

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko - správní

Analýza a zhodnocení výkonnosti pivovaru Pernštejn

Bc. Amálie Kolcová

Diplomová práce

2014

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Amálie Kolcová**
Osobní číslo: **E11443**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Analýza a zhodnocení výkonnosti pivovaru Pernštejn**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Obsahem tématu je provedení analýzy výkonnosti vybraného podniku, jejímž cílem je identifikování slabých stránek a potenciálů podniku.

Zásady:

- Stanovení cíle a metod zpracování diplomové práce.
- Teoretické východisko problematiky měření a výkonnosti podniku.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Analýza současného stavu podniku.
- Implementace BSC.
- Zhodnocení výsledků.
- Formulace závěrů.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BAMFORD, E. Ch., WEST G. Page. Strategic management: Value creation, sustainability, and performance. Mason: South-Western, 2010, 409 s. ISBN 9780324364620

KAPLAN, R. S a NORTON, D. P Balanced Scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku. 5. vyd. Překlad Marek Šusta. Praha: Management Press, 2007, 267 s. ISBN 978-80-7261-177-5.

MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI. Přeproc. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 80-861-1961-0.

NEUMAIEROVÁ, I. a kol. Strategické mapy: případové studie. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2006, 164 s. ISBN 80-245-1109-6.

PORTER, M. E. Konkurenční strategie: metody pro analýzu odvětví a konkurentů. Vyd. 1. Praha: Victoria Publishing, 1994, xv, 403 s. ISBN 80-856-0511-2.

Vedoucí diplomové práce:


Ing. Michaela Strítěská, Ph.D.

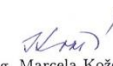
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. října 2013**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2014**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. října 2013

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Nesouhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 16.6. 2014

Bc. Amálie Kolcová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí diplomové práce Ing. Michaele Stříteské, Ph.D. za cenné rady, odborné vedení, připomínky, ochotu a čas, který mi byl věnován. Dále bych ráda poděkovala společnosti Pardubický pivovar a.s. za poskytnutí potřebných podkladů a informací pro vyhotovení diplomové práce.

ANOTACE

Cílem této práce je aplikovat vybrané metody hodnocení výkonnosti na konkrétní podnik. V první části práce jsou vymezena teoretická východiska problematiky hodnocení výkonnosti podniku. Na jejich základech je vypracovaná druhá část práce, kde je podrobně sestavena finanční analýza a na základě jejích výsledků je zpracován návrh metody Balanced Scorecard.

KLÍČOVÁ SLOVA

Balanced Scorecard, finanční analýza, hodnocení výkonnosti podniku, EVA, pivovarství, rentabilita

TITLE

Analysis and evaluation of brewery Pernštejn performance

ANNOTATION

The goal of this thesis is to applicate different methods of evaluation of the efficiency of the concrete company. In the first part of this thesis there are defined theoretical bases of the problematics of the efficiency of the company. Based on this bases in the second part of this thesis is applicated financial analysis and therefrom is created the concept of Balanced Scorecard.

KEY WORDS

Balanced Scorecard, financial analysis, evaluation of efficiency of the company, EVA, brewing industry, rentability

OBSAH

| | |
|---|----|
| SEZNAM OBRÁZKŮ | 10 |
| SEZNAM GRAFŮ | 11 |
| SEZNAM TABULEK | 12 |
| ÚVOD | 14 |
| 1. VÝKONNOST PODNIKU | 15 |
| 1.1 Funkce měření výkonnosti | 15 |
| 1.2 Model měření výkonnosti | 16 |
| 1.3 Přístupy měření finanční výkonnosti | 17 |
| 1.3.1 Tradiční a moderní přístupy k měření | 18 |
| 2. FINANČNÍ ANALÝZA | 19 |
| 2.1 Metody elementární analýzy | 20 |
| 2.2 Analýza poměrovými ukazateli | 21 |
| 2.2.1 Ukazatelé likvidity | 22 |
| 2.2.2 Ukazatelé aktivity | 23 |
| 2.2.3 Ukazatelé zadluženosti | 25 |
| 2.2.4 Ukazatelé rentability | 26 |
| 2.2.5 Ukazatelé tržní hodnoty | 28 |
| 2.3 Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti | 28 |
| 2.3.1 Ukazatel EVA | 28 |
| 2.3.2 Ukazatel MVA | 29 |
| 2.3.3 Ukazatel CFROI | 30 |
| 3. KOMPLEXNÍ PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI FIREM | 32 |
| 3.1 Analýza konkurence | 35 |
| 4. BALANCED SCORECARD | 38 |
| 4.1 Finanční perspektiva | 39 |

| | | |
|-------|---|----|
| 4.2 | Zákaznická perspektiva..... | 40 |
| 4.3 | Perspektiva interních procesů | 42 |
| 4.4 | Perspektiva učení se a růstu | 43 |
| 4.5 | Implementace BSC | 44 |
| 5. | CHARAKTERISTIKA PODNIKU | 45 |
| 5.1 | Historie společnosti..... | 46 |
| 5.2 | Vize společnosti | 46 |
| 5.3 | Vnější faktory ovlivňující výkonnost podniku | 47 |
| 5.4 | Konkurence | 50 |
| 6. | APLIKACE VYBRANÝCH METOD HODNOCENÍ VÝKONNOSTI | 53 |
| 6.1 | Analýza poměrových ukazatelů..... | 53 |
| 6.1.1 | Analýza likvidity | 53 |
| 6.1.2 | Analýza aktivity | 56 |
| 6.1.3 | Analýza zadluženosti | 60 |
| 6.1.4 | Analýza rentability | 63 |
| 6.2 | Zhodnocení finanční analýzy..... | 68 |
| 7. | NÁVRH METODY BALANCED SCORECARD..... | 71 |
| 7.1 | Vytvoření a vyjasnění strategie..... | 71 |
| 7.2 | Strategické cíle společnosti..... | 72 |
| 7.3 | Stanovení měřítek | 75 |
| 7.3.1 | Finanční perspektiva | 75 |
| 7.3.2 | Zákaznická perspektiva | 79 |
| 7.3.3 | Perspektiva interních procesů | 81 |
| 7.3.4 | Perspektiva učení se a růstu | 83 |
| 8. | ZHODNOCENÍ NÁVRHŮ A DOPORUČENÍ..... | 86 |
| 9. | ZÁVĚR | 91 |

| | |
|---|-----|
| 10. POUŽITÁ LITERATURA..... | 93 |
| 11. SEZNAM PŘÍLOH..... | 97 |
| A. Organizační struktura | 97 |
| B. Rozvahy pro roky 2008 - 2012..... | 98 |
| C. Výkazy zisků a ztrát pro roky 2008 – 2012..... | 114 |
| D. Dotazník spokojenosti zaměstnanců..... | 122 |

SEZNAM OBRÁZKŮ

| | |
|--|----|
| Obrázek 1- Přístupy k měření výkonnosti firem..... | 17 |
| Obrázek 2 - Elementární metody finanční analýzy | 21 |
| Obrázek 3 - Schéma konstrukce ukazatele CFROI | 30 |
| Obrázek 4 - Schéma benchmarkingu | 34 |
| Obrázek 5 - EFQM národní kvalita | 35 |
| Obrázek 6 - SWOT analýza | 37 |
| Obrázek 7 - Zákaznická perspektiva - základní měřítka..... | 41 |
| Obrázek 8 - Perspektiva interních procesů - obecný model hodnotového řetězce | 42 |
| Obrázek 9 - Rámec měření učení se a růstu..... | 43 |
| Obrázek 10 - Strategická mapa | 74 |

SEZNAM GRAFŮ

| | |
|--|----|
| Graf 1 - Vývoj běžné likvidity pro roky 2008 - 2012 | 54 |
| Graf 2 - Vývoj pohotové likvidity pro roky 2008 - 2012 | 55 |
| Graf 3 - Vývoj okamžité likvidity pro roky 2008 - 2012..... | 56 |
| Graf 4 -- Vývoj obratu celkových aktiv pro roky 2008 - 2012..... | 57 |
| Graf 5 - Vývoj doby obratu zásob pro roky 2008 - 2012..... | 58 |
| Graf 6 - Vývoj obratovosti zásob pro roky 2008 - 2012..... | 58 |
| Graf 7 - Vývoj doby obratu pohledávek pro roky 2008 - 2012 | 59 |
| Graf 8 - Vývoj doby obratu závazků pro roky 2008 - 2012..... | 60 |
| Graf 9 - Vývoj ukazatele věřitelského rizika pro roky 2008 - 2012 | 61 |
| Graf 10 - Vývoj ukazatele koeficientu samofinancování pro roky 2008 - 2012 | 62 |
| Graf 11 - Vývoj ukazatele úrokového krytí pro roky 2008 - 2012 | 63 |
| Graf 12 - Vývoj ukazatele ROA pro roky 2008 - 2012 | 64 |
| Graf 13 - Vývoj ukazatele ROE pro roky 2008 - 2012..... | 65 |
| Graf 14 - Vývoj ukazatele ROCE pro roky 2008 -2012 | 66 |
| Graf 15 - Vývoj ukazatele ROS pro roky 2008 - 2012..... | 67 |
| Graf 16 –Vývoj Procentní změna obratu na českém trhu | 77 |
| Graf 17 - Procentní změna obratu na zahraničním trhu | 78 |

SEZNAM TABULEK

| | |
|--|----|
| Tabulka 1 – EVA – ukazatele vstupující do výpočtu | 29 |
| Tabulka 2 - CFROI - ukazatelé vstupující do výpočtu | 31 |
| Tabulka 3 – PEST analýza..... | 36 |
| Tabulka 4 - Měření strategických finančních cílů | 40 |
| Tabulka 5 - Výstav vybraných pivovarů pro rok 2012 | 50 |
| Tabulka 6 - Výpočet běžné likvidity od roku 2008 do roku 2012..... | 53 |
| Tabulka 7 - Výpočet pohotové likvidity od roku 2008 do roku 2012 | 54 |
| Tabulka 8 - Výpočet okamžité likvidity od roku 2008 do roku 2012..... | 55 |
| Tabulka 9 - Výpočet obratu celkových aktiv pro roky 2008 - 2012..... | 56 |
| Tabulka 10 - Výpočet doby obratu zásob od roku 2008 do roku 2012 | 57 |
| Tabulka 11 - Výpočet obratovosti zásob od roku 2008 do roku 2012..... | 58 |
| Tabulka 12 - Výpočet doby obratu pohledávek od roku 2008 do roku 2012 | 59 |
| Tabulka 13 - Výpočet ukazatele doby obratu závazků od roku 2008 do roku 2012 | 60 |
| Tabulka 14 - Výpočet ukazatele věřitelského rizika od roku 2008 do roku 2012 | 61 |
| Tabulka 15 - Výpočet koeficientu samofinancování od roku 2008 do roku 2012..... | 61 |
| Tabulka 16 - Výpočet ukazatele úrokového krytí od roku 2008 do roku 2012 | 62 |
| Tabulka 17 - Vývoj ROA od roku 2008 - 2012 | 63 |
| Tabulka 18 - Výpočet ROE od roku 2008 do roku 2012..... | 65 |
| Tabulka 19 - Výpočet ROCE od roku 2008 do roku 2012 | 66 |
| Tabulka 20 - Výpočet ROS od roku 2008 do roku 2012 | 67 |
| Tabulka 21 - Finanční perspektiva..... | 76 |
| Tabulka 22 - Zákaznická perspektiva | 79 |

| | |
|---|----|
| Tabulka 23- Perspektiva interních procesů..... | 81 |
| Tabulka 24 - Poměr osobních nákladů a obrátu od roku 2008 do roku 2012..... | 82 |
| Tabulka 25 - Produktivita práce od roku 2008 do roku 2012..... | 82 |
| Tabulka 26 - Perspektiva učení se a růstu..... | 84 |

ÚVOD

Hodnocení výkonnosti podniku patří v současné době neodmyslitelně k podpoře strategických cílů podniku. Pokud chce podnik být na trhu konkurenceschopný a chce přinést zákazníkovi větší hodnotu než jeho konkurent, je zapotřebí, aby poznal silné a slabé stránky nejenom sebe, ale i ostatních podniků na trhu. K tomuto cíli vede systematické hodnocení výkonnosti podniku, které je doprovázeno různými analýzami.

