

UNIVERZITA PARDUBICE

Fakulta ekonomicko-správní

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2022

Bc. Lucie Reguliová

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení výkonnosti vybraného podniku
Diplomová práce

2022

Bc. Lucie Reguliová

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Lucie Reguliová**
Osobní číslo: **E20745**
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Hodnocení výkonnosti vybraného podniku**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a metody Balanced Scorecard, dále doporučení a návrhy na zlepšení v problémových oblastech.

Osnova:

- Charakteristika základních pojmů v oblasti výkonnosti podniku.
- Metody pro měření výkonnosti podniku.
- Popis vybraného podniku.
- Hodnocení výkonnosti vybraného podniku pomocí zvolených metod.
- Vyhodnocení, doporučení a formulace závěru.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. Alignment: using the balanced scorecard to create corporate synergies. Boston: Harvard Business School Press, c2006. ISBN 1-59139-690-5.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. ISBN 978-80-7201-872-7.
WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2021**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2022**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

Ing. Michaela Kotková Stříteská, Ph.D. v.r.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2021

Prohlašuji:

Práci s názvem Hodnocení výkonnosti vybraného podniku jsem 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., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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. Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 25.4.2022

Bc. Lucie Reguliová, v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a připomínky, které mi pomohly při zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat vedení společnosti XYZ za umožnění práce s jejich podklady a v neposlední řadě panu ekonomovi strojírenské výroby za výbornou komunikaci, poskytnuté informace a materiály, které přispěly k vypracování diplomové práce.

ANOTACE

Tato práce je věnována hodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a moderní metody Balanced Scorecard. V první části práce jsou vymezeny teoretické pojmy, které se týkají výkonnosti, finanční analýzy a metody Balanced Scorecard. Druhá část je zaměřena na aplikaci teoretických znalostí v podmínkách vybrané společnosti. V závěru práce jsou zhodnoceny výsledky jednotlivých analýz a navržena doporučení pro společnost.

KLÍČOVÁ SLOVA

výkonnost podniku, finanční analýza, poměrové ukazatele, bankrotní modely, Balanced Scorecard

TITLE

Performance evaluation in a selected company

ANNOTATION

This work is devoted to evaluating the performance of a selected company using financial analysis and a modern Balanced Scorecard method. The first part of the thesis defines theoretical concepts related to performance, financial analysis and the Balanced Scorecard method. The second part is focused on the application of theoretical knowledge in the conditions of the selected company. At the end of the work, the results of individual analyzes are evaluated and recommendations for the company are suggested.

KEYWORDS

company performance, financial analysis, ratio indicators, bankruptcy models,, Balanced Scorecard

OBSAH

ÚVOD	14
1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ V OBLASTI VÝKONNOSTI PODNIKU	15
1.1 Výkonnost	15
1.2 Finanční analýza.....	16
1.2.1 Rozvaha	17
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	19
1.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)	20
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	21
1.2.5 Příloha k účetní závěrce.....	22
2 KLASICKÉ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU.....	23
2.1 Absolutní ukazatele.....	23
2.2 Rozdílové ukazatele	24
2.3 Poměrové ukazatele	24
2.3.1 Ukazatele likvidity	25
2.3.2 Ukazatele rentability	26
2.3.3 Ukazatele aktivity	28
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	30
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	32
2.4 Souhrnné ukazatele	33
2.4.1 Altmanův model (Altmanovo Z-score).....	34
2.4.2 Index důvěryhodnosti	35
3 MODERNÍ METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU.....	36
3.1 Diskontované cash flow – DCF	36
3.2 Ekonomická přidaná hodnota – EVA	37
3.3 Hodnota přidaná trhem – MVA	38
3.4 CF výnosnost investice – CFROI.....	39
3.5 Balanced Scorecard – BSC	40
3.5.1 Finanční perspektiva	41
3.5.2 Zákaznická perspektiva.....	42
3.5.3 Perspektiva interních procesů	43

3.5.4	Perspektiva učení se a růstu	44
4	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI XYZ	46
4.1	Základní informace	46
4.2	Výsledek hospodaření společnosti v letech 2016-2020	47
5	FINANČNÍ ANALÝZA	49
5.1	Ukazatele likvidity	49
5.2	Ukazatele rentability	52
5.3	Ukazatele aktivity.....	53
5.4	Ukazatele zadluženosti.....	58
5.5	Altmanův model.....	62
6	HODNOCENÍ VÝKONNOSTI METODOU BALANCED SCORECARD (BSC)	64
6.1	Vyjasnění strategie společnosti	64
6.2	Měřítko pro strategické cíle jednotlivých perspektiv	68
6.2.1	Finanční perspektiva	68
6.2.2	Zákaznická perspektiva.....	71
6.2.3	Perspektiva interních procesů	73
6.2.4	Perspektiva učení se a růstu	75
7	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ	78
	ZÁVĚR.....	83
	POUŽITÁ LITERATURA.....	85

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál	24
Obrázek 2: Pyramidový rozklad ukazatele EVA.....	38
Obrázek 3: Balanced Scorecard – čtyři perspektivy.....	41
Obrázek 4: Základní měřítka zákaznické perspektivy.....	43
Obrázek 5: Vývoj běžné likvidity za období 2016-2020.....	50
Obrázek 6: Vývoj pohotové likvidity za období 2016-2020	51
Obrázek 7: Vývoj hotovostní likvidity za období 2016-2020	52
Obrázek 8: Vývoj ukazatelů rentability za období 2016-2020.....	53
Obrázek 9: Vývoj obratu aktiv za období 2016-2020	55
Obrázek 10: Vývoj obratu zásob za období 2016-2020	56
Obrázek 11: Vývoj doby obratu zásob za období 2016-2020	57
Obrázek 12: Vývoj doby obratu pohledávek a závazku za období 2016-2020.....	58
Obrázek 13: Vývoj celkové zadluženosti za období 2016-2020	60
Obrázek 14: Vývoj míry zadluženosti za období 2016-2020.....	61
Obrázek 15: Vývoj úrokového krytí za období 2016-2020.....	61
Obrázek 16: Vývoj Altmanova Z-score za období 2016-2020.....	63
Obrázek 17: Strategická mapa.....	67

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Struktura horizontální rozvahy.....	18
Tabulka 2: Altmanovo hodnocení pro podniky obchodované na kapitálovém trhu	34
Tabulka 3: Altmanovo hodnocení pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu.....	35
Tabulka 4: Interpretace výsledků podle IN05	35
Tabulka 5: Hospodářský výsledek společnosti XYZ v letech 2016-2020 v tis. Kč.....	47
Tabulka 6: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů likvidity.....	49
Tabulka 7: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2016-2020	50
Tabulka 8: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů rentability...52	
Tabulka 9: Vývoj ukazatelů rentability za období 2016-2020	53
Tabulka 10: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů aktivity	54
Tabulka 11: Vývoj ukazatelů aktivity za období 2016-2020	54
Tabulka 12: Hodnoty položek použitých pro výpočet ukazatelů zadluženosti	58

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2016-2020.....	59
Tabulka 14: Altmanovo Z-score za období 2016-2020.....	62
Tabulka 15: Strategické cíle a měřítka finanční perspektivy	69
Tabulka 16: Zvýšení ziskovosti.....	69
Tabulka 17: Růst obrátu	70
Tabulka 18: Snížení provozních nákladů	70
Tabulka 19: Strategické cíle a měřítka zákaznické perspektivy.....	71
Tabulka 20: Zvýšení počtu nových zákazníků	71
Tabulka 21: Udržení si stávajících zákazníků	72
Tabulka 22: Růst spokojenosti zákazníků	73
Tabulka 23: Strategické cíle a měřítka perspektivy interních procesů.....	73
Tabulka 24: Zvýšení produktivity práce.....	74
Tabulka 25: Kvalita výrobního procesu	74
Tabulka 26: Zkrácení doby vývoje strojů.....	75
Tabulka 27: Strategické cíle a měřítka perspektivy učení se a růstu.....	76
Tabulka 28: Zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců.....	76
Tabulka 29: Prohlubování kvalifikace zaměstnanců	77

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

apod.	a podobně
atd.	a tak dále
B2B	business-to-business
BSC	Balanced Scorecard
BV	účetní hodnota akcie
C	celkový investovaný kapitál
CF	cash flow (peněžní tok)
CFROI	cash flow výnosnost investice
CNC	počítačem řízený obráběcí stroj
č.	číslo
DCF	diskontované cash flow
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EFQM	European Foundation for Quality Management (model excellence)
EPS	čistý zisk na akcii
EU	Evropská unie
EUR	euro
EVA	ekonomická přidaná hodnota
i	úroková míra
IATF	International Automotive Task Force
IN	kapitálový výdaj
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci
Kč.	koruna česká
kol.	kolektiv
MVA	hodnota přidaná trhem
n	doba životnosti investice
např.	například
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
NPV	čistá současná hodnota
OEM	Original Equipment Manufacturer
P	tržní hodnota akcie

P/E	poměr ceny akcie k zisku na akcii
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
RVndA	zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv
s.	strana
Sb.	sbírka zákonů
tis.	tisíce
tj.	to jest
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaně
USA	Spojené státy americké
USD	americký dolar
VH	výsledek hospodaření
WACC	vážený průměr nákladů kapitálu
%	znak procent

ÚVOD

Dynamické a rychle se měnící novodobé tržní prostředí vzniklé zejména z důvodu globalizace vystavuje společnosti stále vyšším tlakům. Konkurenceschopnost bývá pro společnosti jedním z nejdůležitějších faktorů, který je nutí k neustálému zlepšování a zvyšování své výkonnosti. Zrychlují se inovace, stále častěji se využívají nové technologie, zvyšují se nároky na ekologii a na kvantitu vyrobených produktů bez zhoršení, případně úplného ztracení jejich kvality. Obstát v takovém prostředí není jednoduché, proto je pro společnosti klíčové dosahovat správných manažerských rozhodnutí a správně a chytře si stanovovat cíle. Jednou z hlavních priorit společností bývá jejich výkonnost, a právě proto vyvíjejí snahu na sledování minulého vývoje a dosahování stanovených cílů. Následně hodnotí své výsledky a vytvářejí budoucí cíle, kterých chtějí dosáhnout. V dnešní době už není dostačující sledovat výkonnost pouze za pomoci klasických finančních ukazatelů, není však dobré na ně zapomínat, ale je důležité, aby bylo na výkonnost pohlíženo z komplexnějšího pohledu, k tomu je využíváno moderních metod měření výkonnosti.

Diplomová práce je rozdělena na dvě hlavní části, a to teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou vymezena teoretická východiska z oblasti výkonnosti podniku. Nejprve je vysvětlena výkonnost podniku, dále finanční analýza a její uživatele a zdroje informací potřebné pro její zpracování. Následně jsou definovány jednotlivé metody měření výkonnosti podniku, z nichž byly vybrány klasické ukazatele a moderní metody.

V první kapitole praktické části je nejdříve představena vybraná společnost, její základní informace a vývoj počtu zaměstnanců, tržeb a hospodářského výsledku. Poté je provedena finanční analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Dále pro posouzení finanční situace společnosti je využit Altmanův model. Vývoj těchto ukazatelů je sledován za období 2016-2020. Druhou zpracovanou metodou je Balanced Scorecard, která měří výkonnost prostřednictvím čtyř perspektiv. Na základě strategie společnosti jsou pro jednotlivé perspektivy definovány strategické cíle, ke kterým jsou určena měřítka. Následně je posuzováno, zda byly tyto cíle za sledované období naplněny. V závěru práce jsou shrnuty výsledky jednotlivých analýz na jejichž základě jsou společnosti navržena doporučení ke zlepšení v problémových oblastech.

Cílem této práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a metody Balanced Scorecard, a následné doporučení a návrhy na zlepšení v problémových oblastech.

1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ V OBLASTI VÝKONNOSTI PODNIKU

Kapitola je zaměřena na základní teoretická východiska z oblasti výkonnosti podniku, která jsou důležitá pro pochopení tématu diplomové práce. Vysvětluje výkonnost podniku, finanční analýzu, uživatele finanční analýzy a zdroje informací potřebné pro zpracování finanční analýzy.

1.1 Výkonnost

Výkonnost podnikových činností se odvíjí od míry využití konkurenční výhody každého podniku. Zejména v dnešní době, kdy se podnikatelské prostředí rychle mění, je pro podnik velmi obtížné konkurenční výhodu dlouhodobě udržet. Úspěšný tak mohou být ty subjekty, které sledují a průběžně zhodnocují úroveň výkonnosti, snaží se o její neustále zvyšování a zároveň se přizpůsobují měnícím se podmínkám podnikání. Pro zvyšování výkonnosti podniku je důležité její řízení, které se opírá o opakovaná měření. Měření jako takové vychází z identifikace klíčových faktorů, jež mají vliv na podnikovou výkonnost, a aplikace optimálního systému měřítek, která odrážejí vzájemné vazby mezi aktivitami, jejich úspěšné provedení a vliv na celkovou výkonnost podniku. Dosáhnout určených cílů a zajistit úspěšný rozvoj podniku lze pouze na základě efektivního hodnocení a řízení výkonnosti. (Pavelková, Knápková, 2012)

Pojem výkonnost se relativně často používá v každodenním jazyce bez ohledu na zájmové či odborné zaměření. Jelikož se tento pojem využívá v různých oborech, lze na otázku, co výkonnost znamená, najít mnoho odpovědí. Pan Wagner (2009, s. 13) v obecném pojetí vyjádřil výkonnost jako *„charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný objekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonávání (průběhu) této činnosti.“* Referenční a zkoumané činnosti jsou porovnávány podle předem stanovené kritériální škály.

Obecně výkonnost podniku zahrnuje všechny oblasti podnikových činností, které je potřeba propojit tak, aby výsledkem byl podnik, který bude dlouhodobě fungovat a prosperovat. Ve finanční výkonnosti by měly být výsledky chování podniku promítány do finančních i nefinančních oblastí podnikového řízení. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

Jakýkoliv subjekt může výkonnost podniku hodnotit jinak – vlastník hodnotí výkonnost podniku na základě návratnosti svých vložených prostředků do podnikání, zaměstnanec podle pracovních podmínek a výše mezd, zákazník podle uspokojení požadavků na službu či výrobek, rychlost dodání, cenu apod., banky a dodavatelé podle toho, zda je podnik schopen splatit své závazky a stát podle schopnosti platit daně. (Pavelková, Knápková, 2012)

Pokud chce podnik být úspěšný a konkurenceschopný je pro něj měření výkonnosti nezbytné. Výsledky měření zajímají nejen manažery a vlastníky kapitálu, ale také i např. zaměstnance, obchodní partnery, banky a státní orgány. (Fibírová, Šoljaková, 2005)

V praxi představuje hodnocení a měření výkonnosti složitý problém, při kterém jsou od manažerů vyžadovány dostatečné znalosti, vědomosti, zkušenosti, ale také intuice. Při hodnocení výkonnosti podniku hraje hlavní význam finanční analýza, která je popsána v následující podkapitole.

