny takovým způsobem, aby se daly ekonomicky interpretovat bez ohledu na odvětvovou příslušnost podniku a aby byla dodržena schopnost srovnatelnosti mezi podniky.

Tento článok odporúčal na publikovanie vo vedeckom časopise Mladá veda: Ing. Jiří Čejka, Ph.D.

Příspěvek je zpracován v rámci GAJU 075/2017/S.

Použitá literatura

1. DLUHOŠOVÁ, D., 2007. *Nové přístupy a metody k měření finanční výkonnosti podniku. In Finanční řízení podniků a finančních institucí.* Ostrava. ISBN 978-80-248-1551- 0.
2. DRÁBKOVÁ, Z., KOUŘILOVÁ, J., 2009. *Kreativní účetnictví ve vazbě na účetní výkazy*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta, katedra účetnictví a financí.
3. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J., 2009. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. HULA, J., 2009. *Nejčastější chyby zjištěné při auditech účetních závěrek – popis, dopady a prevence jejich vzniku.* [online], 2009. Dostupné z: <http://www.auditucetnictvi.cz/web/smernice/Nejcastejsi%20chyby%20zjistene%20pri%20auditu%20ucetnich%20zaverek.pdf>.
5. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří., 2005. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
6. KRUPOVÁ, L., 2001. *Kreativní účetnictví. Zneužívání účetnictví, možnosti a meze*. Praha: Komora auditorů ČR. 64 s. ISBN 978-80-902855-2-x.
7. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I., 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
8. RŮČKOVÁ, P., 2015. *Finanční analýza* (5. vyd.). Praha: Grada Publishing.. ISBN 978-80-247-5534-2.
9. VOCHOZKA, M., 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3647-1.