V této práci se autor bude zabývat hodnocením výkonnosti podniku Pardubického pivovaru a.s., Pernštejn.

Dle Pavelkové je v dnešním dynamickém a proměnlivém světě pozice firem a podnikatelských aktivit nanejvýš složitá. Trh si žádá maximální výkon a firmy se musí maximálně přizpůsobovat a myslet do budoucna. Výkonnost podniku se tedy stává velmi aktuálním tématem. [20]

Cílem této diplomové práce je provést zhodnocení výkonnosti podniku Pardubického pivovaru a.s., značky Pernštejn, identifikovat slabé stránky a potenciál podniku. V první části budou objasněny pojmy související s tématem. Bude provedena definice základních pojmů výkonnost, finanční analýza, význam jednotlivých metod používaných k měření výkonnosti a způsob jejich provedení.

Metody, které budou použity k hodnocení výkonnosti vybraného podniku, jsou klasická finanční analýza, která je nejčastěji používanou metodou k měření výkonnosti podniku, a technika Balanced Scorecard, modernější způsob měření výkonnosti firem.

V úvodu analytické části bude nejprve představena společnost Pardubický pivovar a.s., předmět jejího podnikání, vedení společnosti a vize firmy.. Následně bude proveden rozbor výkonnosti podniku pomocí finanční analýzy. Prostřednictvím poměrových ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability budou zhodnoceny výsledky, které objasní současnou situaci podniku. Na základě výsledků finanční analýzy, interních dokumentů, rozhovorů s managementem a strategických cílů společnosti, bude navržena metoda Balanced Scorecard. K jednotlivým strategickým cílům budou definována měřítka, podle kterých bude zhodnocena výkonnost podniku. Přístup metody BSC v řízení sleduje růst hodnoty jako základní cíl podnikání. Obsahem závěru práce je zhodnocení situace podniku, které bude obsahovat případná doporučení a návrhy k možnému naplnění strategických cílů BSC.

1. VÝKONNOST PODNIKU

V posledních letech došlo k velkým změnám v podnikatelském prostředí ve všech oblastech podnikání. Charakteristickým rysem podnikatelské výkonnosti je zdokonalení a rozšíření znalostí společností, propojení komunikace na světové úrovni. Vývoj nových technologií, zaměřený na snižování nákladů, pomáhá udržení tempa růstu rozvoje a konkurenceschopnosti podniku. Budoucnost výkonnosti podniku nelze vyvozovat z trendů minulosti, a tak se změnil i pohled na hodnocení výkonnosti a úspěšnost podniku. Aby mohla společnost hodnotit svou výkonnost, musí si stanovit cíle, kterých chce dosáhnout. A tyto cíle jsou založené na celkové strategii podniku – kam směřuje, čeho chce v jakém časovém horizontu dosáhnout apod.

Fibírová a Šoljaková definovaly výkonnost podniku velice široce. Podle nich bychom tuto výkonnost mohli popsat jako podstatu existence každého podniku. Aby mohl podnik existovat v tržních podmínkách, měl by vytvářet z dlouhodobého hlediska zisk. Z toho se dá usuzovat, že jeho hlavním cílem je dosahovat zisk, rozvíjet se do budoucnosti a upevňovat své postavení na trhu. [5]

Dle Vebera lze výkonnost podniku chápat jako schopnost jednotky dosahovat určitých výsledků srovnatelných na základě daných kritérií s výsledky jiných jednotek. Zvýšený důraz je kladen na nefinanční ukazatele, jako jsou kvalita, dodací lhůty, cena a v neposlední řadě spokojenost zákazníků, kteří hodnotí výkonnost podniku dle toho, jak rychle a kvalitně uspokojí jejich potřeby. Dále to jsou také změny v podnikatelském prostředí, podíl na trhu a jejich přizpůsobení, které značně ovlivňuje výkonnost podniku. Z pohledu vlastníka je prioritou zhodnocení vloženého kapitálu, čili návratnost investice v co nejkratším čase. Významnými měřítky výkonnosti podniku jsou například EVA (Economic Value Added), CFROI (Cash Flow Return on Investment) a rentabilita vloženého kapitálu. [29]

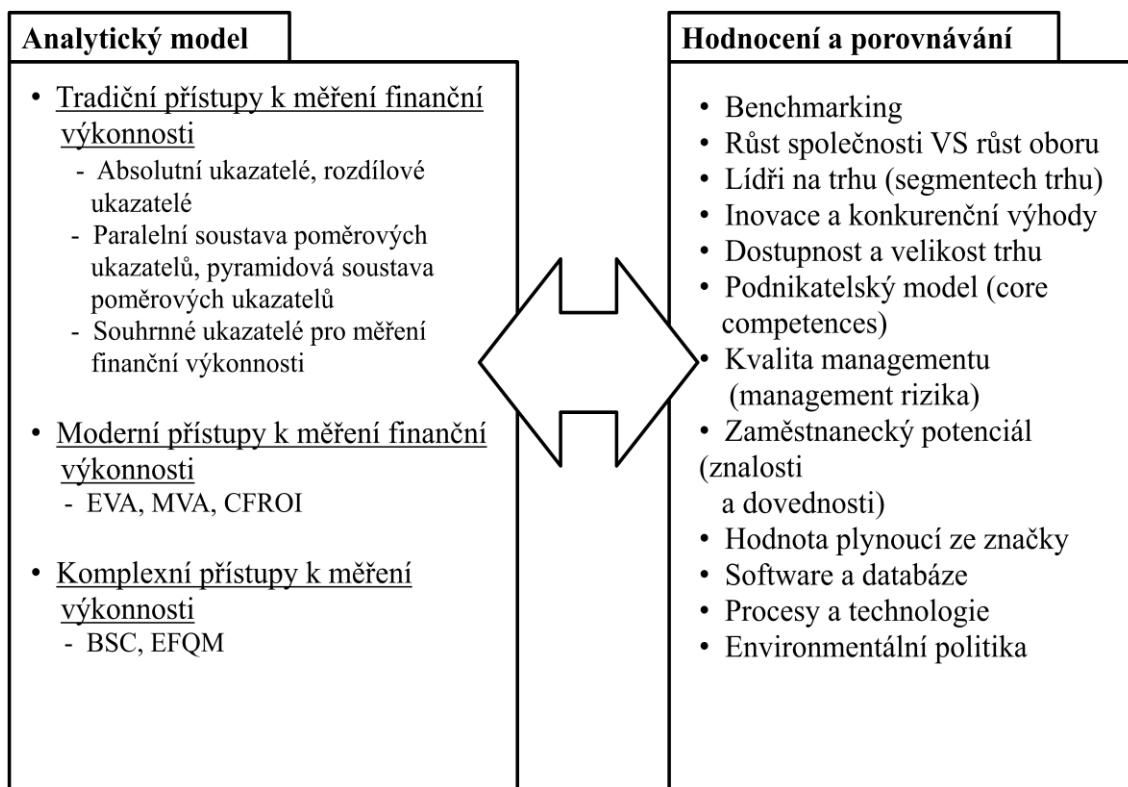
1.1 Funkce měření výkonnosti

Wágner uvádí, že k hodnocení výkonnosti jsou nejdůležitější informace o měřeném subjektu. Následující funkce představují smysl v provádění měření výkonnosti:

- funkce podpory paměti – umožňuje uchovávat data v okamžiku měření i za určité období o vývoji a stavu objektu
- funkce podpory srovnání - umožňuje porovnávat údaje z různých měřených objektů i shodného objektu v rozdílných časových okamžicích
- funkce podpory objektivizace – objektivizovat naše subjektivní vnímání objektu a popsat charakteristiky lidskými smysly nepostižitelné pomoci různých technických nástrojů
- funkce podpory hloubky poznání - umožňuje popis i takové charakteristiky druhotně přisouzených objektu člověkem, které nejsou podchytitelné lidskými smysly ani technickými nástroji
- funkce zprostředkování poznání – umožňuje komunikaci údajů o zkoumaném objektu i lidem, kteří nemají možnost objekt přímo pozorovat
- funkce důkazní – měření ve sporu - důkazní prostředek, který ukazuje, zda jev nastal či nikoliv. [32]

1.2 Model měření výkonnosti

Šulák a kol. uvádí základní model měření výkonnosti podniku. Současné trendy výkonnosti firem vychází ze základního modelu, který sestává ze dvou klíčových prvků, a to analytického modelu a modelu hodnocení a pozorování. Analytický model se skládá z tradičních přístupů k měření finanční výkonnosti, v kterých jsou zahrnuti všichni finanční ukazatelé moderních přístupů k měření finanční výkonnosti a komplexních přístupů. Model hodnocení a pozorování je obsahově rozdílný. Jsou zde obsaženy přístupy k hodnocení výkonnosti podniku, které obsahují nefinanční analýzy. Složení jednotlivých modelů je ilustrováno na obrázku číslo 1. [28]



Obrázek 1- Přístupy k měření výkonnosti firem

Vlastní zpracování podle [28]

1.3 Přístupy měření finanční výkonnosti

V dnešním složitém podnikatelském prostředí se nemohou přístupy k měření opírat pouze o ukazatele finanční analýzy. Aplikace komplexních systémů umožňuje schopnost těchto ukazatelů pokrýt všechny oblasti podniku včetně jejich vývoje a měnících se podmínek. Tyto systémy zvyšují úroveň rozhodovacích procesů napříč celou organizací. Jedná se o cíle typu zpracovávání informací, komunikace, vývoje systému a jeho neustálé kontroly nebo vlastního cíle podniku.