1.2 Finanční analýza

Finanční analýza je známý klasický nástroj, který slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku a jeho finančního zdraví. Jejím využitím je možné odhalit, zda podnik vykazuje dostatečný zisk, zda je schopen splácet své závazky včas, zda má vhodně zvolenou kapitálovou strukturu a mnoho dalších významných skutečností. Na základě průběžných znalostí finanční situace podniku jsou manažeři schopni se správně rozhodovat při získávání finančních prostředků, při rozdělování volných peněžních prostředků, při rozdělování zisku, při stanovení optimální finanční struktury apod. Finanční analýza také napomáhá k odhadu a prognózování budoucího vývoje podniku. Tvoří nedílnou součást finančního řízení, neboť poskytuje informace o tom, kam se podnik dostal v jednotlivých oblastech, v čem se mu podařilo splnit předpoklady a naopak. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

Informace o finančním zdraví neslouží pouze vrcholovému vedení a manažerům. Uživatele finanční analýzy je možno rozdělit na dvě skupiny, interní a externí. Mezi interní uživatele finanční analýzy patří manažeři, zaměstnanci, odboráři. Externími uživateli jsou investoři, obchodní partneři, banky a jiní věřitelé, konkurenti, stát a jeho orgány. Je potřeba důkladně zvážit, pro koho je analýza vypracovávána, jelikož každá skupina dává přednost jiným informacím. Manažeři využívají finanční analýzu ke každodenní práci a pro plánování základních cílů podniku. Dále jim slouží pro potřeby strategického a operativního finančního řízení. Zaměstnanci se zajímají o prospěch podniku zejména kvůli výši mezd a jistotě

zaměstnání. Investoři se zajímají o finanční zdraví podniku a na základě těchto informací se rozhodují o potenciálních investicích. Obchodní partneři se soustřeďují především na schopnost podniku splácet své závazky. Banky a další věřitelé využitím informací z finanční analýzy mají představu o finančním zdraví existujícího či budoucího dlužníka a na základě toho se rozhodují, zda mu poskytnou úvěr a v jaké výši. Konkurenti se mohou z jednotlivých výsledků úspěšných firem inspirovat, a mohou tak využívat jejich praktiky. Stát kontroluje, aby daná společnost odváděla daně do státního rozpočtu. (Vochozka, 2020)

Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba získat data, která jsou východiskem pro její kvalitní zpracování. Tato data by měla být nejenom kvalitní, ale i komplexní, protože je nutné zachytit taková data, která by mohla výsledky finančního zdraví podniku jakkoli zkreslit. (Růčková, 2019)

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy podniku. Mezi účetní výkazy patří: (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu,
- příloha k účetní závěrce.

Další informace lze najít ve výroční zprávě nebo ve zprávách vrcholového vedení podniku, ve zprávách auditorů či vedoucích pracovníků, ve firemní statistice produkce atd. Přípravě a získávání informací by měl podnik věnovat patřičnou pozornost, jelikož kvalita získaných dat se projevuje ve vypovídací schopnosti a přesnosti výsledků finanční analýzy.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz každé společnosti. Jedná se o písemný přehled majetku podniku (aktiva) a zdrojů (pasiva), ze kterých je majetek financován, v peněžním vyjádření. Sestavuje se vždy k určitému datu a musí splňovat základní bilanční rovnici – součet aktiv se rovná součtu pasiv. Jejím úkolem je poskytnout přehled o stavu majetku daného podniku k určitému datu v přehledném a srozumitelném uspořádání. Tím umožní jejím uživatelům získat informace o finanční situaci daného podniku. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Tabulka 1: Struktura horizontální rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný ZK	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek - Dlouhodobý nehmotný majetek - Dlouhodobý hmotný majetek - Dlouhodobý finanční majetek	- Základní kapitál - Ážio a kapitálové fondy - Fondy ze zisku - Výsledek hospodaření minulých let - Výsledek hospodaření běžného účetního období
Oběžná aktiva - Zásoby - Pohledávky - <i>Dlouhodobé pohledávky</i> - <i>Krátkodobé pohledávky</i> - Krátkodobý finanční majetek - Peněžní prostředky	Cizí zdroje - Rezervy - Závazky - <i>Dlouhodobé závazky</i> - <i>Krátkodobé závazky</i> - Bankovní úvěry
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Upraveno podle Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 24

Aktiva zobrazují majetkovou strukturu podniku. V širším pojetí představují celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik v daný časový okamžik disponuje. Aktiva jsou členěna především podle jejich použitelnosti, tedy podle likvidity, a to od nejméně likvidních položek až po nejlíkvidnější položky. Mezi nejméně likvidní položky patří dlouhodobý majetek a stálá aktiva, nejlíkvidnější položkou je krátkodobý majetek.

Dlouhodobý majetek slouží podniku dlouhou dobu, déle než jeden rok, a nespotřebovává se najednou, ale postupně. Jeho spotřeba je vyjadřována pomocí odpisů, avšak pozemky, cenné sbírky a umělecká díla se neodepisují. Dlouhodobý majetek se člení na dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný a finanční. Dlouhodobý hmotný majetek (stálá aktiva) je dlouhodobé povahy a jeho pořízením je zajišťována běžná činnost podniku, patří sem zejména pozemky, budovy, stroje, dopravní prostředky apod. Jak již z názvu vyplývá, dlouhodobý nehmotný majetek nemá hmotnou podstatu. Jedná se např. o patenty, licence, know-how, ochranné známky, software. Dlouhodobý finanční majetek neboli finanční investice, je tvořen cennými papíry, podíly v jiných společnostech a poskytnutými půjčkami jiným podnikům. Tento majetek se také neodepisuje. (Růčková, 2019)

Kromě dlouhodobého majetku patří do aktiv ještě krátkodobý majetek, tedy oběžná aktiva. Tento majetek mění svoji podobu a společnost ho používá po dobu kratší než 1 rok. Je složen

z věcných položek majetku (nedokončená výroba, polotovary, výrobky, materiál a suroviny) a peněžních prostředků (pohledávky, peníze v pokladně a na účtu), u nichž lze očekávat, že se přemění na peněžní prostředky do jednoho roku. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Časové rozlišení je poslední položkou aktiv, do nějž patří náklady příštích období (např. nájemné placené dopředu) a příjmy příštích období (práce již byla provedena, ale zatím nebyla vyúčtována). (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

Pasiva představují zdroje financování majetku podniku. Stranu pasiv lze členit na tři základní položky: vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Vlastní kapitál je nejrozsáhlejší položkou, jehož hlavní položkou je základní kapitál. Dalšími položkami jsou ážio a kapitálové fondy a fondy tvořené ze zisku. Důležitou roli zde hraje výsledek hospodaření minulých let, jehož zbylá část se převádí do dalšího období a výsledek hospodaření běžného účetního období, který představuje zisk podniku za dané období. Další položkou pasiv tvoří cizí zdroje, které si podnik vypůjčil od jiných subjektů. Cizí zdroje lze rozdělit na rezervy a závazky dlouhodobé a krátkodobé. Typickým příkladem dlouhodobého závazku jsou dlouhodobé úvěry. Krátkodobé závazky, tedy kratší než jeden rok, představují např. závazky vůči zaměstnancům, dodavatelům, institucím apod. (Vochozka, 2020),

Poslední položkou pasiv je časové rozlišení zahrnující výnosy příštích období (např. předplatné) a výdaje příštích období (např. pozadu placené nájemné). (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker 2017)

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (známý také jako Výsledovka) představuje písemný přehled jehož význam spočívá v informovanosti o výsledku hospodaření, kterého podnik dosáhl svou podnikatelskou činností. Zobrazuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými za určité období a náklady vynaloženými na jejich získání. Výnosy představují peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností za dané účetní období, nehledě na to, zda došlo k jejich úhradě. Náklady pak lze definovat jako peněžní částky, které podnik za dané účetní období funkčně vynaložil na dosažení výnosů, ačkoliv v daném účetním období nemuselo dojít k jejich zaplacení. (Kislingerová a kol., 2010)

Ve výkazu zisku a ztráty existuje několik stupňů výsledků hospodaření, které se od sebe liší tím, jaké výnosy a náklady do nich vstupují. Výsledek hospodaření členíme na: (Růčková, 2019)

- výsledek hospodaření z provozní činnosti,
- výsledek hospodaření z finančních operací,
- výsledek hospodaření za běžnou činnost,
- výsledek hospodaření za účetní období,
- výsledek hospodaření před zdaněním.

Nejdůležitější je výsledek hospodaření z provozní činnosti, protože odráží schopnost podniku vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti.

Společnost se může rozhodnout, zda bude sestavovat výkaz zisku a ztráty v druhovém nebo účelovém členění. Při druhovém členění se sleduje, jaké druhy nákladů byly v podniku vynaloženy, např. spotřeba materiálu, náklady na mzdy, odpisy dlouhodobého majetku. Jednotlivé druhy nákladů se v průběhu sledovaného období promítají do výkazu zisku a ztráty dle časového hlediska, tzn. v tu chvíli, kdy byly vynaloženy, bez ohledu na to, na co byly vynaloženy. V českém účetnictví jsou používány položky, které upravují výnosy a pomáhají zajistit věcnou shodu nákladů s výnosy. Tyto položky se nazývají aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby. Účelové členění se zaměřuje na příčinu vzniku nákladů, tedy na jaký účel byly tyto náklady vynaloženy, např. na odbyt, správu, výrobu. Náklady na odbyt a správu jsou ve výkazu zobrazeny v období, kdy byly vynaloženy, protože je většinou nelze přiřadit k určitému výkonu. Naopak náklady na výrobu lze přiřadit k určitému výkonu. Do výkazu se promítají až v okamžiku, kdy byl výnos, k jehož vykonání přispěly, vykázán. Náklady na výrobu se někdy nazývají jako náklady výkonu. Podniky většinou využívají druhové členění, ačkoliv účelové členění je pro ně výhodnější, např. může odhalit vysoké náklady na řízení. Pokud podnik využije účelové členění, musí mít v příloze k účetním výkazům uvedeno i druhové členění nákladů. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

1.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Po rozvaze a výsledovce následuje třetí účetní výkaz, jež je jejich doplňkem, a tím je přehled o peněžních tocích, jinak řečeno cash flow. V České republice se jedná o velmi mladý a krátce používaný výkaz. Podle dostupných zdrojů byl zde poprvé sestaven v roce 1993 nepřímou metodou. Výkaz cash flow je výkaz srovnávající příjmy a výdaje na základě stanovené bilanční formy a zároveň slouží ke zhodnocení skutečné finanční situace podniku. Jednoduše řečeno, poskytuje nám odpověď na otázku: Kolik finančních prostředků podnik vytvořil a na jaké účely je použil? (Růčková, Roubíčková, 2012)

Výkaz cash flow se zaměřuje nejen na vývoj finanční situace podniku, ale také zjišťuje příčiny změn, které ji ovlivňují. Dále se využívá i pro zhodnocení likvidity podniku. Základ výkazu tvoří peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Do peněžních prostředků patří např. peníze na účtu či v pokladně, ceniny a případně peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty tvoří krátkodobý likvidní majetek např. cenné papíry obchodovatelné na veřejném trhu nebo krátkodobé pohledávky s maximálně tří měsíční výpovědní lhůtou. (Vochozka, 2020)

Ve výkazu cash flow jsou příjmy a výdaje členěny do tří oblastí: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

1. provozní oblast,
2. investiční oblast,
3. oblast financování.

Oblast provozní činnosti zahrnuje hlavní činnosti podniku, ze kterých plynou výnosy a také by měly být primárním zdrojem peněžních prostředků. Jedná se o výdaje a příjmy související s běžným chodem podniku: platby dodavatelům za materiál, služby a zboží, úhrady od odběratelů, vyplacené mzdy zaměstnancům, placení daně z příjmů atd. Investiční oblast je zaměřena na nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv. Zahrnuje příjmy z prodeje dlouhodobých nehmotných, hmotných a finančních aktiv, platby za jejich pořízení, výdaje související s poskytnutím dlouhodobých půjček atd. Oblast financování představuje oblast, ve které dochází k nakládání s dlouhodobými zdroji financování, a to jak s vlastními, tak s cizími. Patří sem zejména příjmy z emise dlouhodobých akcií či dluhopisů, příjmy z přijatých půjček a úvěrů, výdaje na úhradu splátek dlouhodobých půjček a úvěrů, výplata dividend atd.

Pro sestavení výkazu cash flow existují dvě základní metody, nepřímá a přímá. Každá společnost si může zvolit metodu dle svého uvážení. Podstatou nepřímé metody je vykázání peněžních toků za provozní činnost a také úprava výsledku hospodaření o nepeněžní operace (odpisy, tvorba opravných položek, rezerv a jejich čerpání), závazky a pohledávky a položky, které náleží do investiční nebo finanční činnosti, změny stavu zásob. Přímá metoda je založena na vykázání hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. V praxi podniky převážně používají nepřímou metodu. (Kislingerová a kol., 2010)

1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změnách vlastního kapitálu poskytuje informace o snížení či zvýšení dílčích položek vlastního kapitálu mezi rozvahovými dny. Jedná se o výkaz, který je tzv. doplňkem

pro stranu pasiv v rozvaze. Jeho podobu si společnost určuje sama a rozhoduje se mezi horizontální či vertikální podobou. (Růčková, 2019)

Do celkové změny vlastního kapitálu se promítají: (Šteker, Otrusínová, 2016)

- změny plynoucí z transakcí s vlastníky (např. výběry formou dividend, vklady do vlastního kapitálu),
- změny plynoucí z ostatních operací (např. přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku, změny z nadhodnocení některých finančních aktiv a závazků).

Na žádost účetních předpisů jsou podniky povinny zdokumentovat a zveřejnit veškeré změny, které měly vliv na jednotlivé položky vlastního kapitálu. Úkolem výkazu o změnách vlastního kapitálu je vysvětlit u všech položek vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem. Ovšem jedné položky se toto netýká, a to výsledku hospodaření za účetní období, protože údaje o této položce jsou uvedeny ve výkazu zisku a ztráty.

1.2.5 Příloha k účetní závěrce

Smyslem přílohy k účetní závěrce je vysvětlit a doplnit informace, které jsou obsaženy v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Poskytuje podrobnější informace o dlouhodobém nehmotném a hmotném majetku, závazcích, pohledávkách, rezervách, vlastním kapitálu, výnosech a výsledku hospodaření. (Kovaníková, 2012)

Příloha k účetní závěrce obsahuje např.: (Kislingerová a kol., 2010)

- obecné údaje charakterizující podnik,
- informace o použitých účetních metodách, o aplikaci obecných účetních zásad, způsobech oceňování,
- informace, které doplňují rozvahu a výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích.

Požadavky na obsah této přílohy a uspořádání vysvětlujících a doplňujících informací jsou vymezeny ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

2 KLASICKÉ UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU

Řízení a měření výkonnosti je pro podnik klíčový, ale také velmi složitý úkol. Lze zvolit různé přístupy a postupy, avšak důležité je vybrat takové, které povedou k naplnění poslání podniku. Světoví odborníci z univerzitní sféry, poradenských firem a manažeři podniků se málokdy shodnou na tom, jaký koncept řízení a měření výkonnosti je pro podnik nejvhodnější. Rozhodují se zejména mezi tzv. klasickými (tradičními) ukazateli a moderními ukazateli založenými na hodnotovém řízení. V této kapitole jsou rozebrány především tradiční ukazatele pro měření výkonnosti.

Klasické přístupy k měření výkonnosti jsou zaměřeny na maximalizaci zisku. Maximalizaci zisku vnímají jako hlavní cíl podnikání a k vyjádření cílů využívají mnoho ukazatelů, které si někdy vzájemně odporují. Tradiční ukazatele výkonnosti podniku zahrnují ukazatele rentability, cash flow a zisku. Převážná část tradičních ukazatelů je založena na účetních údajích, zejména na účetním výsledku hospodaření. Tyto ukazatele nejsou ovlivněny inflací, časovou hodnotou peněz a neberou v úvahu pojem rizika. (Pavelková, Knápková, 2012)

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele představují data obsažená v účetních výkazech. Tato data poskytují představu o rozměru určitých jevů, např: peněžního toku, majetku, kapitálu. Pokud informují o údajích za daný interval, jedná se o veličiny tokové. Pokud vyjadřují určitý stav, jde o veličiny stavové. Tokové veličiny, např. jakých tržeb firma dosáhla za uplynulé období, jsou obsaženy ve výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Stavové veličiny jsou uvedeny ve výkazu rozvaha, kde je uvedena hodnota kapitálu a majetku k určitému datu. Pro analýzu absolutních ukazatelů se používá horizontální a vertikální analýza.

Při horizontální analýze jsou porovnávány položky jednotlivých výkazů v čase. Vypočítává se, absolutní změna dané položky, tj. rozdíl základního a běžného období, a procentní změna. (Kislingerová, 2001) Pro výpočet se využívají následující vzorce: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 84)

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} \times 100 \quad (2)$$

Na horizontální analýzu navazuje vertikální analýza neboli procentní rozbor. „Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako

procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71) Pro rozbor výkazu zisku a ztráty je běžně za základnu zvolena velikost celkových nákladů nebo výnosů a pro rozbor rozvahy výše aktiv (pasiv).

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se využívají k analýze a řízení finanční situace podniku zaměřené na jeho likviditu. Nejvýznamnějším a zřejmě také nejvíce využívaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který má podstatný vliv na solventnost podniku. Jeho výpočet je dán rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. Podnik, který chce být likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. krátkodobá likvidní aktiva převyšují krátkodobé zdroje. Struktura čistého pracovního kapitálu vychází z rozlišení dlouhodobého a oběžného majetku a z rozlišení krátkodobě a dlouhodobě vázaného kapitálu. Čistý pracovní kapitál je tvořen takovou částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Pavelková, Knápková, 2012) Graficky lze čistý pracovní kapitál znázornit takto:



Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 86

2.3 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele jsou základem finanční analýzy a představují podíl dvou absolutních ukazatelů. Prostřednictvím poměrových ukazatelů je možné porovnat podnik s jinými podniky nebo s odvětvovým průměrem, tedy s konkurenčními podniky. (Synek a kol., 2011) Poměrové ukazatele se řadí k nejrozšířenější a také nejoblíbenější metodě finanční analýzy, neboť jejich použitím lze získat rychlou a nenákladnou představu o základních finančních charakteristikách podniku. (Sedláček, 2009)

Podnik využívá velké množství poměrových ukazatelů, proto jsou z nich vytvářeny soustavy, které mají buď paralelní uspořádání, nebo pyramidové uspořádání. Při paralelním uspořádání jsou ukazatele uspořádány podle základní obsahové shody daného jevu a mají stejný význam. V případě pyramidového uspořádání dochází k rozkladu jednoho ukazatele. Pyramida pak umožňuje lepší objasnění příčin, které mají vliv na zvolený vrcholový ukazatel.

Do paralelní soustavy ukazatelů lze zařadit tyto základní skupiny ukazatelů: (Kislingerová, 2001)

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

2.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky v dané výši a termínech. Pokud podnik dokáže trvale zajišťovat úhradu splatných závazků, lze tento podnik označit jako solventní. (Šiman, Petera, 2010). Likviditu je možné vyjádřit jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, a těmi krýt včas veškeré splatné závazky. Pro dlouhodobou existenci podniku je hlavní podmínkou právě likvidita. Avšak střetává se a je v rozporu s rentabilitou, neboť pro likvidní podnik je potřeba mít určité peněžní prostředky vázané v pohledávkách, oběžných aktivech, zásobách a na účtu. Zároveň musí být tyto vázané prostředky profinancovány, a to i včetně nákladů spojených s profinancováním, z důvodu, že na sebe váží kapitál. (Kislingerová a kol., 2010) V praxi se ukazatele likvidity využívají ve třech modifikacích.

Běžná likvidita

Běžná likvidita bývá také označována jako likvidita 3. stupně. Z krátkodobého hlediska měří platební schopnost podniku. Vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé cizí zdroje podniku pokryty oběžnými aktivy. Z toho plyne, kolikrát by podnik byl schopen uspokojit své věřitele, jestliže by všechna svá oběžná aktiva v určitém okamžiku přeměnil na hotovost. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 1,5-2,5. (Pavelková, Knápková, 2012) Nízké hodnoty vypovídají o rizikovém hospodaření podniku, naopak příliš vysoké hodnoty poukazují

na drahé financování a zbytečně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 94)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, nebo také likvidita 2. stupně, měří platební schopnost podniku. Od běžné likvidity se liší tím, že vylučuje z oběžných aktiv zásoby (materiál, suroviny, nedokončená výroba, hotové výrobky). Na rozdíl od ostatních oběžných aktiv jsou zásoby méně likvidní. Případný prodej zásob bývá pro podnik většinou ztrátový a pokud nastane situace, kdy bude ohrožena i budoucí výroba, může to vést až k úpadku podniku. Doporučená hodnota se uvádí v intervalu 1-1,5. Hodnota 1 je kritická, požadovaná hodnota by měla být vyšší než 1. Pokud je hodnota nižší než 1, musí podnik počítat s případným prodejem zásob. (Synek a kol., 2011, s. 355)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Hotovostní likvidita

Hotovostní (okamžitá) likvidita, jinými slovy likvidita 1. stupně, je z těchto tří ukazatelů nejpřesnější. Měří schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky v daný okamžik. Čítec obsahuje peněžní prostředky, jež zahrnují peníze na účtu a v pokladně, krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,2-0,5. (Vochozka, 2020, s. 46)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

2.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, též výnosnost vloženého kapitálu, slouží jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku užitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů se v čitateli objevuje taková položka, která odpovídá výsledku hospodaření (zpravidla se jedná o veličinu tokovou). Ve jmenovateli se vyskytuje nějaký druh kapitálu (představuje veličinu stavovou), případně tržby (což je veličina toková). Prostřednictvím ukazatelů rentability lze hodnotit celkovou efektivnost dané činnosti, a proto největší pozornost těmto ukazatelům

věnují akcionáři a potenciální investoři, ovšem svůj jistý význam mají i pro ostatní skupiny. (Růčková, 2019) Čím vyšších hodnot podnik dosahuje, tím lépe nakládá se svým kapitálem a majetkem.

Rentabilita aktiv (ROA, Return on Assets)

Ukazatele rentability aktiv lze označit za hlavní měřítko rentability, neboť hodnotí celkovou výkonnost podniku čili jeho produkční sílu. Poměruje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) s celkovými aktivy investovanými do podniku nehledě na to, zda je majetek pořízen z vlastních nebo cizích zdrojů. Výpočet rentability aktiv je následující: (Sedláček, 2009, s. 57)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad (6)$$

Využívají se i jiné verze výpočtu, např. do čitatele lze dosadit i čistý zisk. Avšak za nejkompexnější se považuje výpočet pomocí EBIT, a to zejména z toho důvodu, že nezahrnuje daňové zatížení a zadlužení. (Vochozka, 2020) Čím vyšší je hodnota rentability aktiv, tím lépe.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu patří mezi hlavní ukazatele, o které se zajímají především společníci, akcionáři a další investoři. Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci. Měří tedy, jaká část čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Pro výpočet se využívá tato rovnice: (Scholleová, 2017, s. 177)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Výsledná hodnota by měla být o několik procent vyšší než dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Pokud je rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou kladný, lze ho nazvat jako prémie za riziko, což je tzv. odměna vlastníkům za podstoupené riziko. Jestliže je prémie dlouhodobě záporná či nulová, je potřeba si uvědomit, zda se vyplatí podnikat s rizikem, když lze uložit peníze do banky a tím dosáhnout zisku s mnohem nižším rizikem. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

Rentabilita tržeb (ROS, Return on Sales)

Pomocí ukazatel rentability tržeb se měří schopnost podniku generovat zisk při dané úrovni tržeb, tedy výnosů. Udává, kolik korun zisku bylo utvořeno jednou korunou tržeb. V rovnici jsou porovnávány dvě tokové veličiny, a to zisk a tržby. V čitateli lze použít různé úrovně zisku

jako jsou zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT) či čistý zisk (EAT). Tržby ve jmenovateli představují tržby za vlastní výkony a zboží. Někdy se místo tržeb používají i celkové výnosy, které jsou tvořeny součtem výnosů z provozní a finanční činnosti. Poté tento ukazatel udává, jaká část zisku připadá na jednu korunu celkových výnosů podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 128)

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby} \quad (8)$$

Ukazatel rentability tržeb také znázorňuje ziskovou marži, která je významná pro hodnocení úspěšnosti podnikání a je vhodné ji srovnávat s podobnými podniky. Pro srovnání je lepší využít v čitateli EBIT, tím nebude mít na hodnocení vliv odlišná kapitálová struktura a odlišná míra zdanění v případě podniků z různých zemí. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE, Return on Capital Employed)

Ukazatel rentability investovaného kapitálu je důležitý zejména pro investory a věřitele, především pro banky. Měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do podniku. V rozvaze dlouhodobý vložený kapitál představuje dlouhodobé cizí zdroje jako jsou dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé půjčky a rezervy a dlouhodobé emitované dluhopisy. Vlastní kapitál je v celém rozsahu považován za dlouhodobý zdroj. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$ROCE = \frac{Zisk}{Vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} \quad (9)$$

V čitateli se nachází zisk, kterého by podnik dosáhl v případě, že by byl zcela financován vlastním kapitálem. Ve jmenovateli je pak kapitál, pro nějž musí podnik vyprodukovat zisk. Ukazatel rentability investovaného kapitálu vyjadřuje výnosnost podniku bez ohledu na to, jakou má finanční strukturu. (Kožená, 2007, s. 117)

2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak je podnik schopen efektivně hospodařit se svými aktivy. Pokud má podnik v určité době více aktiv než potřebuje, vznikají mu tím zbytečné náklady a tudíž dosahuje i nižšího zisku. Naopak pokud má málo aktiv, dochází k poklesu tržeb. (Kožená, 2007) Existují dva typy ukazatelů aktivity, a to ukazatele počtu obrátů nebo doby obrátu. Ukazatele počtu obrátů neboli obratovosti, vyjadřují počet obrátek za dané období, tzn. kolikrát převyší roční tržby hodnotu počítané položky. Při vyšším počtu obrátek je majetek vázán kratší dobu

a obvykle se zvyšuje i zisk. Ukazatele doby obratu informují o tom, kolik dní trvá jedna obrátka majetku. Cílem je dobu obratu majetku zkracovat a počet obrátek zvyšovat. (Scholleová, 2017)

Obrat aktiv

Jedná se o ukazatel, který patří ke klíčovým ukazatelům efektivnosti. Měří celkové využití majetku a poskytuje informace o tom, kolikrát za rok se obrátí celková aktiva. Minimální doporučená hodnota by měla být rovna 1. Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe. Pokud podnik dosahuje hodnoty nižší než 1, znamená to, že má nepřiměřenou majetkovou vybavenost a nevyužívá ji efektivně. (Kislingerová, 2001, s. 71)

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva} \quad (10)$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek zásob za dané období, tj. kolikrát za rok jsou zásoby prodány a opětovně naskladněny. Pokud je výsledná hodnota vyšší než průměry, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by potřebovaly nadbytečné financování. V případě nízké hodnoty má podnik přebytek zásob, které nejsou produktivní a jsou v nich vázány prostředky nutné k profinancování. (Vochozka, 2020, s. 44)

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (11)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby (materiál, suroviny) nebo do doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby). Obecně platí, jestliže se počet obrátek zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, pak je situace podniku příznivá. Jinými slovy čím kratší je doba obratu, tím se rychleji obracejí zásoby, a tudíž je hospodaření podniku s oběžným majetkem efektivnější. (Kislingerová a kol., 2010, s. 109)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{(Tržby/360)} \quad (12)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je takové časové období, po které musí podnik čekat, než obdrží od svých odběratelů platby za prodané výrobky či služby. Výsledná hodnota se porovnává s dobou splatnosti faktur a s průměrem v odvětví. (Scholleová 2017) Kratší doba obratu znamená, že podnik rychleji nabývá peněžních prostředků vázaných v pohledávkách.

Obdrženou hotovost může opět využít k dalším nákupům. V případě delší doby splatnosti pohledávek se zvyšuje potřeba úvěrů, a tím dochází k zvýšení nákladů. (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 155)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (13)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doba obratu závazků je tzv. protipólem ukazatele doby obratu pohledávek. Udává dobu od vzniku závazku do doby jeho zaplacení. Výsledná hodnota by měla dosahovat alespoň takové hodnoty, jakou má ukazatel doby obratu pohledávek. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 34)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (14)$$

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků jsou významnými ukazateli pro vyjádření časového nesouladu od vzniku pohledávky do okamžiku její úhrady a od vzniku závazku do okamžiku jeho inkasa. Tento nesoulad má přímý vliv na likviditu podniku. V případě, kdy je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, jsou pohledávky i zásoby financovány dodavatelskými úvěry. To se může zdát jako výhodné, avšak je zde riziko snížení hodnot likvidity.

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu podnik využívá k financování dluh. Lze je označit za indikátory výše rizika, které podnik nese při dané struktuře a poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. S vyšší zadlužeností podniku hrozí i vyšší riziko, protože podnik musí být schopen platit své závazky bez ohledu na to, v jaké situaci se právě nachází. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017) V dnešní době je prakticky nepředstavitelné, aby podnik financoval svá aktiva pouze z vlastního či cizího kapitálu. Použití výhradně vlastního kapitálu by vedlo ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhou stranu financování aktiv jen cizím kapitálem je nemožné už jen z toho důvodu, že to neumožňuje zákon. Proto se na financování aktiv podniku podílí jak vlastní kapitál, tak i cizí. Ovšem jistá výše zadlužení je obvykle pro podnik i prospěšná, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Důvodem je, že úroky z cizího kapitálu lze započítat do daňově uznatelných nákladů, a tím se tak sníží daňové zatížení podniku, to vytváří tzv. daňový štít. Každý podnik by tak měl usilovat o co nejlepší poměr vlastního a cizího kapitálu, neboť z něj se odvíjí výše nákladů na kapitál a ten

byl měl být pořízen co nejvýhodněji. (Kislingerová a kol., 2010) Mezi často využívané ukazatele zadluženosti patří především celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí, doba splácení dluhů.