„Finanční výkonnost společnosti je silným měřítkem pro konkurenční pozici firmy a její atraktivnost pro investory. Proto aspekt finanční síly je důležitý při určování silných a slabých stránek společnosti pro efektivní formulaci podnikatelské strategie. Zhodnocení finanční výkonnosti je důležité rovněž pro rozhodnutí z oblasti investování, financování a dividendové politiky.“ [28, str.16]

1.3.1 Tradiční a moderní přístupy k měření

Tradičními přístupy k hodnocení výkonnosti jsou měření založená na finančních ukazatelích. Ukazatelé finanční analýzy mají vysokou vypovídací schopnost a jsou jednodušší na zpracování. Jejich nedostatkem je ale jejich orientace na minulost, na základě které odhadují budoucnost. Neberou v úvahu riziko nebo vliv inflace. Hospodářský výsledek není porovnáván s náklady obětované příležitosti, neumožňuje hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniku v budoucnosti.

Moderní přístupy měření výkonnosti jsou zaměřeny na hodnocení do budoucnosti, obsahují jak finanční, tak nefinanční měřítka. Podle Maříka kritéria moderního ukazatele vykazují co nejužší vazbu na hodnotu akcií (shareholder value). Měla by být prokazatelná se statistickými propočty a využívat co nejvíce informací a údajů poskytovaných účetnictvím, včetně ukazatelů, které jsou na účetních datech postaveny. Tento požadavek směřuje jednak ke snížené pracnosti propočtu a jednak ke zvýšení komunikativnosti s dosavadní praxí. Má překonávat dosavadní námitky proti účetním ukazatelům postihujícím finanční efektivnost. Především je třeba, aby zahrnoval kalkulaci rizika, umožňoval hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniků. [16] Mezi nejpoužívanější moderní metody patří například Balanced Scorecard a EFQM. Jedná se o komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku. V této diplomové práci bude finanční analýza rozebrána a vysvětlena v následující kapitole.

2. FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza má dlouhodobou tradici v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou a je neoddělitelným prvkem podnikového řízení. Nejvýznamnějším úkolem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje velmi úzká spojitost. Z pohledu finanční analýzy podává účetnictví do určité míry přesné hodnoty peněžních informací, které se však vztahují k jednomu časovému okamžiku, a tyto informace jsou víceméně izolované. Aby mohla být data použita k hodnocení výkonnosti podniku, musí být podrobena finanční analýze.

Další důležitou částí finanční analýzy je prezentace výsledků. Finanční analýza je nejčastěji používána k rozborům dat a k hodnocení stavu a vývoje financí podniku. Slouží jako podklad pro rozhodování manažerů ke zlepšení finanční situace podniku, odhalení silných a slabých stránek.

Kožená definuje finanční analýzu jako východisko pro finanční rozhodování. Výsledky finanční analýzy totiž nezajímají jenom vnitřní okolí podniku jako jsou akcionáři, společníci a zaměstnanci, ale v neposlední řadě také vnější prostředí podniku, mezi které se řadí obchodní partneři, konkurence, státní orgány, banky apod. [14]

Růčková poukazuje na to, že finanční analýza je systematický rozbor dat, která jsou získána především z účetních výkazů. Je to analýza, které obsahuje hodnocení minulosti, současnosti a pomáhá předvídat budoucí finanční podmínky společnosti. [22, str. 8]

S definicí finanční analýzy Růžičkové souhlasí Grunwald, který ještě přidává, že finanční analýza také posuzuje finanční důvěryhodnost podniku z hlediska investorů a věřitelů, jakož i posuzuje spolehlivost financí podniku jako záštity věcného podnikání. [7, str. 9]

Kislíngrová naopak ve své definici finanční analýzy upozorňuje na to, že finanční analýza je také proces, který umožní v každém kroku vidět společnost z jiného pohledu, a tím lze objevit některé důležité souvislosti. [13, str. 1]

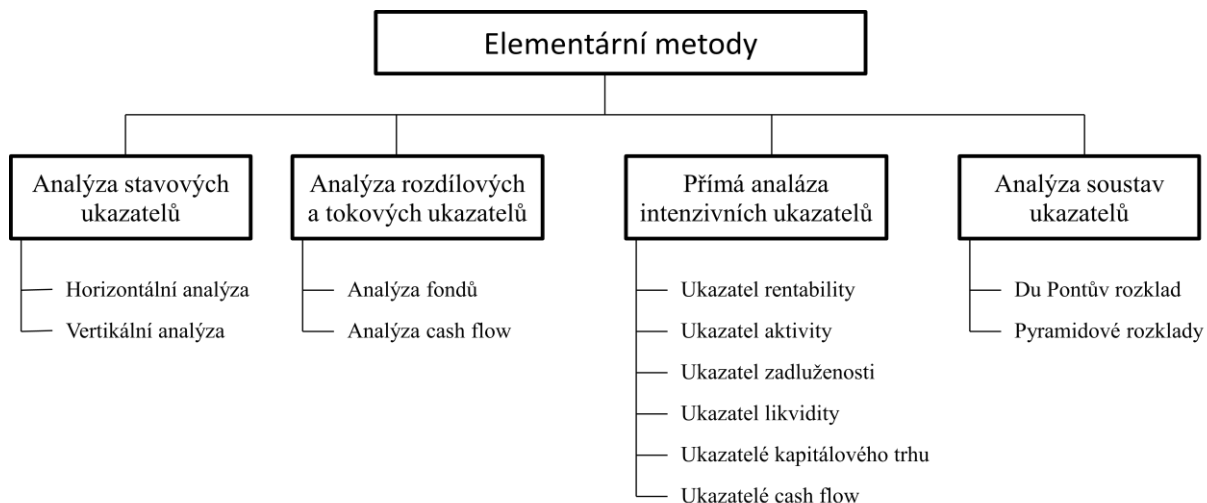
V následující kapitole budou rozebrány metody finanční analýzy dle Růčkové a Kožené. Metody elementární analýzy a jejich rozdělení, analýza poměrovými ukazateli likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability, další ukazatelé zadluženosti a ukazatelé tržní hodnoty.

2.1 Metody elementární analýzy

Elementární metody finanční analýzy pracují s ukazateli účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow), kde důležitou úlohu hraje časové hledisko, na jehož základě dochází k rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny se vážou k určitému časovému okamžiku data z rozvahy, tokové se vztahují k výkazům zisku a ztrát. Tyto metody se vyznačují malou náročností na výpočty. [22]

Elementární metody je možno členit do několika skupin jako celek, který poskytuje celkový finanční rozbor hospodaření podniku. Jejich rozdělení znázorňuje obrázek číslo 2. První skupina je analýza stavových ukazatelů obsahující ukazatele vertikální a horizontální analýzy. Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou ukazatelů jednoho období, poměřuje celkovou strukturu aktiv či pasiv. Horizontální analýza se zaměřuje na časové změny, pohyby jednotlivých absolutních ukazatelů. Tato analýza umožňuje porovnávání účetních výkazů z předchozích období.

Druhou skupinou je analýza rozdílových a tokových ukazatelů, která se zaměřuje na tokové položky. Jedná se o výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Patří sem také rozvaha, protože analýzu lze provést pomocí rozdílových ukazatelů. Analýza fondu finančních prostředků se dá použít jako jeden z nástrojů pro hledání finančních prostředků. Následující skupina elementárních metod je přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza). Tito ukazatelé, kteří budou použiti pro tuto práci, vyjadřují zhodnocení výkonnosti podniku. Poslední analýza je analýza ukazatelů, jejímž základem je sestavení jednoduchého modelu, který znázorňuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. [22, str. 44]



Obrázek 2 - Elementární metody finanční analýzy

Vlastní zpracování podle [22]

2.2 Analýza poměrovými ukazateli

Analýza poměrovými ukazateli je nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Podstata této analýzy spočívá ve stanovení poměru mezi jednotlivými složkami účetních výkazů.

„Poměrové finanční ukazatelé, které jsou konstruovány jako podíl dvou absolutních ukazatelů, umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnání) nebo s odvětvovým průměrem.“ [14, str. 112]

V této práci budou definovány a následně v praktické části podrobně zpracovány metody dle Kožené. [14] Hlavní skupiny poměrových ukazatelů jsou:

- 1) ukazatelé likvidity,
- 2) ukazatelé aktivity,
- 3) ukazatelé zadluženosti,
- 4) ukazatelé výnosnosti (rentability),
- 5) ukazatelé tržní hodnoty.

2.2.1 Ukazatelé likvidity

S platební schopností podniku jsou spojeny pojmy solventnost, likvidnost a likvidita.

„Solventnost představuje vlastnictví peněz podniku, jeho schopnost hradit své splatné závazky v termínu, v požadované době, výši a na požadovaném místě.“ [8]

Likvidnost je míra obtížnosti, jak převést majetek do peněžní formy v co nejkratší době. Rychlost přeměny v hotovostní peníze je závislá na druhu majetku. Čím kratší je doba jeho zpeněžení, tím větší je jeho likvidnost. [5]

„Likvidita je obvykle chápána jako způsobilost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků. Likvidita je míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost. Spočívá v pravděpodobnosti, že platební neschopnost během nastávajícího roku nenastane.“ [8, str.61]

Mezi nejlikvidnější aktiva patří hotovostní peníze, méně likvidní jsou cenné papíry, jelikož zde záleží na době prodeje. Mezi průměrná likvidní aktiva patří zásoby, někdy také pohledávky a jako poslední nejméně likvidní je dlouhodobý majetek (budovy, technologické zařízení, pozemky atd). [3]

Ukazatel likvidity je schopnost firmy splácet své závazky včas v době jejich splatnosti. Likvidita podniku je předpokladem jeho finanční rovnováhy – stability. V návaznosti na rozdílnou likvidnost oběžného majetku tvoří likviditu tři skupiny, a to běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

- **Běžná likvidita (current ratio)**

Běžná likvidita se vypočítá jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Měří platební schopnost podniku. Tento ukazatel nás informuje, jak je firma schopná hradit své pohledávky věřitelům, kolikrát pokrývají oběžná aktiva závazky podniku. Optimální hodnota ukazatele se pohybuje mezi 1,5 – 2,5. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. [14]

- **Pohotová likvidita (quick ratio)**

Pohotová likvidita se vypočítá podobně jako běžná likvidita, ale od oběžných aktiv se odečítají zásoby. Zásoby jsou nezbytné pro plynulý chod, ale jejich následný prodej je

obvykle ztrátový a často není možné je pohotově přeměnit na peněžní prostředky. Optimum hodnoty se pohybuje v rozmezí 1 – 1,5. [25]

Kislingerová udává rozmezí optimálních hodnot od 0,7 do 1, pokud se tato hodnota pohybuje pod hranicí 0,7, jedná se o vysoce agresivní strategii. U konzervativní strategie se uvádí optimální hodnoty v rozmezí 1 – 1,5. [13]

- **Okamžitá likvidita (cash ratio)**

Kožená [14] tuto likviditu nazývá hotovostní likvidita. Rozumíme tím ceniny, peníze, účty v bankách, šeky a krátkodobý finanční majetek. Okamžitá likvidita se vypočítá jako poměr pohotových platebních prostředků a krátkodobých závazků. Optimální hodnota platební schopnosti je 0,5.

Kislingerová [13] uvádí optimální hodnotu platební schopnosti 0,2.