Celková zadluženost

Tento ukazatel patří k těm nejzákladnějším. Lze ho také nazývat jako ukazatel věřitelského rizika. Vyjadřuje, do jaké míry je majetek podniku kryt cizími zdroji. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 40-60 %. Vlastníci se zajímají o vyšší míru zadlužení z důvodu, že nízké hodnoty snižují výnosnost kapitálu. Naopak věřitelé mají zájem o nižší míru zadlužení, protože s vysokým podílem cizího kapitálu se zvyšuje riziko podnikání. (Kožená, 2007, s. 115)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (15)$$

Míra zadluženosti

Dalším významným ukazatelem je míra zadluženosti, často nazýván tzv. finanční pákou. Jeho úkolem je vyjádřit poměr cizího a vlastního kapitálu. Pokud je výnosnost vloženého kapitálu vyšší než průměrná úroková míra cizích zdrojů, působí finanční páka pozitivně a použitím cizího kapitálu dochází ke zhodnocení vlastního kapitálu. Finanční páka však může působit i negativně a to tehdy, pokud je průměrná úroková míra cizích zdrojů vyšší než výnosnost vloženého kapitálu. (Pavelková, Knápková, 2012, s. 29)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí patří k základním charakteristikám zadluženosti. Vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je výsledná hodnota rovna 1, znamená to, že veškerý zisk, který podnik vyprodukuje bude použit pro věřitele na úhradu úroků. Ve vyspělých zemích se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 8-9, avšak v našich podmínkách se kvůli vysokým úrokovým sazbám považují za optimum hodnoty 5-6. (Kožená, 2007, s. 116)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (17)$$

Doba splácení dluhů

Dalším ukazatelem zadluženosti, který funguje na bázi cash flow, je doba splácení dluhů. Jeho použitím lze vyjádřit dobu, za kterou by byl podnik schopen prostřednictvím vlastních sil

z provozního cash flow splatit své závazky. Za optimální se považuje klesající trend ukazatele. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90)

$$Doba\ splácení\ dluhů = \frac{Cizí\ zdroje - rezervy}{Provozní\ cash\ flow} \quad (18)$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele kapitálového trhu, které lze také nazývat jako ukazatele tržní hodnoty podniku. Úkolem těchto ukazatelů je informovat o tom, jak kapitálový trh (investoři, burza) hodnotí minulou činnost podniku a jak vidí investoři jeho budoucnost. Jsou klíčové zejména pro investory a potenciální investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jim investice přinese požadovanou návratnost. Pro podnik jsou významné pouze tehdy, když chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017)

Poměr ceny akcie k zisku na akcii (P/E, Price Earnings Ratio)

Tento ukazatel udává velikost částky, kterou jsou držitelé akcií ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Pokud je výsledná hodnota vyšší než odvětvový průměr, vypovídá to o důvěře investorů v budoucnost podniku. Naopak nižší hodnoty signalizují vyšší rizikovost akcie. (Kožená, 2007, s. 117)

$$P/E = \frac{Tržní\ cena\ akcie}{Čistý\ zisk\ na\ jednu\ akcii} \quad (19)$$

Čistý zisk na akcii (EPS, Earnings Per Share)

Ukazatel EPS poskytuje akcionářům informace o velikosti zisku připadajícího na jednu akcii. Využívá se především při srovnávání akcií různých společností a je možné ho také označit jako rentabilita na 1 akcii. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe. (Kislingerová a kol., 2010, s. 113)

$$Čistý\ zisk\ na\ akcii = \frac{Čistý\ zisk}{Počet\ emitovaných\ kmenových\ akcií} \quad (20)$$

Účetní hodnota akcie (BV, Book Value)

Účetní hodnota akcie vyjadřuje hodnotu vlastního kapitálu, která je přepočtena na jednu akcii. Jde o vyjádření zisku, který byl dosažen v minulém a současném období a je rozdělován mezi podnik, vlastníky a stát. Reinvestovaný zisk představuje zvýšení vlastního kapitálu. Zároveň odráží hlavní strategická rozhodnutí vlastníků, tzn. kolik zisku bylo použito

na reinvestice a kolik na spotřebu. Obecně platí, že hodnota BV by měla růst v čase. (Kislingerová, 2001, s. 77)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (21)$$

Dividendový výnos (Dividend Yield)

Použitím ukazatele dividendový výnos lze vyjádřit v procentech míru zhodnocení investice akcionáře. Zvyšující se příjem z dividend je pro investory hlavní motivací k držení akcií. V případě, že podnik zadržuje zisk, a zvýší tím cenu akcie, stává se tato akcie pro akcionáře méně atraktivní. Právě růst tržní ceny akcie může způsobit pokles hodnoty ukazatele, přestože se vyplácená dividend na akcii nezmění. Investor je ochoten přijmout nižší dividendový výnos, ale pod podmínkou, že bude tento pokles v budoucnu vynahrazen. (Sedláček, 2009, s. 70)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \quad (22)$$

Dividendové krytí

Ukazatel dividendového krytí informuje o tom, kolikrát je dividend pokryta ziskem, který na ni připadá a zároveň tak svědčí o použití zisku na ostatní účely, než je výplata dividend. Kromě toho se také využívá pro definování tempa růstu podniku. (Kislingerová a kol., 2010, s. 113)

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{Čistý zisk na akcii}}{\text{Dividenda na akcii}} \quad (23)$$

2.4 Souhrnné ukazatele

Jelikož jsou ve finanční analýze využívány ukazatele, z nichž některé vypovídají o podniku kladně, jiné naopak záporně, byla potřeba vytvořit takové modely, které by pomocí jednoho čísla vyjádřily celkovou finanční situaci podniku a předpověděly jeho další vývoj. Z toho důvodu byly vytvořeny bankrotní a bonitní modely. (Scholleová, 2017) Bankrotní modely, mezi které lze zařadit např. Altmanův model či Index důvěryhodnosti, jsou schopny předpovědět případný bankrot podniku. Kdežto bonitní modely jsou zaměřeny zejména na finanční zdraví podniku a poskytují odpověď na otázku, zda si podnik vede dobře nebo špatně. Jedná se např. o Kralickýv quicktest, Tamaryho model apod. Hlavní rozdíl mezi bankrotními a bonitními modely je v tom, že bankrotní modely jsou založeny na skutečných údajích, zatímco bonitní modely vycházejí zčásti z teoretických poznatků a zčásti z pragmatických poznatků,

kteře jsou získány zobecněním jednotlivých údajů. (Mrkvička, Kolář, 2006) V této práci jsou popsány pouze bankrotní modely.

2.4.1 Altmanův model (Altmanovo Z-score)

Altmanův model se řadí mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Byl zveřejněn v roce 1968 a vychází z tzv. diskriminační analýzy, která byla uskutečněna koncem 60. let a poté v 80. letech u mnoho prosperujících a zbankrotovaných podniků. Na základě toho profesor Altman určil diskriminační funkci pro výpočet Z-score, která byla odlišná pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze a pro ostatní podniky. Altmanův model slouží k posouzení finanční situace podniku. Skládá se z pěti poměrových ukazatelů, které jsou násobeny přiřazenými váhami. Uvádí se ve dvou podobách. (Sedláček, 2009)

Altmanův model pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (24)$$

kde X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva,

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

X_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/aktiva,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových dluhů,

X_5 = tržby/aktiva.

Výsledná hodnota je následně porovnávána s hodnotami v uvedené tabulce 2:

Tabulka 2: Altmanovo hodnocení pro podniky obchodované na kapitálovém trhu

$Z > 2,99$	podnik je finančně zdravý a není v blízké době ohrožen bankrotem
$1,81 < Z < 2,99$	tzv. „šedá zóna“; o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout
$Z < 1,81$	podnik není finančně zdravý a je ohrožen bankrotem

Zdroj: upraveno podle (Scholleová, 2017, s.192)

Altmanův model pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (25)$$

kde indexy X_1 , X_2 , X_3 a X_5 mají stejný význam, jako v předchozím vztahu,

X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje

Hranice pro predikci finanční situace jsou uvedeny v tabulce 3.

Tabulka 3: Altmanovo hodnocení pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu

$Z > 2,9$	podnik je finančně zdravý a není v blízké době ohrožen bankrotem
$1,23 < Z < 2,89$	tzv. „šedá zóna“; o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout
$Z < 1,23$	podnik není finančně zdravý a je ohrožen bankrotem

Zdroj: upraveno podle (Scholleová, 2017, s.192)

2.4.2 Index důvěryhodnosti

Index IN05 byl vytvořen manželi Neumaierovými tak, aby byl v souladu s podmínkami České republiky. Vznikl jako poslední v řadě a má několik předchůdců, kterými jsou IN95, IN99 a IN01. Jeho úkolem je rychle rozpoznat finanční zdraví podniku. Výhodou tohoto indexu je schopnost informovat jak o hrozícím bankrotu, tak o tom, zda podnik vytváří hodnotu, a tím tak spojuje pohled věřitele i vlastníka. Index IN05 je podobně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, která obsahuje ukazatele z oblasti zadluženosti, aktivity a rentability. (Šiman, Petera, 2010)

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5 \quad (26)$$

kde X_1 = celková aktiva/cizí zdroje,

X_2 = EBIT/nákladové úroky,

X_3 = EBIT/celková aktiva,

X_4 = výnosy/celková aktiva,

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky.

Výsledné zhodnocení podniku bude vycházet z tabulky 4.

Tabulka 4: Interpretace výsledků podle IN05

$IN05 < 0,9$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy
$0,9 < IN05 < 1,6$	tzv. „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN05 > 1,6$	lze předpovědět uspokojivou finanční situaci; podnik tvoří hodnotu

Zdroj: upraveno podle (Sedláček, 2009, str. 112)

3 MODERNÍ METODY MĚŘENÍ VÝKONOSTI PODNIKU

Přechozí kapitola byla zaměřena na ukazatele, které jsou používány v tradičních přístupech měření výkonnosti. Na základě kritiky těchto ukazatelů začaly vznikat nové moderní přístupy k měření a řízení výkonnosti. Postupem času tak vlivem globalizace a zvyšující se konkurence začaly podniky mnohem více využívat těchto nových přístupů. Moderní přístupy se snaží komplexněji hodnotit výkonnost podniků pomocí finančních ukazatelů, které jsou doplněny o ukazatele nefinanční, zároveň také usilují o propojení veškerých podnikových činností i lidí, kteří se účastní podnikových procesů.

3.1 Diskontované cash flow – DCF

Výsledek výpočtu volného cash flow, jakožto absolutní veličiny, nebere v úvahu čas, kdy jsou peněžní toky produkovány, ani riziko, při němž jsou vytvářeny. Ovšem model DCF (Discounted Cash Flow) tyto zmiňované okolnosti zohledňuje, a to prostřednictvím nákladů na kapitál. Proto se jeví jako výhodné měřítko výkonnosti podniků, které je používáno při hodnocení výhodnosti investic a při oceňování podniku. Jedná se o jeden z nejpoužívanějších způsobů odhadu hodnoty, který je založen na časové hodnotě peněz. Při hodnocení výhodnosti každé investice je tedy potřeba posoudit tzv. čistou současnou hodnotu NPV (Net Present Value). (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 152) Pro výpočet čisté současné hodnoty platí:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (27)$$

kde CF_t = peněžní toky z uskutečnění investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice

K = kapitálový výdaj související s investicí

i = diskontní míra, která odráží požadovanou výnosnost investice

n = doba životnosti investice

Pokud výsledná hodnota je větší než 0, vyplývá z toho, že je investice pro podnik přijatelná, dokáže zajistit požadovanou míru výnosu a zároveň zvyšuje tržní hodnotu podniku. Naopak pokud je výsledná hodnota záporná, investice nezajišťuje požadovanou míru výnosu a jejím přijetím by došlo ke snížení tržní hodnoty podniku. Poslední možností, která může nastat je

výsledná hodnota rovna 0. V tomto případě je z hlediska tvorby hodnoty investice indiferentní. (Pavelková, Knápková, 2012)

3.2 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Klasická koncepce ukazatele EVA (Economic Value Added) byla představena společností Stern Stewart v roce 1990 spolu s vazbou na tržní přidanou hodnotu MVA. Vychází z myšlenky, že je nezbytné, aby očekávaný výnos pokryl jak náklady na cizí kapitál v podobě úroků, tak i náklady na vlastní kapitál. Hlavním cílem tohoto ukazatele je maximalizace zisku, ne však zisku účetního (výnosy – náklady), ale ekonomického. Ekonomický zisk lze vyjádřit jako rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady. Ekonomické náklady zahrnují, kromě účetních nákladů, také oportunitní náklady, jinými slovy náklady ušlých příležitostí. Za oportunitní náklady je možné považovat např. úroky z vlastního kapitálu nebo ušlou mzdu. (Vochozka, 2020) Ekonomického zisku je dosahováno až tehdy, pokud svým rozsahem převyší zisk normální, který je odvozen z průměrných nákladů kapitálu vynaložených věřiteli v podobě úroků, akcionáři i vlastníky v podobě oportunitních nákladů. A právě ekonomický zisk považuje ukazatel EVA za nově vytvořenou hodnotu. (Kislingerová, 2001)

Základní struktura ukazatele EVA vychází z následujících tří klíčových hodnot:

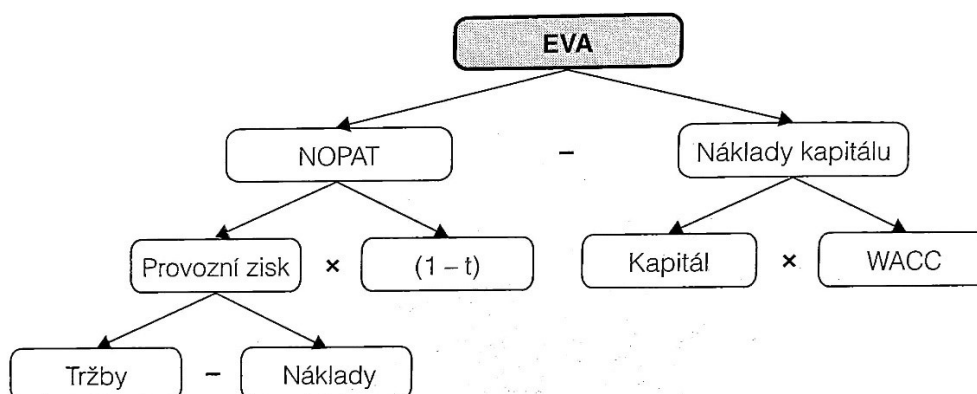
- hodnoty čistého provozního zisku zvýšeného po zdanění (NOPAT),
- průměrných nákladů kapitálu (WACC),
- celkového investovaného kapitálu (C – Capital).