2.2.2 Ukazatelé aktivity

Tito ukazatelé nám říkají, jak hospodaříme s aktivy a jaké mají jednotlivé složky vliv na hospodaření, likviditu, výnosnost podniku, a zároveň vyjadřují počet obrátek jednotlivých aktiv a pasiv nebo dobu obratu, což je doba potřebná k obrátce.

„Ukazatelé aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.“ [22, str.60]

- **Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)**

Obrat celkových aktiv znázorňuje vázanost celkového vloženého kapitálu. Je vyjádřen poměrem tržeb k celkovému kapitálu (z aktiv v bilanci) a tím, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za jeden rok. Tento ukazatel je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Hodnota by měla být minimálně na úrovni 1. [22]

- **Doba obratu zásob (inventory turnover)**

„Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb, resp. nákladů, jednodušeji lze výpočet provést tak, že vydělíme počet dnů v roce (365) obratem

zásob.“ [8, str. 47] Tento ukazatel vyjadřuje sílu intenzity využití zásob, čili kolik dní trvá jedna obrátka a na jak dlouho jsou aktiva vázána ve formě zásob.

- **Obratovost zásob (inventory turnover ratio)**

Tento ukazatel zobrazuje počet obrátek zásob. Znamená to, kolikrát se přemění zásoby v další formy majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Rychlost obratovosti zásob je poměr tržeb a zásob. Obecně platí, že malý počet obrátek představuje nebezpečí platební schopnosti podniku, protože zásoby zajišťují plynulou výrobu. Čím větší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace podniku. [22] [13]

- **Doba obratu pohledávek (average collection period)**

Doba obratu pohledávek se vypočte tak, že počet dní v roce (365) je dělen obratem pohledávek. Tento ukazatel znázorňuje, za jak dlouho a za kolik dní budou pohledávky splaceny, proto se někdy nazývá jako inkasní období. Hodnota doby pohledávek by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. Při delší době úhrady po splatnosti pohledávek dochází ze strany obchodních partnerů k nedodržování obchodně úvěrové politiky. [22]

- **Obratovost pohledávek (accounts receivable)**

Obratovost pohledávek lze vypočítat jako poměr tržeb k pohledávkám. Tento ukazatel udává počet obrátek, čili kolikrát ročně jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky.

- **Doba obratu závazků (payables turnover ratio)**

Ukazatel nás informuje o počtu dní, které uplynuly od doby, kdy došlo k pořízení majetku, až po jeho úhradu. Vypočte se jako poměr dní v roce (365) k závazkům. Obecně je možno říci, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nedocházelo k narušení finanční rovnováhy ve firmě. Z pohledu věřitelů či potenciálních věřitelů lze z hodnoty ukazatele vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku [8]

- **Obratovost závazků**

Tento ukazatel je poměrem tržeb a závazků. Znázorňuje časové období, ve kterém je firma schopna uhradit faktury od jejich pořízení.

2.2.3 Ukazatelé zadluženosti

Analýza zadluženosti znázorňuje, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Podstatou kapitálové struktury podniku je optimální zadluženost mezi vlastním a cizím kapitálem. Optimální zadluženost může přispět k celkové rentabilitě a tím i vyšší tržní hodnotě podniku. Zvyšující se zadluženost zvyšuje riziko finanční nestability.

„Pojem *“zadluženost“* vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá aktiva z vlastních anebo naopak z cizích zdrojů.“ [22, str. 57]

- **Ukazatel věřitelského rizika (debet ratio)**

Vyjadřuje celkovou zadluženost jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. U držitelů kmenových akcií je vysoká hodnota ukazatele výhodná pouze tehdy, pokud podnik může dosáhnout vyššího procenta výnosnosti, než je placené procento úroků z cizího kapitálu. [22]

Ve vyspělé tržní ekonomice se hodnota poměru pohybuje v intervalu 0,3 - 0,6 v závislosti na velikosti podniku, charakteru oboru a podnikání. Knapková uvádí doporučenou hodnotu 0,3 – 0,6. [21]

- **Koeficient samofinancování (equity ratio)**

K měření zadluženosti se používá poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Tento ukazatel je doplňkový k ukazateli věřitelského rizika, jejich součet by měl být přibližně jedna. Také je pokládán za nejdůležitější z poměrových ukazatelů zadluženosti. Navazuje na ukazatele rentability, kdy hodnotí celkovou finanční situaci podniku. [22]

- **Ukazatel úrokového krytí (interest coverage)**

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje velikost zisku, je to takzvaný bezpečnostní polštář pro věřitele. Ukazatel se vypočte jako poměr k EBIT a nákladovým úrokům. Zjišťujeme, v jakém rozsahu je zisk vyšší než placené úroky za dané období.

„Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku“.
[22, str. 59]

Hodnota ukazatele ve vyspělých zemích se doporučuje v rozmezí 8-9. V České republice se za optimum považuje hodnota mezi 5-6, což je způsobeno vysokými úrokovými sazbami. Nižší hodnota oznamuje podniku sníženou schopnost platit své závazky za použití cizích zdrojů. [14, str. 116]

2.2.4 Ukazatelé rentability

V tržní ekonomice je rentabilita měřítkem výdělečné schopnosti podniku. Z dosaženého zisku můžeme zodnotit úspěšnost cílů společnosti z investic a jejich zhodnocení.

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztrát a z rozvahy – důraz klademe samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována za výraz „ziskovost.“ [22, str. 51]

Ukazatelů rentability je velké množství. Pro potřeby této diplomové práce budou definovány následující:

- 1) rentabilita celkového kapitálu
- 2) rentabilita vlastního kapitálu
- 3) rentabilita celkového investovaného kapitálu
- 4) rentabilita tržeb

- **Rentabilita celkového kapitálu (return on assets)**

Tento ukazatel hodnotí celkovou výnosnost kapitálu. Vypočítá se jako poměr dosaženého zisku k celkovému vloženému kapitálu. Nerozděluje kapitál na vlastní - pořízený vlastníky společnosti, a cizí, ze kterých byla podnikatelská činnost financována. Tento ukazatel upozorňuje, zda je podnik dostatečně výdělečný a svou podnikatelskou činností zhodnocuje své investované prostředky. [13] Je-li rentabilita vyšší, je dobré mít více úvěrů, protože tyto mohou také působit jako nástroj růstu, v opačném případě to znamená, že aktiva společnosti nejsou schopna pokrýt splátky úvěru, což může být pro firmu riskantní. [22]

- **Rentabilita vlastního kapitálu (return on common equity)**

Ukazatele rentability vlastního kapitálu vypočítáme jako podíl zisku v čitateli zlomku a vlastního kapitálu ve jmenovateli. Hodnota tohoto ukazatele má být vyšší než úroky, protože je důležitým indikátorem pro potenciální investory. Pokud bude ROE dosahovat nízké hodnoty, pro investora to může být důvodem investovat kapitál do jiné společnosti s vyšším ROE, neboť tento ukazatel je indikátorem očekávaného zhodnocení jeho investic. [22] Droms doporučuje hodnotu ukazatele minimálně 15%. [4]

Kožená uvádí, že k rozhodujícím ukazatelům rentability podniku patří výnosnost vlastního kapitálu, protože měří, s jakou efektivností podnik využívá vlastní kapitál (majetek vlastníků). [14, str. 117]

Naopak podle Pavelkové a Knapkové by se hodnota ukazatele měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením a rentabilitou se nazývá odměna za riziko - riziková prémie. [21]

- **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (return on capital employed)**

U tohoto ukazatele je v čitateli zisk a do jmenovatele vstupují dlouhodobé dluhy, které obsahují emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Vzhledem k tomu, že krátkodobá pasiva vznikají z obchodních vztahů a jsou získávána na peněžním trhu, jsou vyloučená z výpočtu ukazatele. [22]

„Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“ Lze tedy říci, že ukazatel celkového investovaného kapitálu komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společností. [22, str. 53]

- **Rentabilita tržeb (return on sales)**

Další ukazatel vyjadřuje rentabilitu tržeb finanční výkonnosti firmy, která představuje poměr zisku (tedy výsledku hospodaření) a tržeb. Pomocí tohoto ukazatele je možno vyjádřit schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy toho, kolik podnik dokáže vyprodukovat „efektu“ za 1 Kč tržeb. V praxi se často tento ukazatel označuje jako ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Lze porovnat ziskovou marži s oborovým průměrem a jestliže je hodnota tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, potom jsou ceny výrobků nízké a náklady vysoké. [22]

2.2.5 Ukazatelé tržní hodnoty

Pokud je potřeba zjistit tržní hodnotu společnosti, používají se burzovní ukazatelé. Především jsou tyto ukazatelé vyhledávány investory či potenciálními investory z hlediska hodnocení návratnosti investičních prostředků. Mezi skupiny hodnocení ukazatelů se řadí účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E, pro který platí, že ukazuje poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě v čase.[13]

2.3 Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti

Na základě kritiky tradičních ukazatelů vznikají nové moderní přístupy k měření výkonnosti. Nová kritéria se zaměřují na hodnocení podniku z pozice zvýšené tvorby hodnot pro zákazníka, vlastníka a propojování všech činností a procesů v podniku. Dle Maříka a Maříkové by podnik měl vykazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií (stakeholder value), která by měla být podložena statistickými výpočty. Větší využití údajů z účetnictví by mělo vést ke snížení pracnosti propočtu a na druhou stranu ke zvýšení komunikativnosti s dosavadní praxí a dále by mělo brát v úvahu velikost vázaného kapitálu a umožňovat hodnocení výkonnosti a současně i ocenění podniku. [16]

Mezi nejvíce využívané moderní metody lze zařadit výpočty následujících ukazatelů - EVA (Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota), MVA (market Value Added – hodnota přidaná trhem), CFROI (Cash Flow Return On Investment – rentabilita investic založená na peněžních tocích). V další části této práce bude uveden jejich stručný popis. [32]

2.3.1 Ukazatel EVA

EVA – (Economic Value Added) ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Tento ukazatel je založen na ekonomickém zisku, který zahrnuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tzn. jak na vlastní kapitál, tak na cizí. Tím se liší od metod klasické finanční analýzy, která vychází z účetního zisku. [14]

Definice Maříka a Maříkové vysvětluje, že EVA bývá označována za nástroj řízení podniku, který je zaměřen na tvorbu a zvyšování jeho tržní hodnoty. [16, str. 65]

Ukazatel EVA se vypočítá dle následujícího vzorce:

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

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK$$

Tabulka 1 – EVA – ukazatele vstupující do výpočtu

| | |
|-------|--|
| NOPAT | Provozní hospodářský výsledek po zdanění |
| WACC | Průměrné náklady kapitálu |
| C | Velikost investovaného kapitálu |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu |
| r_e | Alternativní náklady kapitálu |
| VK | Vlastní kapitál [14] |

Vlastní zpracování podle [14]

Výsledná ekonomická přidaná hodnota by měla být kladná, při dosažení větší hodnoty než 0 společnost produkuje více, než jaké jsou náklady, a vytvoří tak v daném období přidanou hodnotu pro své akcionáře. Čili ukazatel informuje, jak určitá činnost nebo rozhodnutí dokáže ovlivnit výkonnost podniku. [14]