Výpočet ukazatele EVA lze chápat jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížen o náklady kapitálu. Podoba vzorce je tedy následující: (Maříková, Mařík, 2001, s. 13)

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (28)$$

Výsledná hodnota je velmi důležitá jak pro vlastníky, tak i pro investory daného podniku, neboť ukazuje, jak efektivně je nakládáno s kapitálem neboli zda je tvořena přidaná hodnota. Cílem je, aby hodnota ukazatele EVA byla kladná. Pokud je $EVA > 0$, znamená to, že je tvořena hodnota pro vlastníky a akcionáře a dochází tak ke zhodnocení vloženého kapitálu. V případě, kdy $EVA = 0$, je efektivnost investovaného kapitálu rovna nákladům na jeho pořízení. V posledním případě, kdy $EVA < 0$ nastává situace „ničení“ majetku investorů. Vyšší hodnoty EVA budou dosahovat takové podniky, které dosahují vyššího zisku s menším objemem levnějšího kapitálu. (Nývtová, Marinič, 2010)

Na hodnotu ukazatele EVA má vliv několik faktorů, které jsou znázorněny na obrázku č. 2 prostřednictvím rozkladu tohoto ukazatele.



Obrázek 2: Pyramidový rozklad ukazatele EVA

Zdroj: (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s.306)

Podle ukazatele EVA je vytvářen ucelený systém řízení, jehož klíčovým úkolem je analyzovat takové faktory, které se podílí na tvorbě hodnoty, vedou ke zvyšování hodnoty pro akcionáře a zároveň ke zvětšování prospěchu pro stakeholdery, kteří jsou s existencí podniku spojeni. (Synek a kol., 2011)

3.3 Hodnota přidaná trhem – MVA

Představitelem tohoto ukazatele je opět společnost Stern Stewart. Ukazatel MVA (Market Value Added) je považován za velmi podstatné hodnotové měřítko výkonnosti podniku. Hodnota přidaná trhem je charakterizován jako „*rozdíl mezi současnou tržní hodnotou firmy a hodnotou přidanou vlastníky firmy, která bere v úvahu finanční strukturu a s ní spojené náklady.*“. V jiných literaturách je možné se setkat s jinými názvy např. trhem přidaná hodnota nebo tržní přidaná hodnota. MVA je podobně jako EVA využívána k hodnocení podniků na kapitálových trzích. Výsledná hodnota ukazatele udává bohatství vlastníků a je dána rozdílem tržní hodnoty podniku a hodnotou investovaného kapitálu. (Kubičková, Jindřichovská, 2015, str. 311) Výpočet MVA je vyjádřen následujícím vztahem (Marinič, 2008, s. 34):

$$MVA = P - BV \quad (29)$$

kde MVA = tržní přidaní hodnota,

P = tržní hodnota akcií,

BV = účetní hodnota (vloženého vlastního kapitálu) podniku.

Hodnota MVA může vyjít jak kladně, tak i záporně. V případě, kdy je výsledná hodnota kladná, znamená to, že manažeři vykonávají svou práci dobře a vytvářejí tak novou hodnotu. Naopak pokud pracují špatně a snižují tím investovanou hodnotu, je výsledná hodnota záporná. (Synek, Kislingerová a kol, 2010)

Cílem manažerů je tento ukazatel maximalizovat. Avšak pro dosažení tohoto cíle samotné navýšení vloženého kapitálu nestačí, přestože se tím zvýší hodnota podniku. Zvýšit MVA lze pouze tehdy, když investovaný kapitál bude vydělávat více než kolik představují náklady na kapitál. Další možností pro zvýšení MVA je snížení hodnoty investovaného kapitálu pod podmínkou, že tržní hodnota podniku bude zachována. Hlavní výhodou tohoto ukazatele je uznání hodnoty trhem, ve které jsou zahrnuty i predikce budoucího vývoje podniku. Za nevýhodu je považována skutečnost, že není vždy jasné a měřitelné to, co je výsledkem práce manažerů a co okolností, které manažeři nejsou schopni ovlivnit. Ukazatel MVA se dá využít pouze u podniků s veřejně obchodovatelnými akciemi. (Pavelková, Knápková, 2012)

3.4 CF výnosnost investice – CFROI

Ukazatel Cash Flow Return On Investment (CFROI), v českém překladu rentabilita investic založená na peněžních tocích, představuje jeden z nejpřísnějších a nejkompexnějších ukazatelů, který využívá koncept vnitřního výnosového procenta. Ukazatel CFROI pracuje pouze s reálnými hodnotami, které jsou očištěné od inflace, a proto lze sledovat výkonnost podniku v čase a zároveň ji porovnávat nejen s tuzemskými, ale i se zahraničními podniky. (Pavelková, Knápková, 2012) Hlavní podmínkou ukazatele CFROI je, že podnik bude v příštích letech dosahovat stálého objemu provozního cash flow a to v takové výši, která je stejná s cash flow za dané období. (Kislingerová a kol., 2010) Výpočet ukazatele CFROI lze provést dvěma způsoby. (Marinič, 2008, s. 46-47)

$$IN = \frac{CF}{(1 + CFROI)^t} + \frac{RVndA}{(1 + CFROI)^n} \quad (30)$$

$$CFROI = IN - \sum_{t=1}^n \frac{CF_n}{(1 + i)^t} \quad (31)$$

kde IN = kapitálový výdaj, hodnota brutto investice,

CF = brutto cash flow z provozovaných aktiv,

RVndA = zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv,

i = úroková míra, nebo vnitřní výnosové procento,

n = doba životnosti investice (aktiv).

Hodnota ukazatele CFROI je charakterizována jako provozní výkonnost podniku. Následně je potřeba tuto hodnotu porovnat s průměrnými náklady kapitálu (WACC). Rozdíl mezi CFROI a reálným WACC je nazýván jako čisté CFROI nebo CFROI rozpětí a lze ho vypočítat následovně:

$$CFROI_{spread} = CFROI - WACC \quad (32)$$

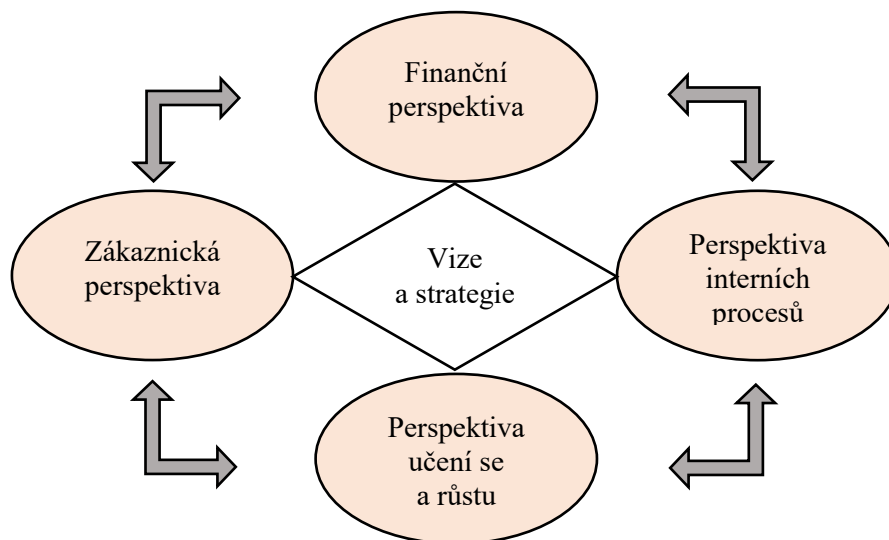
Obecně platí, že rozdíl těchto veličin by měl být kladný a větší než 0. V případě, že je hodnota kladná, tedy $CFROI_{spread} > 0$, podnik vytváří za sledované období hodnotu pro akcionáře. Naopak pokud je $CFROI_{spread} < 0$, podnik nevytváří hodnotu, tzn. že nedokáže zhodnotit vložené prostředky tak, aby převýšily náklady na kapitál a tím znehodnocuje vložený majetek akcionářů. (Marinič, 2008)

3.5 Balanced Scorecard – BSC

Metoda Balanced Scorecard, spolu s EFQM Excellence Modelem, se řadí mezi komplexní přístupy měření výkonnosti podniku, jež jsou charakterizovány tím, že využívají jak ukazatele finanční, tak i nefinanční. Metoda BSC byla představena Robertem S. Kaplanem a Davidem P. Nortonem v roce 1992 na Harvardské univerzitě. V podnikové praxi patří k nejvíce využívaným konceptům řízení výkonnosti, a to z důvodu jeho strategického pojetí výkonnosti a zároveň jeho orientace na hodnototvorné procesy, neboť jejich úspěšné řízení směřuje k pozitivnímu vlivu na finanční a zákaznická měřítka výkonnosti. Nejvýznamnější vlastností této metody je začlenění podnikových procesů a jejich úspěšného řízení do základních faktorů, které mají vliv na výkonnost podniku. (Knápková, Pavelková, Chodúr, 2011)

K řízení podniků potřebují manažeři určitý soubor nástrojů, aby mohli zhodnotit různé aspekty, které vyplývají z činnosti podniku a jeho ekonomického prostředí, a současně sledovat, jak si podnik vede při naplňování stanovených cílů. A právě Balanced Scorecard poskytuje manažerům soubor nástrojů, který vyžadují k určení směru svého budoucího úspěchu. V dnešní době se podniky nachází ve složitém konkurenčním prostředí, proto je nutné, aby si co nejpřesněji určily své cíle a metody dosažení cílů. Metoda BSC „*poskytuje manažerům ucelený rámec převádějící strategii a vizi podniku do uceleného souboru měřítek výkonnosti.*“ BSC pečlivě dbá na dosahování finančních výsledků, avšak zahrnuje také tzv. hybné síly, které umožňují těchto výsledků dosáhnout. Velkému množství podniků tato metoda usnadnila formulaci a přijetí strategického poslání. (Kaplan, Norton, 2007, s. 32)

Model BSC převádí poslání podniku a jeho strategii do cílů a měřítek, které jsou zařazeny do čtyř perspektiv. Tyto perspektivy BSC „umožňují stanovit rovnováhu mezi krátkodobými a dlouhodobými cíli, mezi požadovanými výstupy a hybnými silami těchto výstupů a mezi tvrdými měřítky (*hard*) a měkkými, subjektivnějšími měřítky (*soft*).“ Správně sestavený model BSC poskytuje manažerům podniků ucelené a smysluplné údaje o celkové výkonnosti podniku. (Kaplan, Norton, 2007, s. 33)



Obrázek 3: Balanced Scorecard – čtyři perspektivy

Zdroj: Upraveno podle (Kaplan, Norton, 2007)

- Finanční – Jaká jsou očekávání našich akcionářů ohledně finanční výkonnosti?
- Zákaznická – Jak vytváříme hodnotu pro naše zákazníky, abychom dosáhli svých finančních cílů?
- Interních procesů – Ve kterých procesech musíme být úspěšní, abychom dokázali uspokojit naše zákazníky a akcionáře?
- Učení se a růstu – Jak sladíme naše nehmotná aktiva – lidi, systémy a kulturu – abychom mohli dále zlepšovat kritické procesy?

Tyto čtyři perspektivy popisují, jak podnik vytváří hodnotu pro akcionáře na základě vyšší úrovně vztahů se zákazníky, která je podporována výbornou úrovní vnitřních procesů. Prostřednictvím vyladování činností lidí, systému a kultury jsou tyto procesy neustále zlepšovány. (Kaplan, Norton, 2006, s. 6)

3.5.1 Finanční perspektiva

Finanční perspektiva se zabývá spokojeností vlastníků podniků. Finanční měřítko této perspektivy jsou velmi důležitá při sumarizaci lehce měřitelných ekonomických důsledků akcí,

kteřé již byly uskutečněny. Poskytují informace o tom, zda zavádění podnikové strategie a její následná realizace vede k podstatnému zlepšení.

Finanční cíle tvoří tzv. „ohnisko“, to znamená, že do finančních cílů směřují cíle a měřítka ostatních perspektiv této metody. V podniku tak mají dvě role, nejenže určují finanční výkonnost, jež je očekávána od strategie, ale také slouží ke zhodnocení měřítka a cílů ostatních perspektiv. Zpravidla jsou finanční cíle zaměřeny na ziskovost, která je měřena např. pomocí ukazatele ROCE, provozního zisku nebo nejnověji ekonomické přidané hodnoty (EVA). (Kaplan, Norton, 2007)

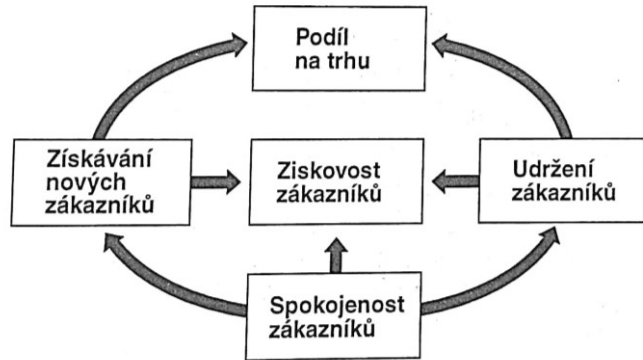
3.5.2 Zákaznická perspektiva

Základní otázka této perspektivy zní: „*Jaké cíle týkající se struktury a požadavků našich zákazníků bychom měli stanovit, abychom dosáhli našich finančních cílů?*“ (Horváth a Partners, 2004, s. 25)

Zákaznická perspektiva je zaměřena na cíle související se vstupem na trh a umístěním na trhu. Je zde potřeba, aby manažeři identifikovali zákaznické a tržní segmenty, ve kterých bude podnik působit a poskytovat své výstupy a následně definovali měřítka výkonnosti podniku v daných cílových segmentech. Mezi hlavní výstupní měřítka lze zařadit např.:

- spokojenost a loajalitu zákazníků,
- ziskovost zákazníků,
- získávání nových zákazníků,
- podíl na cílových trzích.

Tato měřítka lze seskupit v řetězci příčinných souvislostí, který je vyobrazen na Obrázku 4. Aby bylo dosaženo co nejvyššího účinku, měla by být měřítka přizpůsobena cílovým zákazníkům, od kterých podnik nejvyšší růst a ziskovost.



Obrázek 4: Základní měřítka zákaznické perspektivy

Zdroj: Kaplan, Norton, 2007, s. 65

Důležité je zmínit, že zákaznická perspektiva by měla také zahrnovat konkrétní měřítka pro hodnotové výhody, které mohou být zákazníkovi v cílových tržních segmentech poskytnuty, a to z důvodu, aby si podnik své zákazníky udržel a zákazníci se tak opakovaně vraceli zpět. V opačném případě by podnik mohl své zákazníky ztratit. Hodnotové výhody poskytované zákazníkům představují tzv. hybné síly mezi které patří:

- rychlé a včasné dodávky,
- neustálý přísun inovovaných výrobků a služeb,
- předvídání požadavků a potřeb zákazníků,
- vyvíjení produktů a postupů pro uspokojení potřeb zákazníků.

Zákaznická perspektiva slouží manažerům jako nástroj pro formulaci strategie orientované na trh a zákazníka, která bude přinášet vysokou budoucí finanční návratnost. (Kaplan, Norton, 2007)

3.5.3 Perspektiva interních procesů

Perspektiva interních procesů charakterizuje potřebné výstupy a výsledné výkony procesů, které umožní naplnit zákaznické a finanční cíle. Přitom se nejedná o sestavení seznamu všech podnikových procesů, ale o soustředění se na ty procesy, ve kterých podnik musí dosahovat výborných výsledků. (Horváth, Partners, 2004) Tyto procesy umožňují podniku poskytovat hodnotové výhody, které upoutají zákazníky a pomohou s udržením zákazníků, a také naplnit očekávání akcionářů.

Perspektiva interních procesů odkrývá dva rozdíly mezi BSC přístupem k měření výkonnosti a tradičními přístupy. Největší rozdíl spočívá v procesu, ve kterém vznikají cíle a měřítka této perspektivy. Tradiční přístupy sledují již existující procesy a snaží se je zlepšovat. Jelikož

zahrnují časové rozměry a jakost, mohou tak překročit rámec finančních měřítek, avšak stále jsou zaměřeny jenom na vylepšení již fungujících procesů. Na druhou stranu BSC přístup se zabývá odhalováním úplně nových procesů, v nichž musí podnik mít vynikající výsledky, aby naplnil finanční cíle a uspokojil požadavky zákazníků. Pro BSC je doporučováno, aby manažeři přesně určili úplný interní hodnotový řetězec, který začíná inovačním procesem (zjištění současných a budoucích potřeb zákazníků a vývoj nových způsobů řešení těchto potřeb), následně pokračuje provozním procesem (dodávka již existujících výrobků a služeb existujícím zákazníkům), a končí poprodejním servisem (nabídka poprodejních služeb, které přidávají nakoupeným službám a výrobkům další hodnotu). Druhým rozdílem přístupu BSC od tradičních systémů je zařazení inovačních procesů. Tradiční systémy jsou zaměřeny výhradně na procesy dodávek výrobků současným zákazníkům. Snaží se zlepšovat a řídit již existující operace, které vytvářejí hodnoty pouze krátkodobě. Naopak z hlediska dlouhodobého finančního úspěchu si mohou hybné síly vyžádat zcela nové výrobky a služby, jejichž úkolem je uspokojit potřeby současných či potenciálních zákazníků.

Pro spoustu podniků je dlouhodobé vytváření hodnot silnější hybnou silou budoucí finanční výkonnosti než provozní krátkodobý cyklus. Avšak manažeři podniků se nemusejí rozhodovat o tom, jaký interní proces zvolí, neboť perspektiva interních procesů obsahuje měřítka a cíle jak pro dlouhodobé inovační cykly, tak i pro krátkodobé provozní cykly. (Kaplan, Norton, 2007)

3.5.4 Perspektiva učení se a růstu

Poslední perspektivou modelu BSC je perspektiva učení se a růstu zabývající se podnikovou infrastrukturou, která je potřebná k dosažení cílů ve třech ostatních perspektivách, postupnému zdokonalování a pro realizaci strategie. (Horváth, Partners, 2004) Cíle v této perspektivě představují hybné síly, pomocí nichž mohou být naplněny cíle předchozích perspektiv. Avšak prostřednictvím současných technologií a schopností nejsou podniky schopny dosáhnout svých dlouhodobých cílů. Také vlivem silné globální konkurence je po podnicích vyžadováno, aby neustále vytvářely hodnoty jak pro akcionáře, tak pro zákazníky.

Za základní zdroje podniku lze považovat lidi, systémy a podnikové procesy. Předchozí tři perspektivy obvykle dokážou zjistit mnoho rozdílů mezi současnými schopnostmi lidí, procedur a systémů a tím, co je potřeba vyžadovat pro zvýšení výkonnosti podniku. Aby byly tyto rozdíly odstraněny, musí podnik investovat do rekvalifikace svých stávajících

zaměstnanců, dále by se měl zaměřit na zlepšení informační technologie a zdokonalování podnikových procedur a postupů. Perspektiva učení se a růstu má tři základní oblasti:

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

Stejně jako zákaznická perspektiva, tak i perspektiva učení se a růstu vytváří měřítka, jež jsou založená na schopnostech zaměstnanců. Mezi obecná výstupní měřítka patří:

- spokojenost zaměstnanců,
- loajalita zaměstnanců,
- výcvik a dovednosti zaměstnanců.

Prostřednictvím včasné dostupnosti správné informace o zákaznících či interních procesech mohou být měřeny schopnosti informačních systémů. Podnikové procedury se mohou zabývat vztahem motivačních faktorů zaměstnanců s faktory úspěchu celého podniku. Také mohou zkoumat míry zlepšení v nejdůležitějších interních procesech a procesech zaměřených na zákazníka.

Model BSC umožňuje převést vizi a strategii podniku do cílů a měřítek skrze vyvážený soubor perspektiv. Jeho součástí jsou měřítka žádaných výstupů a procesy, které tyto budoucí výstupy dokážou zajistit. (Kaplan, Norton, 2007)

4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI XYZ

Touto kapitolou začíná praktická část diplomové práce, která je zpočátku zaměřena na představení vybrané společnosti. V dalších kapitolách je zpracována finanční analýza a také jedna z moderních metod měření výkonnosti podniku, a to Balanced Scorecard. Poslední kapitola je zaměřena na zhodnocení výkonnosti a doporučení pro podnik.

4.1 Základní informace

V rámci ochrany firemních údajů si společnost nepřála zveřejnit svůj název.

Společnost XYZ je česká firma se 130letou tradicí, jejíž výrobní závod se nachází v severovýchodních Čechách. Společnost je dominantním světovým výrobcem zahradních a komunálních traktorů, speciálních svahových mulčera a dalšího potřebného příslušenství těchto strojů. Sečením trávy se nepřetržitě zabývá již od roku 1895.

Prioritou společnosti je především její vlastní technický vývoj strojů, založený na jejich vysoké kvalitě, spolehlivosti a robustnosti a těmito vlastnostmi se snaží převýšit konkurenci. Společnost má k dispozici moderní a vysoce produktivní technologie, které slouží ke zpracování kovových materiálů. Dále je také držitelem certifikátu systémů jakosti ISO 9001 a certifikátu environmentálního managementu ISO 14001.

Součástí firmy je i druhá divize, která je zaměřena na slévárenskou činnost. Jsou zde vyráběny odlitky z tvárné litiny pomocí technologie pískového odlévání s vysokou přesností a odlitky z šedé litiny. Slévárna šedé litiny je zaměřena na výrobu vložek válců pro diesellové motory významných světových značek nákladních automobilů, autobusů a těžké zemědělské techniky. Odlitky jsou obráběny na moderních a robotizovaných obráběcích strojích, slouží evropským producentům osobních a nákladních automobilů, stavebních traktorů a strojů i železniční dopravě. V současné době slévárna vyrábí odlitky pro významné nadnárodní společnosti, jež působí po celém světě. Produkuje drobné odlitky, které jsou používány v oblasti automotive, určené pro vačkové hřídele a kompresory spalovacích motorů. Dále vyrábí velkosériové odlitky jednoduchých, ale i komplikovaných tvarů. Slévárna této společnosti se pyšní více jak stoletou tradicí. Z tohoto důvodu je velký důraz kladen nejenom na udržování systému řízení jakosti, ale hlavně na jeho rozvoj, jehož cílem je zajistit vysokou kvalitu vyráběných odlitků pro zákazníky. Společnost XYZ splňuje požadavky mezinárodní normy IATF 16949:2016 určené pro systémy řízení jakosti v oblasti automobilového průmyslu.

Součástí společnosti je i nástrojárna, kde se vyrábí modelová zařízení, raznice, jaderníky, ohýbačky, zápustky, postupové nástroje a přípravky svařovací, obráběcí, kontrolní. Pro externí zákazníky se zde vyrábí tlakové a nízkotlaké formy na odlévání slitin hliníku a gravitační kokily. V nástrojárně je používána moderní CNC technologie, ale také klasické strojní vybavení pro opracování litin, oceli, barevných kovů a plastových materiálů. Tím tak zajišťuje potřeby společnosti i zakázkovou výrobu pro externí partnery.

Společnost navazuje na tradici firmy založené v roce 1888, která se zabývala výrobou hospodářských strojů a nářadí. V současné době je společnost XYZ významným výrobcem zahradních a profesionálních traktorů, určených pro sečení a sběr trávy, v České republice. Zahradní traktory tvoří podstatnou část produkce. Méně významnou část produkce tvoří odlitky z tvárné litiny, vložené válce pro dieselové motory či modelová zařízení, formy a další nářadí. Významná část produkce je exportována do zemí EU, Austrálie, Číny, USA, Nového Zélandu, Ruska nebo např. Jižní Koreje. Lze říci, že stroje společnosti XYZ pracují na všech kontinentech vyjma Antarktidy. Ve čtyřech samostatných provozech je zaměstnáno téměř 600 zaměstnanců. Společnost prodává cca 150 různých modelů různým zákazníkům po celém světě. Do zahraničí prodávají do velkoobchodu importérům, kteří dál dodávají stroje jednotlivým prodejcům. V tuzemsku je velkoobchod vynechán a jednotlivým prodejcům dodávají napřímo. Svým významným zahraničním distributorům umožňuje dodávky strojů v rámci OEM (Original Equipment Manufacturer) pod jejich značkami.

4.2 Výsledek hospodaření společnosti v letech 2016-2020

V tabulce 5 jsou zobrazeny základní ekonomické hodnoty, které umožňují sledovat vývoj tržeb, výsledku hospodaření a také počtu zaměstnanců. Jednotlivé hodnoty byly zjištěny z účetních výkazů za roky 2016-2020.

Tabulka 5: Hospodářský výsledek společnosti XYZ v letech 2016-2020 v tis. Kč

	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	1 222 060	1 292 302	1 220 077	1 050 029	1 050 084
Přidaná hodnota	364 503	399 175	351 132	342 634	462 433
Provozní VH	41 925	90 229	37 241	36 063	43 740
VH před zdaněním	11 658	77 214	29 352	38 794	22 625
Počet zaměstnanců	581	578	556	517	448

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Společnost XYZ dosahuje ročních tržeb přes 1,2 mld Kč, vyjma roku 2019 a 2020. Během let 2016-2020 společnost vykazovala kladné, avšak proměnlivé výsledky. Nejvíce prosperující byl rok 2017, kdy firma dosahovala nejvyšších tržeb a výsledku hospodaření. Přestože byl v dalších letech zaznamenán pokles těchto hodnot, lze říci, že se stále jedná o přijatelné hodnoty. Během sledovaného období tržby poklesly o 14 %. Naopak přidaná hodnota vzrostla o 27 %, provozní VH vzrostl o 4 % a VH před zdaněním vzrostl až o 94 %. Počet zaměstnanců ve společnosti se každým rokem snižoval, při porovnání prvního a posledního roku poklesl o téměř 23 %, zřejmě na to měla vliv i nepříznivá epidemiologická situace.

5 FINANČNÍ ANALÝZA

V první polovině práce byly popsány metody pro provádění finanční analýzy. V této kapitole jsou jednotlivé ukazatele využity pro zpracování finanční analýzy ve vybrané společnosti XYZ. Veškerá data, která byla při výpočtech použita, jsou převzata z účetních výkazů, které byly sestaveny danou společností v rámci účetních závěrek. Po dohodě s managementem bylo pro praktickou část zvoleno období od roku 2016 do roku 2020. V současné době společnost zatím nezveřejnila data za rok 2021. Pro zpracování finanční analýzy byly využity poměrové ukazatele, a to zejména ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Ukazatele kapitálového trhu zde nebyly využity, a to z důvodu, že se nejedná o akciovou společnost. V rámci finanční analýzy byla posouzena finanční situace společnosti prostřednictvím Altmanova modelu.

5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je velmi významným ukazatelem především pro věřitele společnosti. Využitím ukazatelů likvidity lze určit, zda je společnost schopna pokrýt všechny své splatné závazky vůči věřitelům včas. Výhodiskem pro výpočet ukazatelů likvidity jsou údaje z rozvahy. Na základě jednotlivých položek rozvahy, které jsou uvedeny v Tabulce 6, byla vypočítána běžná, pohotová a hotovostní likvidita.

Tabulka 6: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů likvidity

Položky (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	433 311	489 431	439 450	418 004	371 456
Zásoby	203 307	244 175	242 345	259 448	193 476
Peněžní prostředky	59 786	56 398	9 157	6 911	28 948
Krátkodobé závazky	309 136	348 886	330 954	340 968	237 348

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

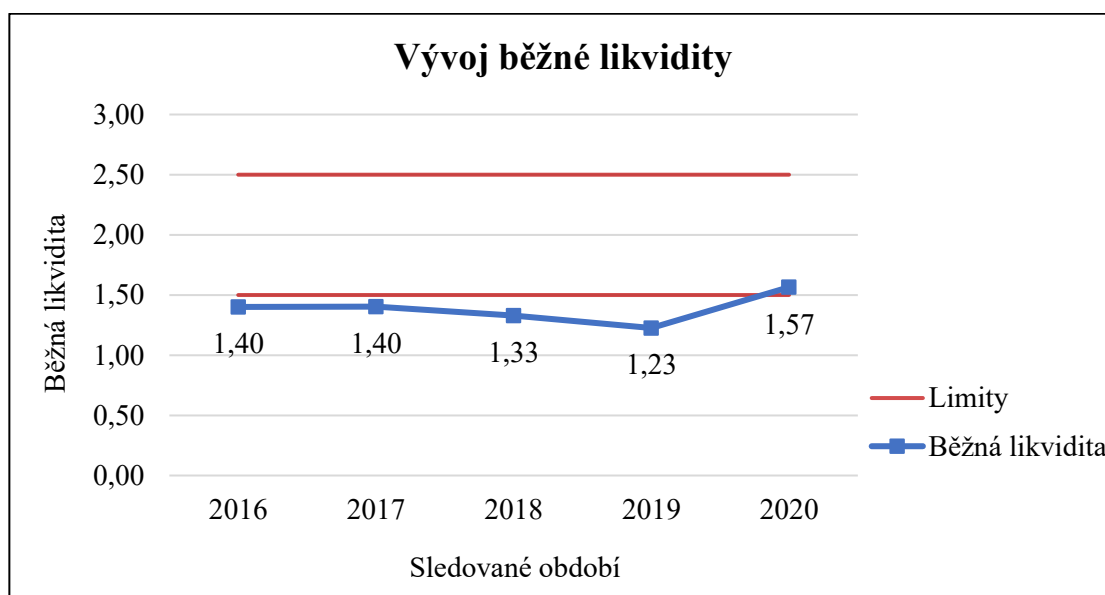
Výsledky jednotlivých ukazatelů likvidity jsou znázorněny v Tabulce 7. Je možné říci, že hodnoty za sledované období jsou poměrně vyvážené a nedocházelo zde k výrazným změnám, nicméně převážná část uvedených hodnot se nepohybuje v doporučeném rozmezí.