2.3.2 Ukazatel MVA

Dle Wagnera většina definic uvádí, že tento ukazatel měří rozdíl tržní hodnoty podniku a hodnoty celkového investovaného kapitálu. Tržní hodnota ukazuje, jak investoři hodnotí chování podniku, a zároveň i jeho budoucí vývoj. [32]

Vztah ukazatelů EVA a MVA je vyjádřený matematickým vzorcem:

$$MVA = \sum_{i=1}^n \frac{EVA_i}{(1 + WACC)^i}$$

n - počet prognózovaných let, $MVA > 0$

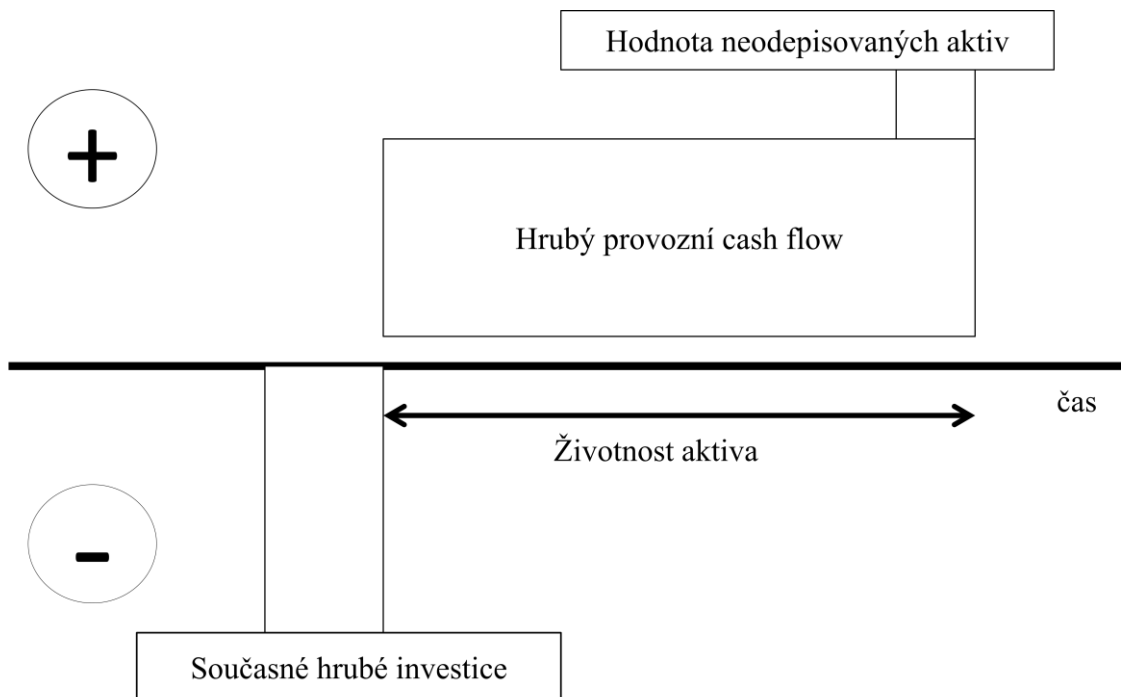
Pomocí ukazatele EVA lze ovlivňovat ukazatel MVA a pokud lze předpovědět všechny budoucí ukazatele EVA, za předpokladu dokonale fungujícího a informovaného kapitálového trhu, pak se součet hodnot ukazatelů bude rovnat současné MVA. [28]

2.3.3 Ukazatel CFROI

Tento ukazatel porovnává peněžní tok společnosti plynoucí vlastníkům s celkovými vloženými aktivy, které tento tok vytvářejí. Zjišťuje se ve dvou krocích - peněžní toky plynoucí všem vlastníkům upravené o inflaci se porovnávají s inflačně upravenými hrubými investicemi, které vlastníci vložili - poměr hrubých peněžních toků a hrubých investic se následně použije pro výpočet vnitřní výnosové míry, která charakterizuje míru zhodnocení investice. CFROI dále umožňuje srovnání společností bez ohledu na odvětví nebo velikost. Jeho výhodou je, že určuje budoucí hodnotu podniku použitím současné hodnoty aktiv a budoucích peněžních toků a ne použitím minulých výnosů a ziskovosti. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že není možné zjistit, jakou výši výnosnosti se jednotlivé projekty společnosti na tvorbě hodnoty podíílí. [28]

Dle Mařika a Maříkové „CFROI vychází z obvyklého způsobu, jak hodnotit jednotlivé projekty s tím, že se tento postup vztahuje na celý podnik. Podnik je chápán jako soubor investičních projektů. Každý z nich zahrnuje investiční výdaje vynaložené v konkrétním roce a jim odpovídající řadu peněžních toků.“ [16, str. 111]

Schéma konstrukce ukazatele CFROI je na následujícím obrázku:



Obrázek 3 - Schéma konstrukce ukazatele CFROI

Vlastní zpracování podle [28]

$$CFROI = \sum_{t=1}^n \frac{HPCF}{(1 + IRR)^t} + \frac{HNA}{(1 + IRR)^n} - SH$$

Tabulka 2 - CFROI - ukazatelé vstupující do výpočtu

| | |
|------|---|
| HPCF | Hrubé provozní cash-flow (čistý provozní zisk po zdanění + opotřebení a amortizace + ostatní nepeněžní položky, které nevyvolávají tok peněz) |
| HNA | Hodnota neodepisovaných aktiv (oběžná aktiva – krátkodobé závazky + pozemky + ostatní neodepisovaná aktiva) |
| SHI | Současné hrubé investice (celková aktiva – krátkodobé závazky + akumulované nepeněžní vklady + vliv inflace) |
| IRR | Vnitřní výnosové procento |
| n | Životnost aktiva |

Vlastní zpracování podle [28]

Při kladné hodnotě CFROI vnitřní výnosové procento přesáhlo náklady na kapitál a podnik vytvořil pro své akcionáře vyšší hodnotu. Při záporné hodnotě došlo ke snížení hodnoty podniku. [28]

3. KOMPLEXNÍ PŘÍSTUPY K MĚŘENÍ VÝKONNOSTI FIREM

Současný vývoj a změny v podnikatelských jednotkách vyžadují změny v řízení a měření výkonnosti. Tradiční finanční ukazatelé a jejich vývoj, založený na finančních měřítkách, už není dostačující, jelikož vypovídá o minulých výkonech. Komplexní přístup měření výkonnosti společnosti se v poslední době rozšířil o řadu metod a přístupů. Hodnotí výkonnost jako celek, která obsahuje: finanční a nefinanční měřítka, předpověď budoucího vývoje, vzájemnou provázanost procesů, orientaci na zákazníka a řadu dalších.

Balanced Scorecard je moderní systém měření výkonnosti podniku. Tradiční finanční měřítka už plně nevyhovují, jelikož vypovídají o minulé výkonnosti, kde však chybí podniková vize a strategie. Tato metoda dokonale rozpracovává jak oblast finanční, tak oblast interních podnikových procesů, které se zaměřují na péči o zákazníky a kvalifikaci zaměstnanců a které vedou k zajištění dlouhodobého růstu výkonnosti podniku. Výkonnost se sleduje ze čtyř perspektiv: finanční, zákaznické, interních procesů učení se a růstu. [30] Tato metoda bude rozpracována v diplomové práci samostatně.

Benchmarking je nepřetržitý proces porovnávání a měření svých výrobků, služeb a procesů s ostatními konkurenty a stanovuje podněty pro další rozvoj. Nejčastěji je používán k měření konkurenceschopnosti podniku. Heslem benchmarkingu je „UČTE SE OD OSTATNÍCH.“ [21, str. 197]

Dle Campa, který stál u zrodu benchmarkingu a je považován za vůdčí osobnost, lze definovat tento proces jako „hledání nejlepších postupů v podnikání, které vedou k vynikajícím výsledkům.“ [2]

Základní kroky benchmarkingu jsou:

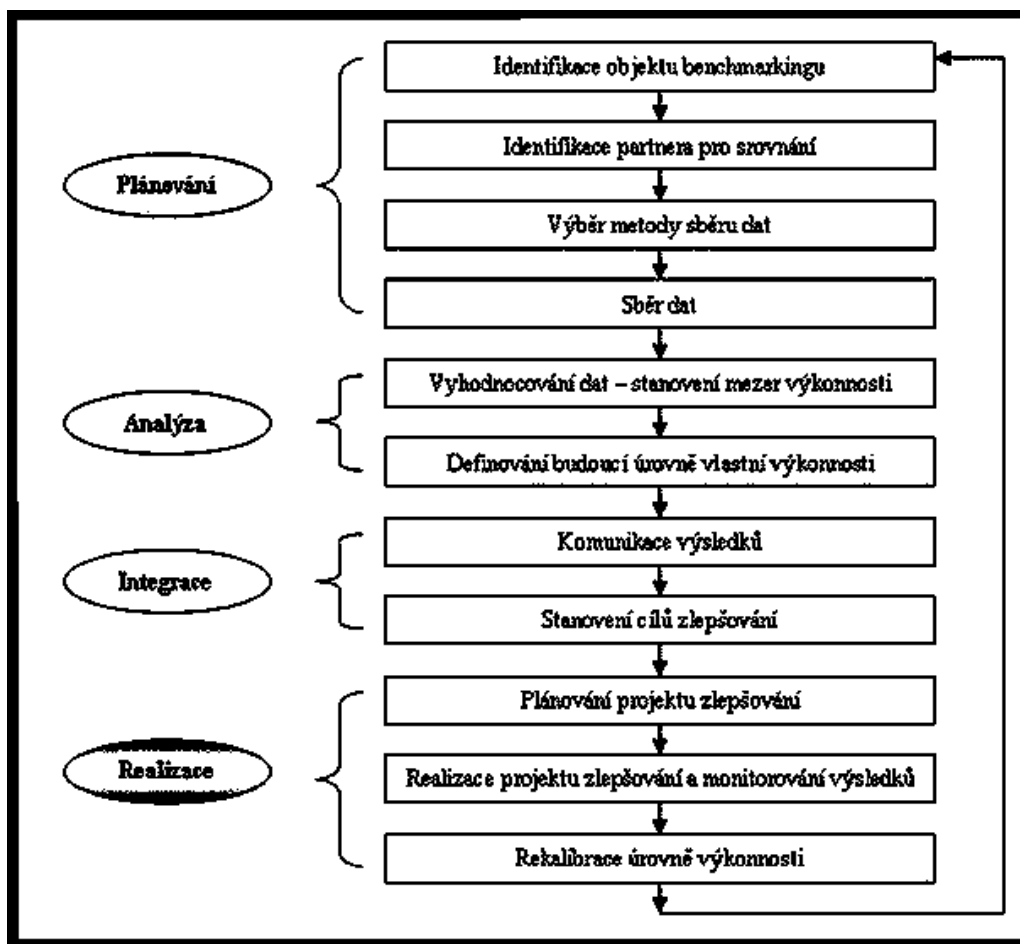
- Poznejte důkladně vlastní činnost. Zjistěte své postavení, odhalte své přednosti a slabiny. Neznáte-li, nemůžete se bránit. Vždy se snažte o kvantifikaci: kolik a kde.
- Poznejte, jak to dělají jiní. Poznejte, jak to dělají přední firmy, konkurence. Určete jejich slabiny, přednosti. Srovnávejte se jen s těmi nejlepšími.

- Definujte faktory úspěchu. Převzmete to nejlepší. Jsou-li konkurenti v něčem lepší, zjistěte, proč jsou lepší. Přičemž formy převzetí mohou být různé: napodobení, modifikace, akceptace.
- Získejte převahu. K získání převahy máte předpoklady, neboť využíváte svých předností a slabiny jste napravili. [23]

Benchmarking lze rozdělit dle hledisek okolí:

- Interní benchmarking: porovnává jednu provozní jednotku s jinými jednotkami ve stejném odvětví. Porovnávají se přístupy a techniky u různých společností, které umí zvládat stejné či podobné cíle lépe. [26, str. 203]
- Externí benchmarking se používá u malých a středních organizací. Porovnává výsledky a procesy vlastního podniku se špičkovými výkony různých podniků s konkurencí. [15]

Další metodika uvádí postup benchmarkingu a je znázorněna na obrázku č. 4 Základní etapy benchmarkingu. [17]



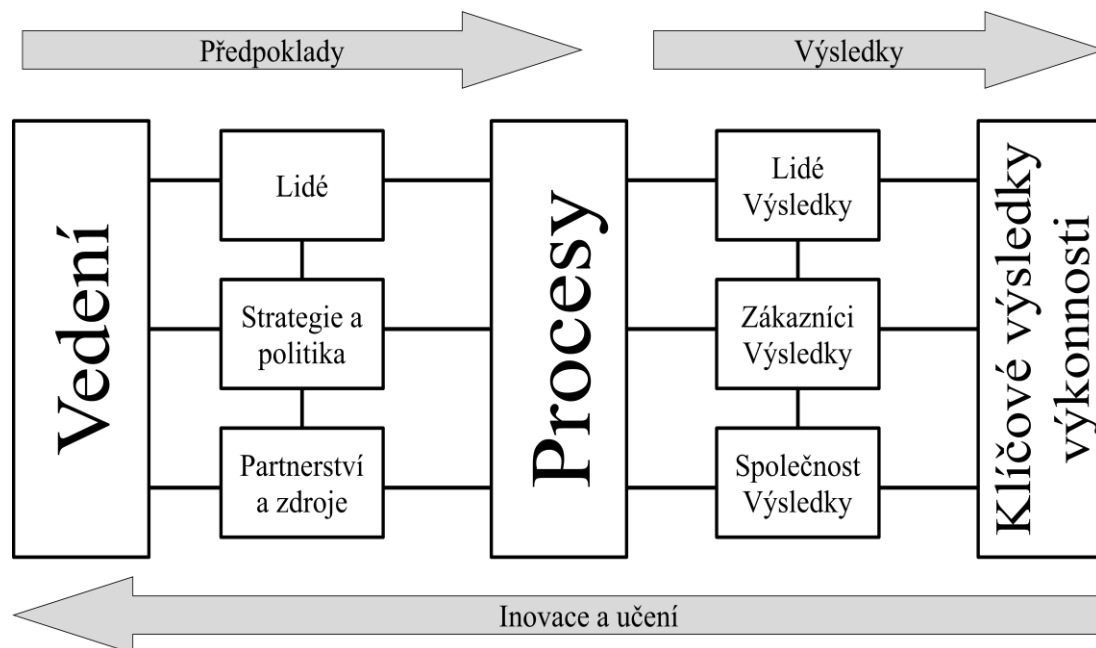
Obrázek 4 - Schéma benchmarkingu

Vlastní zpracování podle [17]

EFQM Excellence Model je dynamický model, který vychází z principu měření kvality TQM (Total Quality Management). Patří ve světě k nejpoužívanějším nástrojům sebehodnocení, protože se nezaměřuje pouze na kvalitu produktu, ale i na kvalitu managementu. Nabízí systematický přístup na cestě k excelenci, klade důraz především na klíčové výsledky, udržitelnost, inovace, reakce na změny v okolí. Stanovení postupů, cílů, řízení zdrojů a zajištění výkonnosti podniku včetně monitoringu má v kompetenci vrcholové vedení společnosti. [17]

Skládá se z 9 oblastí, z toho je 5 předpokladů a 4 výsledky, které vychází z metodiky Národní ceny kvality.

Všech devět základních kritérií je obsahem následujícího schématu viz obrázek č.5.



Obrázek 5 - EFQM národní kvalita

Vlastní zpracování podle [37]

3.1 Analýza konkurence

PEST analýza

Pomocí PEST analýzy organizace hodnotí vývoj vnějšího prostředí a sleduje, jak se mění v čase. PEST je zkratka počátečních písmen anglických názvu jednotlivých skupin faktorů (Political, Economical, Social, Technological). Přehled jednotlivých faktorů znázorňuje následující tabulka.

Tabulka 3 – PEST analýza

| <i>Politicko - právní faktory</i> | <i>Ekonomické faktory</i> |
|---|--|
| Antimonopolní opatření | Trendy vývoje HDP |
| Politika zdanění | Stav ekonomiky s ohledem na hospodářský cyklus |
| Liberalizace zahraničních vztahů | Míra inflace |
| Sociální politika | Úrokové sazby |
| Legislativa podnikatelského sektoru | Míra nezaměstnanosti |
| Legislativa ochrany životního prostředí | Vývoj cen energií |
| Bezpečnost práce | Devizové trhy |
| <i>Sociální faktory</i> | <i>Technické faktory</i> |
| Demografický vývoj | Vládní podpora vědy a techniky |
| Vývoj životní úrovně | Trendy v inovacích produktů |
| Míra vzdělanosti | Patentoprávní ochrany v daném prod. segmentu |
| Mobilita pracovní síly | |

Vlastní zpracování podle [29]

SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy lze identifikovat silné stránky (**Strengths**), slabé stránky (**Weaknesses**), příležitosti (**Opportunities**) a hrozby (**Threats**) společnosti.

„SWOT analýza je jednoduchým nástrojem zaměřeným na charakteristiku klíčových faktorů ovlivňujících strategické postavení firmy. Jedná se sice o jednoduchou a známou metodu, ale ne vždy správně používanou. Cílem SWOT analýzy je identifikovat to, do jaké míry je současná strategie firmy a její specifická silná a slabá místa relevantní a schopna se vyrovnat se změnami, které nastávají v prostředí.“ [9]

Následující tabulka znázorňuje provedení a využití analýzy SWOT. Jednotlivé části mají propojenou vazbu mezi sebou. Např. silné stránky v návaznosti na příležitosti a slabé stránky na hrozby.

| | |
|---|---|
| <p style="text-align: center;">SILNÉ STRÁNKY</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ekonomické a finanční • Nákupní • Prodejní • Inovační • Výrobní • Marketingové • Manažerské • Personální | <p style="text-align: center;">SLABÉ STRÁNKY</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ekonomické a finanční • Nákupní • Prodejní • Inovační • Výrobní • Marketingové • Manažerské • Personální |
| <p style="text-align: center;">PŘÍLEŽITOSTI</p> <ul style="list-style-type: none"> • Z makroprostředí • Ze změn na trhu • Z chyb konkurence • Z podnětu zájmových skupin | <p style="text-align: center;">HROZBY</p> <ul style="list-style-type: none"> • Z makroprostředí • Ze změn na trhu • Z chyb konkurence • Z podnětu zájmových skupin |

Obrázek 6 - SWOT analýza

Vlastní zpracování podle [33]

4. BALANCED SCORECARD

Tato metoda vznikla na počátku 90. let minulého století. Institut Nolana Nortona financoval jednorochní projekt s názvem „Měření výkonnosti podniku budoucnosti“. Důvod, proč vytvářet nový přístup, byl takový, že existující finanční analýzy byly nedostačující. Analýzy vychází ze základních účetních výkazů a jejich zaměření je pouze na souhrnné finanční ukazatele, omezuje potenciál podniku vytvářet budoucí hodnoty. Vedoucím projektu byl David Norton, prezidentem firmy Nolan Norton a konzultantem Robert Kaplan.

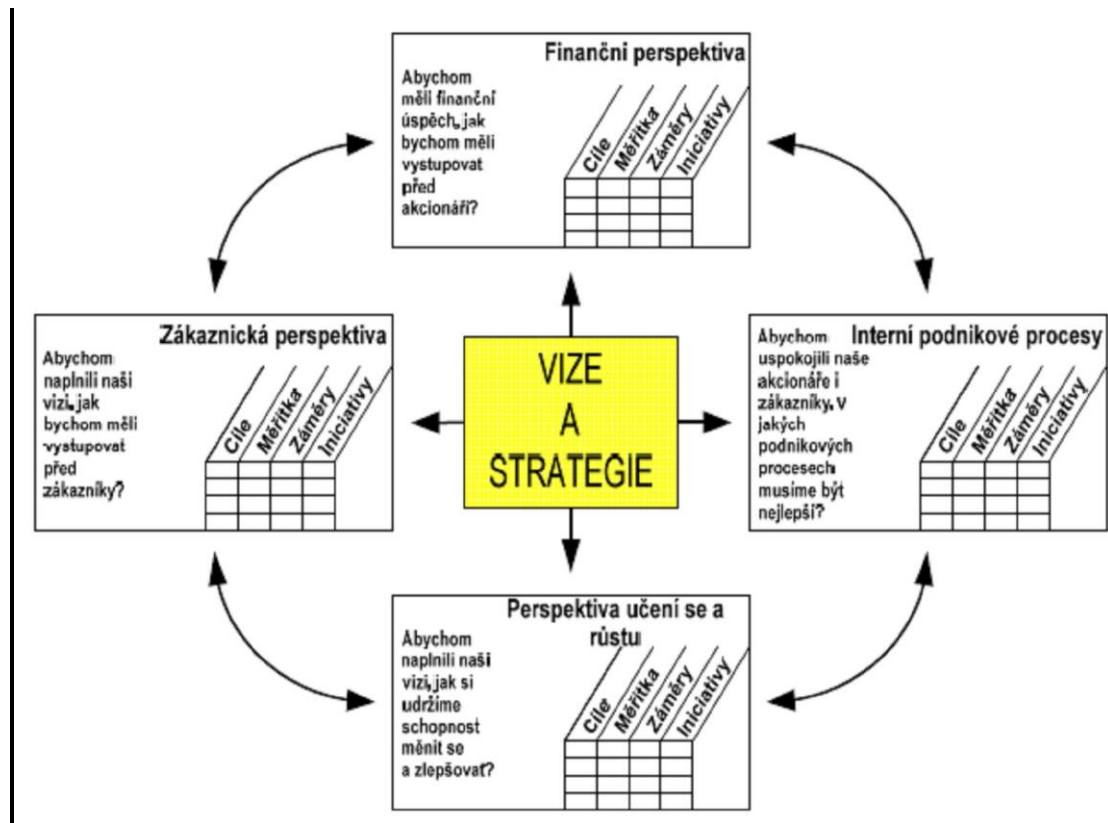
BSC je víc než taktický nebo operační systém měřítek, jelikož zdůrazňuje, že finanční a nefinanční měřítka musejí být částí informačního systému dostupného pro zaměstnance na všech úrovních v podniku. [11]

Horváth & Partners ve své knize uvádí, že Balanced Scorecard (BSC) se může stát základním pilířem moderního systému strategického řízení a tím umožnit tolik diskutované „organizace zaměřené na strategii“, protože podniku a jeho organizačním jednotkám umožňuje celistvé zaměření. [6, str. 12]

Podle Pavelkové koncept BSC zdůrazňuje, že je důležité vědět, co stojí v pozadí finančních výsledků, co je jejich hybatelem. Tento koncept řízení doplňuje finanční cíle a měřítka minulé výkonnosti (mají-li být cíle měřitelné, musí být měřeny a měřitelné) o nové cíle a měřítka hybných sil budoucí výkonnosti. [21, str. 165]

Cíle a měřítka BSC vycházejí z vize a strategie podniku, které se implementují do konkrétních cílů. Výkonnost podniku se sleduje ze čtyř perspektiv:

- 1) finanční perspektiva
- 2) zákaznická perspektiva
- 3) perspektiva interních procesů
- 4) perspektiva učení se a růstu



Obrázek 7 - 4 perspektivy BSC zdroj

Vlastní zpracování podle [11]

Z výše znázorněného schématu BSC vyplývá, že všechny 4 perspektivy na sebe navazují a jsou propojeny jak se strategií, tak s vizí podniku. U každé perspektivy je nutné stanovit cílové hodnoty, měřítko a požadavky tak, aby každá perspektiva převedením do praxe byla úspěšná a dosáhla splnění konkrétních cílů a strategií.