Tabulka 7: Vývoj ukazatelů likvidity za období 2016-2020

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	1,40	1,40	1,33	1,23	1,57
Pohotová likvidita	0,74	0,70	0,60	0,47	0,75
Hotovostní likvidita	0,19	0,16	0,03	0,02	0,12

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Prvním sledovaným ukazatelem je běžná likvidita, která měří platební schopnost podniku z krátkodobého hlediska. Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5-2,5, avšak hraje zde roli i odvětví, ve kterém podnik působí. Z následujícího obrázku je zřejmé, že výsledné hodnoty běžné likvidity společnosti XYZ mají klesající trend a pohybují se mírně pod doporučenou hranicí. Z toho vyplývá, že se jedná o sníženou schopnost společnosti hradit své splatné závazky, neboť výše krátkodobých závazků společnosti XYZ je celkem vysoká vůči výši oběžných aktiv. V roce 2020 se hodnota běžné likvidity vyšplhala na alespoň dolní doporučený limit, což by mohlo znamenat, že by společnost XYZ v dalších letech mohla mít běžnou likviditu již pod kontrolou.

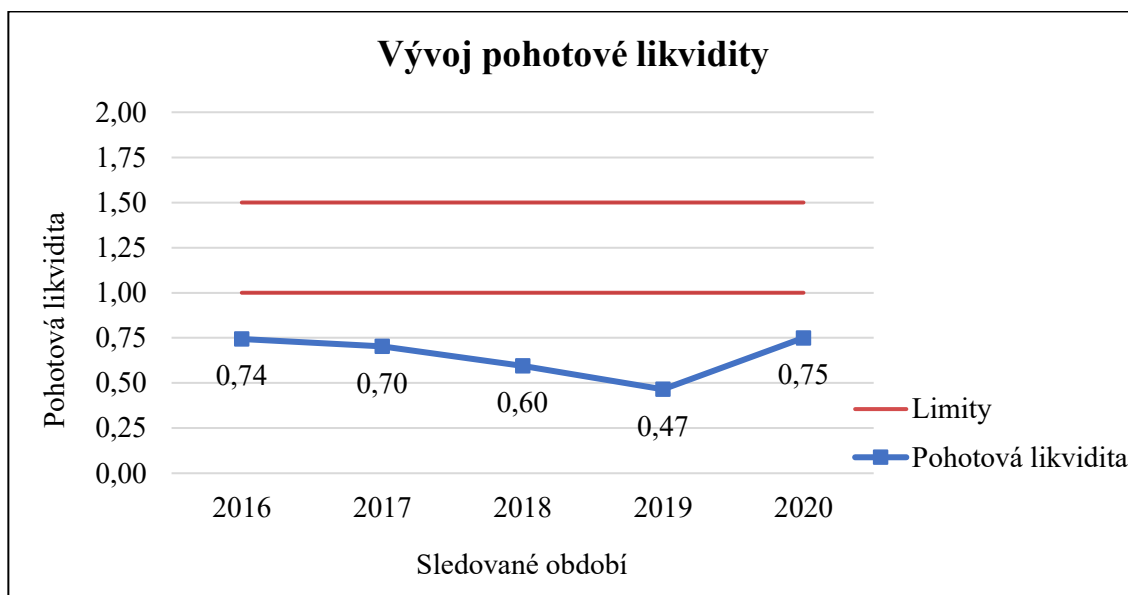


Obrázek 5: Vývoj běžné likvidity za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Na Obrázku 6 lze sledovat vývoj pohotové likvidity společnosti XYZ. Při výpočtu této likvidity jsou z oběžných aktiv odečteny zásoby, které jsou nejméně likvidní složkou a je tedy obtížnější jejich transformace na peněžní prostředky. Optimální hodnoty jsou stanoveny v rozmezí 1-1,5. Do roku 2019 má vývoj pohotové likvidity klesající trend a výsledné hodnoty

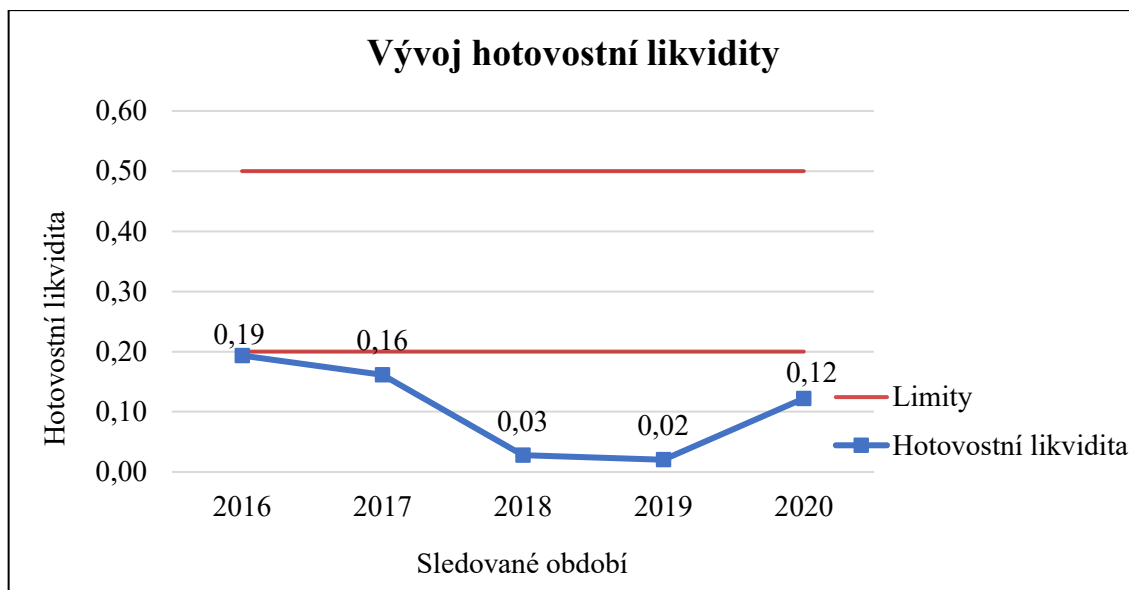
opět nedosahují ani dolní doporučené hranice. Jak již bylo řečeno, s nízkými hodnotami má společnost potíže s úhradou svých krátkodobých závazků. Během sledovaného období je hodnota pohotové likvidity nejnižší v roce 2019, kdy společnost nemohla z peněžních zůstatků a inkasa svých pohledávek uhradit ani polovinu splatných závazků. Naopak v následujícím roce je hodnota pohotové likvidity nejvyšší a společnost tak mohla uhradit alespoň 75 % splatných závazků.



Obrázek 6: Vývoj pohotové likvidity za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Posledním sledovaným ukazatelem je likvidita hotovostní, která je označována za nejpřesnější. Ideální hodnota by se měla pohybovat v intervalu 0,2-0,5, kdy podnik efektivně využívá krátkodobé prostředky. V letech 2016 a 2017 se výsledné hodnoty pohybují kolem dolní doporučené hranice, to se jeví jako přijatelné. V závislosti na výrazném snížení peněžních prostředků v letech 2018 a 2019 byl zaznamenán pokles hodnot hotovostní likvidity. Hodnota v následujícím roce vzrostla, avšak stále se pohybuje pod dolní doporučenou hranicí. Společnost XYZ má k dispozici kontokorentní účet, který ji umožňuje čerpat úvěr do velmi vysoké výše, tím tak může v případě okamžité potřeby peněžních prostředků zajistit potřebné zdroje. Vývoj hotovostní likvidity je znázorněn na Obrázku 7.



Obrázek 7: Vývoj hotovostní likvidity za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, jinými slovy výnosnost či ziskovost, se řadí mezi základní ekonomické pojmy a představuje jeden z hlavních cílů společnosti. Ukazatele rentability poměřují jednotlivé druhy zisku se zdroji a vyjadřují výnosnost vloženého kapitálu do společnosti. V Tabulce 8 jsou znázorněny položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou potřeba pro výpočet rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a investovaného kapitálu.

Tabulka 8: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů rentability

Položky (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	771 433	864 510	803 711	885 896	818 792
Vlastní kapitál	443 313	302 895	304 788	342 607	361 520
Tržby	1 222 060	1 292 302	1 220 077	1 050 029	1 050 084
Dlouhodobé dluhy	16 959	209 068	159 463	193 989	204 950
EBIT	15 075	82 419	36 269	43 626	27 760
EAT	6 447	63 274	27 713	32 229	18 913

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

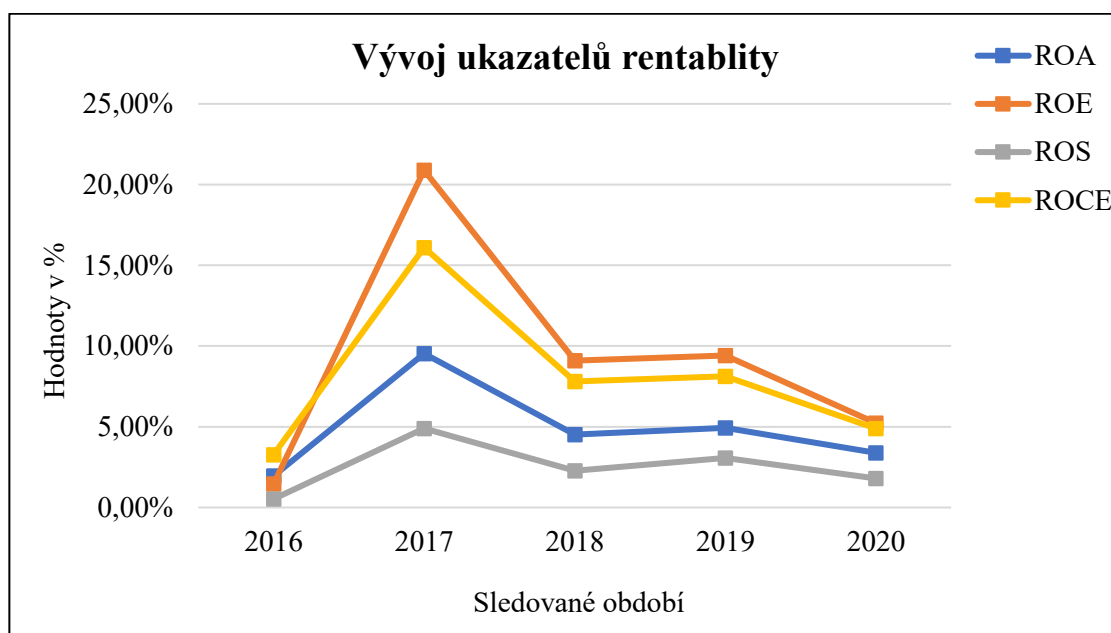
Z výsledků jednotlivých ukazatelů rentability znázorněných v Tabulce 9 vyplývá, že společnost XYZ je trvale zisková, protože dosahuje kladných, avšak proměnlivých hodnot. Na první pohled je zřejmé, že za sledované období byl pro společnost nejziskovější rok 2017.

Tabulka 9: Vývoj ukazatelů rentability za období 2016-2020

Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita aktiv (ROA)	1,95 %	9,53 %	4,51 %	4,92 %	3,39 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	1,45 %	20,89 %	9,09 %	9,41 %	5,23 %
Rentabilita tržeb (ROS)	0,53 %	4,90 %	2,27 %	3,07 %	1,80 %
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	3,28 %	16,10 %	7,81 %	8,13 %	4,90 %

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Za sledované období je vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROS a ROCE velmi podobný. V roce 2016 byly všechny ukazatele rentability na své nejnižší úrovni. Nejvýraznějšího nárůstu hodnot společnost dosáhla v roce 2017, což bylo zapříčiněno vysokým nárůstem zisku. V roce 2018 ziskovost společnosti zásadně poklesla. Přestože se v následujícím roce ukazatele rentability mírně zlepšily, snižování rentability pokračovalo i v roce 2020. Pro lepší přehled vývoje ukazatelů rentability jsou ukazatele společně znázorněny na následujícím obrázku.



Obrázek 8: Vývoj ukazatelů rentability za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí výkonnost podniku z hlediska využívání jeho aktiv, posuzují zejména schopnost přeměňovat jednotlivé položky aktiv na tržby. Existuje několik ukazatelů aktivity, avšak pro potřeby práce byly vybrány pouze ukazatele obratu aktiv, obratu zásob, doby

obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. V Tabulce 10 jsou uvedeny jednotlivé položky, které jsou potřeba pro výpočet těchto ukazatelů.

Tabulka 10: Hodnoty jednotlivých položek použitých pro výpočet ukazatelů aktivity

Položky (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	771 433	864 510	803 711	885 896	818 792
Zásoby	203 307	244 175	242 345	259 448	193 476
Tržby	1 222 060	1 292 302	1 220 077	1 050 029	1 050 084
Krátkodobé pohledávky	170 209	188 858	187 948	151 645	149 032
Krátkodobé závazky	309 136	348 886	330 954	340 968	237 348

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Pro interpretaci výsledků je důležité znát jednotky, ve kterých jsou jednotlivé ukazatele aktivity uváděny. Obrat aktiv a obrat zásob jsou vyjádřeny v násobcích, to znamená, že uvádějí kolikrát převyšují celkové tržby počítanou položku aktiv. Platí zde pravidlo, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím je společnost efektivnější. Zbývající tři ukazatele, tedy doba obratu zásob, pohledávek a závazků vyjadřují počet dní, za který se daná položka aktiv či pasiv přemění na tržby. Zde naopak platí, že čím kratší je tato doba, tím je to pro společnost výhodnější, neboť je proces přeměny kratší. V Tabulce 11 jsou zobrazeny výsledky jednotlivých ukazatelů aktivity.