4.1 Finanční perspektiva

Balanced scorecard zachovává finanční perspektivu. Finanční měřítka jsou důležitá pro stanovení cílů, jakých má být v oblasti finančních výsledků podniku dosaženo. Pro dosahování dlouhodobé ekonomické výkonnosti se finanční cíle zaměřují na zvyšování rentability, využití aktiv, investice, cash flow, snižování nákladů a snižování rizika, které se v jednotlivých etapách životního cyklu odlišují. Pro podnikatelské subjekty je důležité stanovení míry rizika např. očekávané výnosy určit s určitou pravděpodobností rizika ve své strategii.

Pro sestavení strategických cílů a cest, jak těchto cílů v podniku dosáhnout, jsou z hlediska finanční perspektivy významné zejména následující tři finanční oblasti:

- růst obratu a mix výrobků a služeb
- snižování nákladů a zvyšování produktivity
- využití zdrojů a investiční strategie

Tabulka 4 - Měření strategických finančních cílů

| | | Strategická témata | | |
|----------------------------------|----------|---|---|--|
| | | Růst obratu a mix výrobků/služeb | Snížení nákladů/zvýšení produktivity | Využití zdrojů |
| Strategie podnikatelské jednotky | Růst | Míra růstu prodeje podle segmentů. Procento obratu z nových výrobků, služeb a zákazníků. | Obrat na zaměstnance. | Investice (procento prodeje). Výzkum a vývoj (procento prodeje). |
| | Udržení | Podíl na cílových zákaznících a účtech. Křížový prodej. Procento obratu z nových aplikací výrobků. Ziskovost zákazníků a výrobní linky. | Náklady v porovnání s konkurencí. Míra snížení nákladovosti. Nepřímé výdaje (procento prodeje). | Míry pracovního kapitálu (cyklus cash-tocash). ROCE podle klíčových kategorií aktiv. Ukazatele využití zdrojů. |
| | Sklízení | Ziskovost zákazníků a výrobní linky. Procento neziskových zákazníků. | Jednicové náklady (na jednotky výstupu na transakci). | Doba návratnosti. Výkonnost (propustnost). |

Vlastní zpracování podle [11]

Finanční měřítka nám poskytují výsledky minulých transakcí v podniku, ale neposkytují náhled do budoucnosti a informace o prosperitě.

4.2 Zákaznická perspektiva

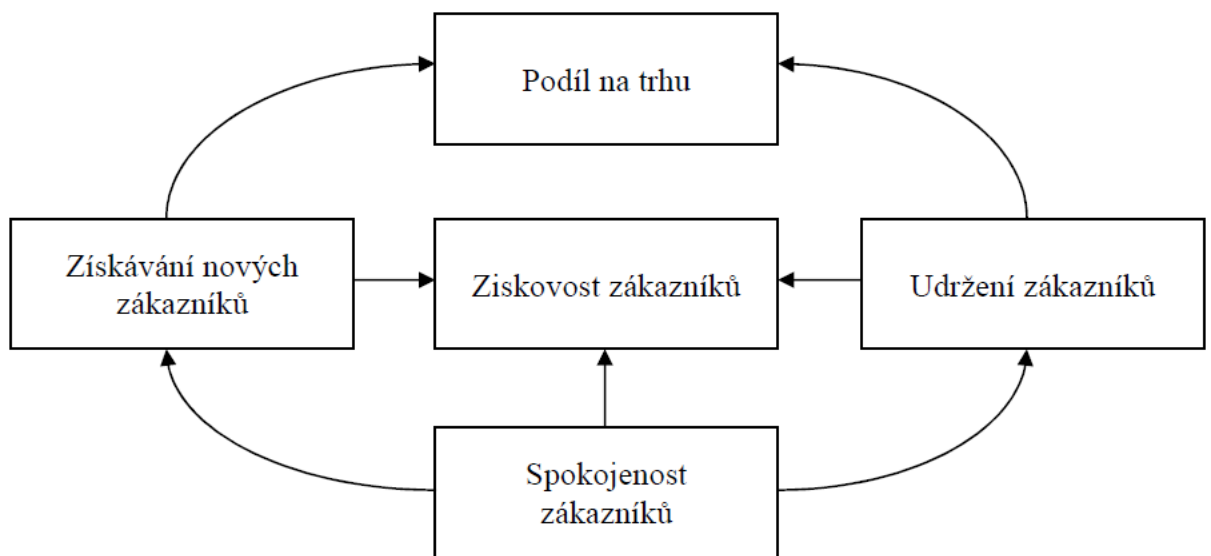
Základem této perspektivy je včas identifikovat potřeby zákazníků a stát se předním poskytovatelem hodnotových výhod vedoucích k uspokojování potřeb spotřebitelů. Dále pak stanovit tržní segmenty, označit zákaznická klíčová měřítka, jako je například věrnost zákazníků. Rovněž zajistit podmínky pro zvýšení ziskovosti a udržení zákazníků a získávání nových. V minulosti podniky kladly důraz na výkonnost produktu a technologické inovace. A tak je zaskočila konkurence nabízející výrobky a služby, které lépe uspokojily potřeby zákazníků. V současnosti je důležité včas identifikovat potřeby existujících a budoucích

zákazníků, resp. mít znalost tržních segmentů, ve kterých chtějí konkurovat a dosahovat zisku. [11, str. 61]

Hlavní měřítka zákaznických výstupů lze použít na všechny společnosti bez výjimky.

Jsou to:

- podíl na trhu
- udržení zákazníků
- získávání nových zákazníků
- spokojenost zákazníků
- ziskovost zákazníků



Obrázek 7 - Zákaznická perspektiva - základní měřítka

Vlastní zpracování podle [21]

Podíl na trhu je taková velikost obchodu na trhu, pomocí které si podnik udrží daný objem obchodů s cílovými zákazníky, eventuálně ho ještě zvýší. Pro zákazníky jsou důležité 3 vlastnosti, a to jsou vlastní výrobek/služba, vztahy se zákazníkem, image a pověst podniku. Tomuto schématu se říká hodnotová výhoda. [10]

V dalším měřítku, tj. udržení zákazníků, se sleduje v absolutních nebo relativních číslech způsob, jak podnikatelská jednotka uchovává mimořádné vztahy se zákazníky a jak o ně pečuje.

Spokojenost zákazníků je ukazatel stupně konkrétních kritérií spokojenosti vyjádřených podle hodnotové výhody. Spokojenost zákazníků je důležitá jak pro získání nových, tak

současných spotřebitelů. Pokud jde o získávání nových zákazníků, pak jeho cílem je zvýšit počet zákazníků v cílových segmentech a na základě tohoto zvýšení usilovat o růst objemu obchodu.

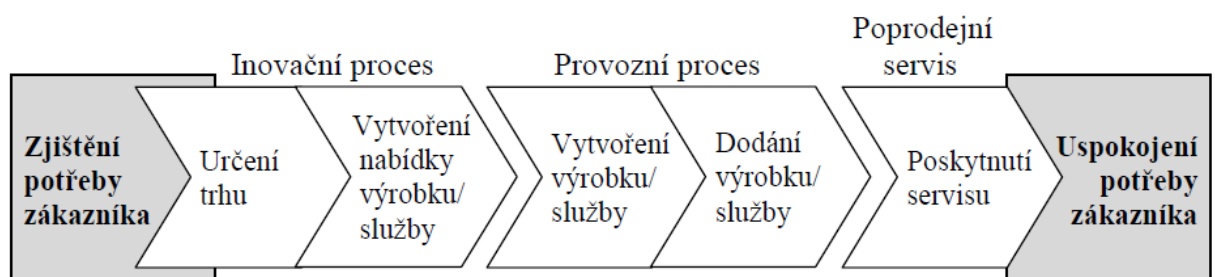
Poslední jmenovaným měřítkem je ziskovost zákazníků. Ta udává čistý zisk, který nám zákazník nebo tržní subjekt přináší. [11, str. 65]

4.3 Perspektiva interních procesů

Úkolem procesní perspektivy je charakterizovat interní procesy významné pro podnik a vedoucí k dosažení zákaznických a akcionářských cílů. Identifikování kritických cest umožní dosahovat skvělých výsledků tak, aby splnily očekávání zákazníků a akcionářů.

Podnikový proces představují tři hlavní interní procesy:

- Inovační proces – v této oblasti podnikatelská jednotka zkoumá nově se objevující požadavky zákazníků, a to jak nové, tak i staré trhy. Za pomoci průzkumu se zjišťuje, jaké výhody zákazník ocení u budoucího výrobku. Na jeho základě se posléze vyvíjí nové výrobky nebo služby tak, aby došlo k uspokojování potřeb zákazníků.
- Provozní proces – začíná, jsou – li existující výrobky či služby vytvořeny a dodány zákazníkovi. Tady hodnotíme bezpečnost výrobku, jeho dopad na životní prostředí, kvalitu výrobku/služby, nákladovost celého procesu apod.
- Poprodejní servis – tento třetí krok je procesem, který zahrnuje veškeré služby, jež jsou zákazníkovi poskytovány po zakoupení služby. Jedná se např. o rychlý servis, prodlouženou záruční dobu, podrobnou dokumentaci k výrobku, tréninkové programy, pokud to vyžaduje náročnost výrobku, apod. [11, str. 90]



Obrázek 8 - Perspektiva interních procesů - obecný model hodnotového řetězce

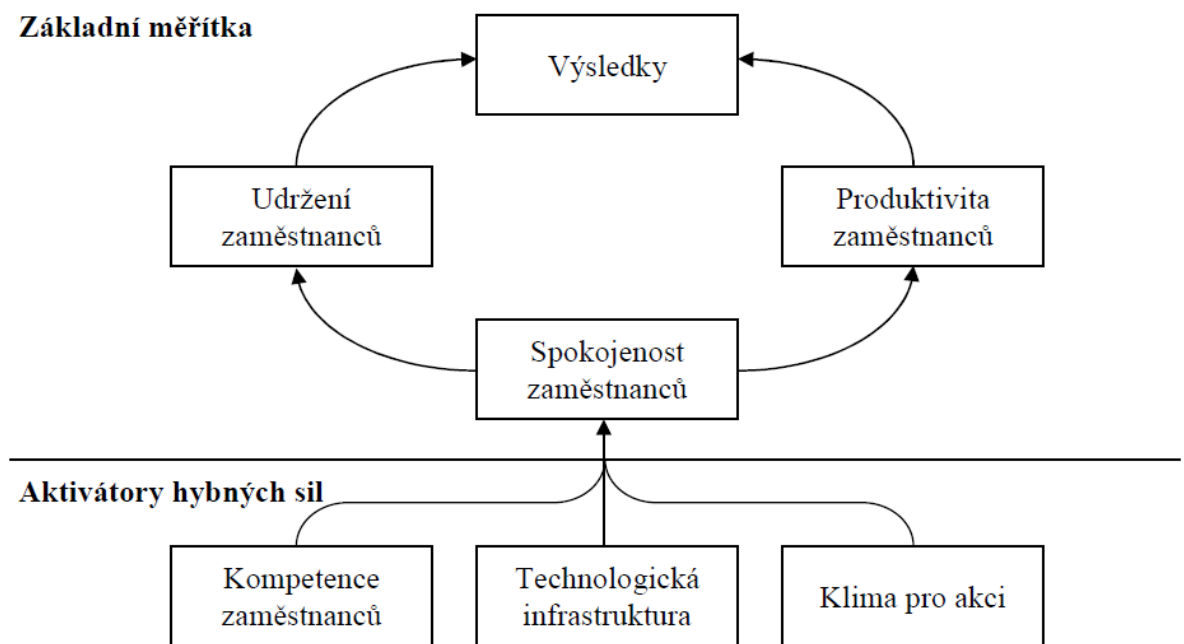
Vlastní zpracování podle [11]

4.4 Perspektiva učení se a růstu

Perspektiva učení se a růstu podle Pavelkové slouží k rozvoji infrastruktury potřebné pro realizaci podnikových procesů k vytvoření dlouhodobého růstu a zdokonalování. Významnou roli hrají lidské zdroje, znalosti a informace. [21, str. 168]

Aby mohlo být dosaženo cílů ve třech předchozích perspektivách, tak čtvrtá perspektiva BSC učení se a růstu musí vytvářet takovou infrastrukturu faktorů, které se nazývají hybné síly. Robert S. Kaplan a David P. Norton vybrali tři základní oblasti perspektivy učení se a růstu:

- schopnosti zaměstnanců
- schopnosti informačního systému
- motivace, delegování pravomocí a angažovanost



Obrázek 9 - Rámec měření učení se a růstu

Vlastní zpracování podle [11]

Aby podniky obstály v dnešních konkurenčních a technologických podmínkách, vzdělávání lidí by mělo být na prvním místě, což vede k reálným předpokladům pro úspěšné dosažení vytýčených cílů. Velká množství pracovních míst byla automatizována, čímž vznikla

potřeba vyšší vzdělanosti zaměstnanců. Vzdělávání je nepřetržitý proces závislý na podnikové kultuře a strategii.

4.5 Implementace BSC

Horváth & Partners ve své knize uvádí, že Balanced Scorecard je především koncepcí pro realizaci již existujících strategií a nikoliv nástrojem pro tvorbu strategií nových. Pokud má podnik strategický záměr proniknout např. na trhy ve východní Evropě, pak se toto strategické zaměření v Balanced Scorecard detailně konkretizuje a převede se do realizovatelné podoby prostřednictvím vhodných cílů, týkajících se zákazníků, procesů, potenciálu a odpovídajících strategických akcí. Z toho samozřejmě vyplývá, že za pomoci Balanced Scorecard by bylo možné perfektně realizovat i chybnou strategii. [6, str. 56]

Z této teorie vyplývá, že všechny implementace nemusejí být úspěšné při chybné volbě měřítek a jejich způsobu použití. Začínající podniky s BSC vychází ze schválené firemní strategie. BSC a jeho principy:

- Propojení souvislostí, kdy hlavním úkolem je propojit cíle ve všech čtyřech oblastech a pro jednotlivé ukazatelé stanovit váhy. Příčinné řetězce charakterizují, jak může být dosahováno cílů v jednotlivých oblastech.
- Vymezení měřítek a cílových hodnot, kdy je třeba cíle kvantifikovat, určit měřítka a cílové hodnoty.
- Stanovení akčních programů k dosahování cílů. Tehdy je nezbytné přijmout a uskutečňovat akční programy a projekty.
- Zapojení do běžných systému Balanced Scorecard slouží jako nástroj řízení firmy prostřednictvím strategických cílů a ukazatelů. Každý manažer je zainteresován na splnění akčních plánů a vymezených ukazatelů. [23]

5. POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BAMFORD, E. Ch., WEST G. Page. Strategic management: Value creation, sustainability, and performance. Mason: South-Western, 2010, 409 s. ISBN 9780324364620
- [2] CAMP, R. C. *Benchmarking: the search for industry best practices that lead to superior performance*. [Nachdr.]. S.l.: Productivity Press, 1989. ISBN 15-632-7352-7.
- [3] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: Praktické aplikace*. 1Praha: VOX ekonomické poradenství, 1996. 221 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [4] DROMS, G. W. *Finance and Accounting for Financial Managers*. 5. Vydání. Perseus Publishing, 2003. ISBN 0-7382-0818-3
- [5] FIBÍROVÁ, J. a ŠOLJAKOVÁ, L. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti*. Praha : ASPI, 2005. 264 s. ISBN 807357084X
- [6] HORVATH a Partners, *Balanced Scorecard v praxi*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 2002. 386 s. ISBN 80-7259-018-9.
- [7] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [8] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická Nakladatelství Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [9] JAKUBÍKOVÁ, D. *Marketing v cestovním ruchu: jak uspět v domácí i světové konkurenci*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 313 s. ISBN 978-80-247-4209- 0.
- [10] KAPLAN, R. *Strategy focused organization*. Harvard Business School Publishing Corporation: 2001. ISBN: 1-57851-250-6
- [11] KAPLAN, R. S. a NORTON, D. P. *Balanced Scorecard*. 5. vyd. Havlíčkův Brod: Management Press, 2007. 267 s. ISBN 978-80-7261-177-5.
- [12] KISLINGEROVÁ, E. a NOVÝ I. A KOLEKTIV *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 422 s. ISBN 80-7179-847-9.
- [13] KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. Vydání. C. H. Beck: Praha: 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
- [14] KOŽENÁ, M. *Manažerská ekonomika: Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 216 s. ISBN 978-80-7179-673-2.

- [15] LANG, H. Management: trendy a teorie. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2007, xix, 287 s. ISBN 978-80-7179-683-1.
- [16] MAŘÍK, M. a KOLEKTIV Metody oceňování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2003. 402 s. ISBN 80- 86119-57-2
- [17] NENADÁL, J. a KOLEKTIV Měření v systémech managementu jakosti. 2. vydání. Praha: Management Press, 2001. 310 s. ISBN 80-7261-054-6
- [18] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [19] NÝVLTOVÁ, R.a MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [20] PAVELKOVÁ, D. a KOLEKTIV. *Klastry a jejich vliv na výkonnost podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 272 s. ISBN 978-80-247-2689-2.
- [21] PAVELKOVÁ, D. a KNAPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku s pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [22] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Grada Publishing: Praha, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [23] SRPOVÁ, J. a ŘEHOŘ, V. a KOLEKTIV. *Základní podnikání: Teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada Publishing, 2010. 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.
- [24] STÝBLO, J. *Cesty ke zvyšování firemní výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2012. 75 s. ISBN 80-86419-21-5.
- [25] SYNEK, M. a KOLEKTIV. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [26] SYNEK, M. a KOLEKTIV. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4
- [27] ŠULÁK, M. a ZAHRADNÍČKOVÁ, L. *Rozbor výkonnosti firem*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2012. 134 s. ISBN 978-80-261-0146-8.
- [28] ŠULÁK, M. a VACÍK, E. *Měření výkonnosti podniku*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2003. 138 s. ISBN 80-7043-258-6.

- [29] VEBER, J. *Management: základy moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2009. 734 s. ISBN 978-80-7261-200-0.
- [30] VYSUŠIL, J. *Metoda Balanced Scorecard v souvislostech: Implementace a úspěšná realizace v řízení podniku*. Praha: Profess Consulting, 2004. 119 s. ISBN 80-7259-005-7.
- [31] WAGNEROVÁ, I. *Hodnocení výkonnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2361-7.
- [32] WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
- [33] ZAMAZALOVÁ, M. *Marketing*. 2., přepracované a dopl. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2010, 499 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-115-4.

Internetové zdroje

- [34] Budějovický Budvar - o společnosti. *Budějovický Budvar* [online]. [cit. 2014-02-11]. Dostupné z: <http://www.budejovickybudvar.cz/o-spolecnosti/profil.html>
- [35] České pivovarství v roce 2012. *České pivo* [online]. [cit. 2014-02-09]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/ceske-pivovarstvi-v-roce-2012-pricinou-mirneho-narustu-vystavu-je-export-spotreba-pivnich-mixu>
- [36] Makrodata EU. *Finance* [online]. [cit. 2013-01-09]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/hdp/statistiky/vyvoj-hdp/>
- [37] Národní ústav odborného vzdělávání: *Model excellence EFQM ve vzdělávání* [online]. 2011 [cit. 2013-10-19]. Dostupné z: <http://www.nuov.cz/model-excelence-efqm-ve-vzdelavani>
- [38] Pivovar Pardubice. *Pivovary ČR* [online]. [cit. 2014-01-09]. Dostupné z: http://www.pivovary.info/prehled/pardubice/pardubice_h.htm
- [39] Plzeňský Prazdroj - o nás. *Plzeňský Prazdroj* [online]. [cit. 2014-01-11]. Dostupné z: <http://www.prazdroj.cz/cz/o-nas>
- [40] Pivovar Svijany. *Pivovar Svijany* [online]. [cit. 2014-01-11]. Dostupné z: <http://www.pivovarsvijany.cz/index.php>

- [41] Výpis dat OR. *Ares* [online]. [cit. 2014-01-22]. Dostupné z: http://wwwinfo.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_or.cgi?ico=47468556&jazyk=cz&xml=1
- [42] Výkazy aktiv a pasiv společnosti Pardubický pivovar a.s., za roky 2008 - 2012
- [43] Výkazy zisků a ztrát společnosti Pardubický pivovar a.s., za roky 2008 – 2012
- [44] Interní podklady společnosti Pardubický pivovar a.s.,