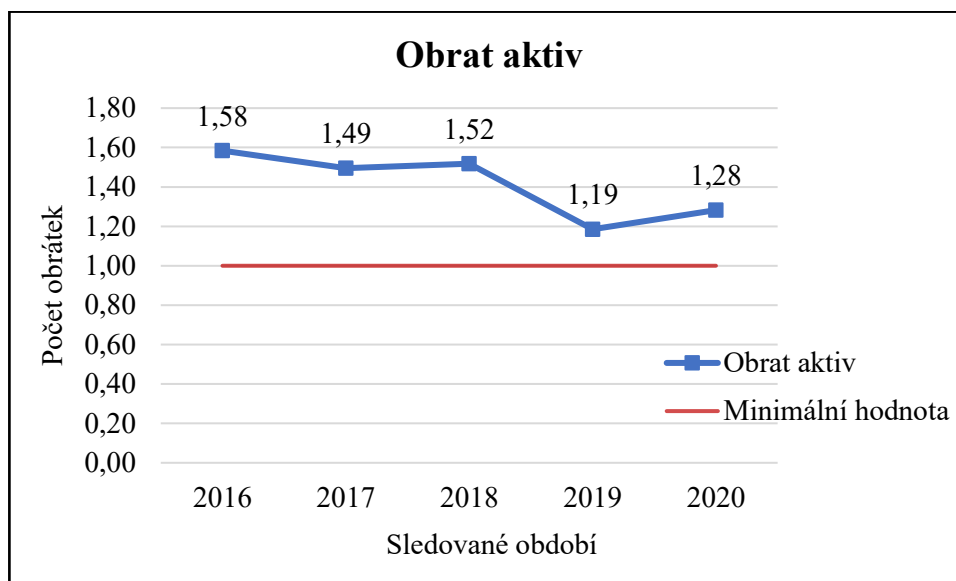
Tabulka 11: Vývoj ukazatelů aktivity za období 2016-2020

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,58	1,49	1,52	1,19	1,28
Obrat zásob	6,01	5,29	5,03	4,05	5,43
Doba obratu zásob	62,41	62,33	71,78	86,02	77,64
Doba obratu pohledávek	50,28	50,01	55,59	58,21	51,54
Doba obratu závazků	77,30	91,65	100,30	115,18	99,13

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Obrat aktiv se řadí mezi nejobecnější ukazatele, protože se zde počítá s položkou celkových aktiv. Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy a udává, kolikrát se za sledované období obrátí celková aktiva podniku v tržbách. Za minimální doporučenou hodnotu se považuje 1. Na Obrázku 9 lze sledovat vývoj obratu aktiv, ze kterého vyplývá, že za sledované období společnost XYZ vykazuje hodnoty obratu aktiv, které přesahují minimální doporučenou hodnotu a aktiva společnosti se tak v tržbách obrátí více než

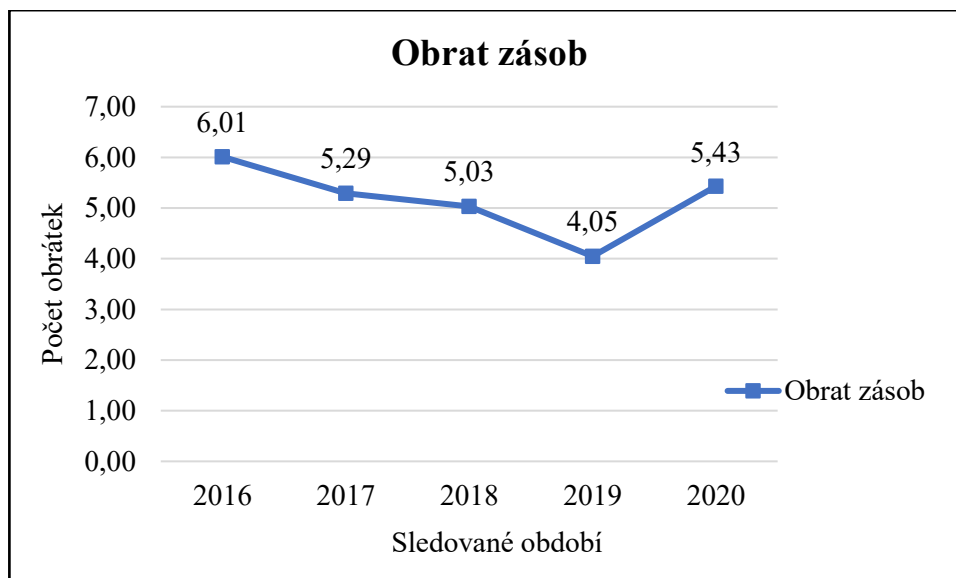
jednou. Výraznější pokles ukazatele nastal v roce 2019, kdy se tržby společnosti snížily a aktiva naopak vzrostla. Následující rok již ukazatel obratu aktiv mírně vzrostl.



Obrázek 9: Vývoj obratu aktiv za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

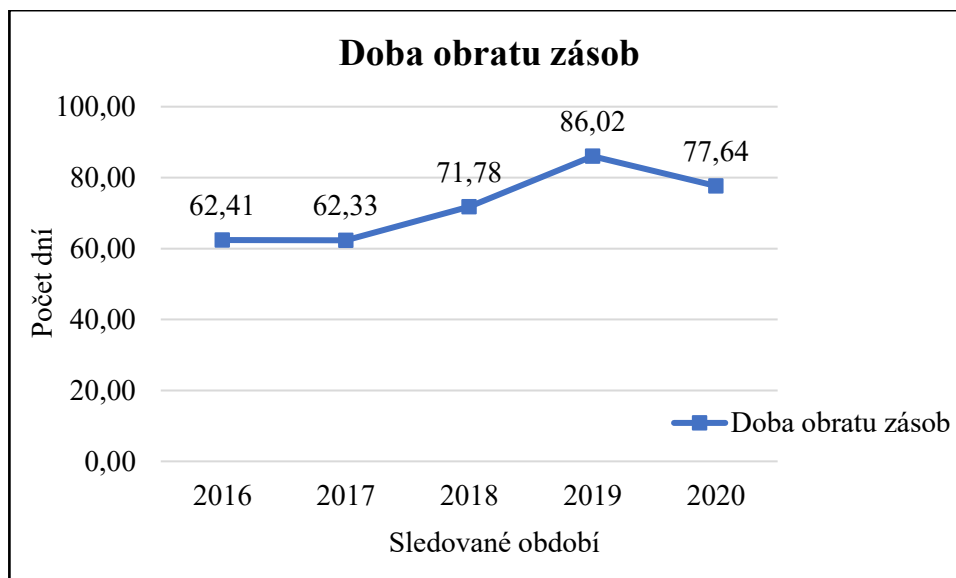
Dalším sledovaným ukazatelem je obrat zásob, který udává, kolikrát jsou zásoby během sledovaného období prodány a znovu naskladněny. Cílem podniku je tuto položku zvyšovat, protože čím vyšších hodnot dosahuje, tím rychleji jsou zásoby spotřebovávány a zároveň je to efektivnější. Naopak nižší hodnoty vypovídají o nadměrném vázání finančních prostředků v zásobách. Obrat zásob souvisí s ukazatelem doby obratu zásob. V případě společnosti XYZ od roku 2016, kdy zásoby byly prodány a opětovně nakoupeny šestkrát, do roku 2019 má obrat zásob klesající trend z důvodu kolísání hodnot jak u tržeb, tak u zásob podniku. V roce 2020 se oproti předchozímu roku obrat zásob zvýšil o více než jednu obrátku, nicméně v porovnání s rokem 2016 je počet obrátek u zásob o 9,65 % nižší. Vývoj ukazatele obratu zásob znázorňuje Obrázek 10.



Obrázek 10: Vývoj obratu zásob za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Prvním sledovaným ukazatelem doby obratu je doba obratu zásob. Vývojem doby obratu zásob se zabývá Obrázek 11. Obecně platí, že podnik by se měl snažit tuto hodnotu snižovat. Od začátku sledovaného období je možné říci, že doba obratu zásob ve společnosti XYZ má rostoucí trend až do roku 2019, právě v tomto roce dosáhla společnost nejvyšší hodnoty, a to 86 dní. Zřejmě je to dáno tím, že zahradní traktory a další příslušenství nepodléhají zkáze a dalším podobným jevům. Přesto by se společnost měla zaměřit na snižování tohoto ukazatele, aby její hospodaření bylo více efektivní. V posledním roce sledovaného období se podařilo snížit tento ukazatel o necelých 10 dní, avšak bylo by dobré, kdyby se hodnoty v dalších letech dostaly i pod počátečních 62 dní.

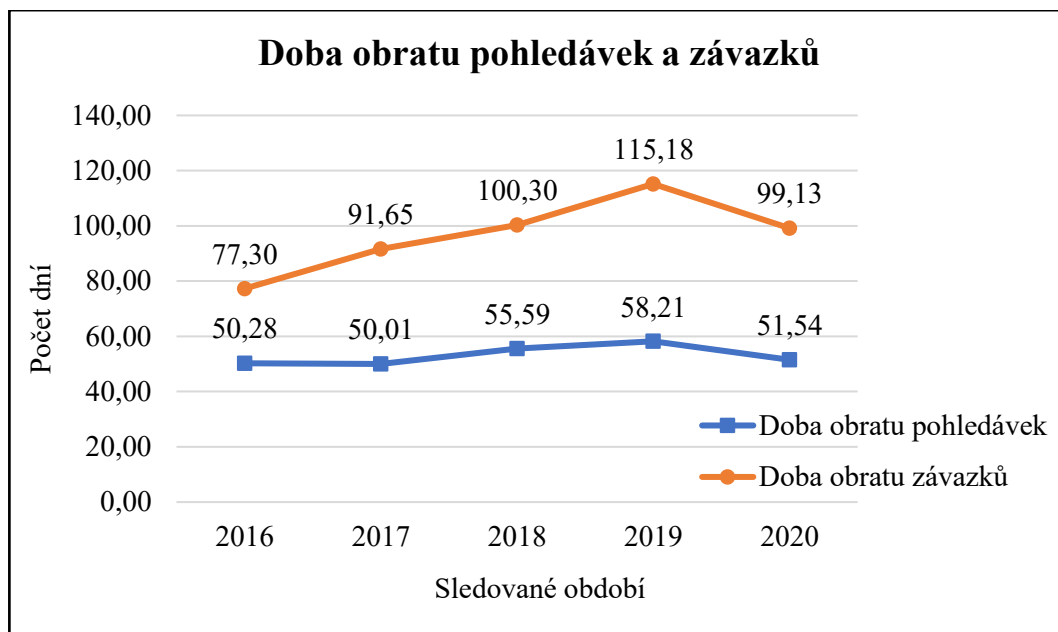


Obrázek 11: Vývoj doby obratu zásob za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Posledními sledovanými ukazateli jsou doba obratu pohledávek a doba obratu závazků, jejichž vývoj lze sledovat na Obrázku 12. Co se týče doby obratu pohledávek, v porovnání s obvyklou 30denní lhůtou splatnosti, je doba splatnosti vyšší. Pohybuje se v rozmezí 50-58 dní a dlužníci jsou tak často v prodlení. Cílem podniku by mělo být dosahovat nižších hodnot a obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Doba obratu závazků se ve společnosti XYZ pohybuje na vysokých hodnotách. V roce 2019 se hodnota vyšplhala až na 115 dnů, což jsou skoro 4 měsíce. Nevýhodou vysokých hodnot může být např. narušení vztahů s dodavateli, v horším případě to může vést až k přerušení dodávek. V následujícím roce však ukazatel doby obratu závazků poklesl, a to o 16 dní.

Při srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků lze říci, že společnost inkasuje peněžní prostředky z pohledávek za odběrateli dříve, než je nucena splatit závazky vůči svým dodavatelům.



Obrázek 12: Vývoj doby obratu pohledávek a závazku za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti podávají informace o finanční struktuře společnosti, vyjadřují tedy do jaké míry společnost využívá k financování cizí zdroje. Zadluženost podniku nemusí působit jen negativně, její růst může přispívat ke zvyšování rentability, zároveň však zvyšuje riziko finanční nestability. Pro analýzu zadluženosti ve společnosti XYZ byly vybrány následující tři ukazatele, a to celková zadluženost, míra zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. Pro výpočet těchto ukazatelů je potřeba znát položky uvedené v Tabulce 12.

Tabulka 12: Hodnoty položek použitých pro výpočet ukazatelů zadluženosti

Položky (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	771 433	864 510	803 711	885 896	818 792
Vlastní kapitál	443 313	302 895	304 788	342 607	361 520
Cizí zdroje	326 095	557 954	490 417	534 957	447 298
Nákladové úroky	3 416	5 205	6 917	4 832	5 135
EBIT	15 075	82 419	36 269	43 626	27 760

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

Ukazatele zadluženosti lze vyjádřit různými způsoby, může se tak jednat o vyjádření poměrové nebo procentní. Je však důležité, aby výsledná hodnota znázorňovala optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem společnosti. Výsledné hodnoty celkové zadluženosti

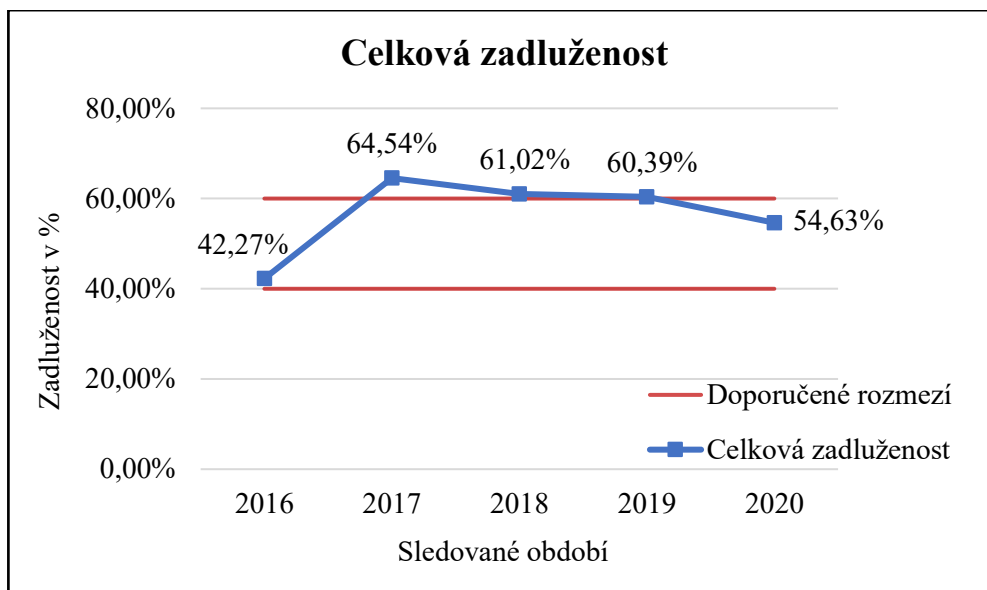
jsou vyjádřeny v procentech, zatímco ukazatel úrokového krytí a míra zadluženosti jsou vyjádřeny poměrem. V případě, kdy společnost vykazuje vysoké hodnoty zadlužení, není pro věřitele efektivní investovat do ní své prostředky. Naopak pokud jsou hodnoty nízké, vypovídá to o tom, že společnost dostatečně nevyužívá cizí kapitál, a proto se může zdát, že její hospodaření je neefektivní. V Tabulce 13 jsou uvedeny výsledky pro vybrané ukazatele zadluženosti.

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2016-2020

Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	42,27 %	64,54 %	61,02 %	60,39 %	54,63 %
Míra zadluženosti	0,74	1,84	1,61	1,56	1,24
Úrokové krytí	4,41	15,83	5,24	9,03	5,41

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace

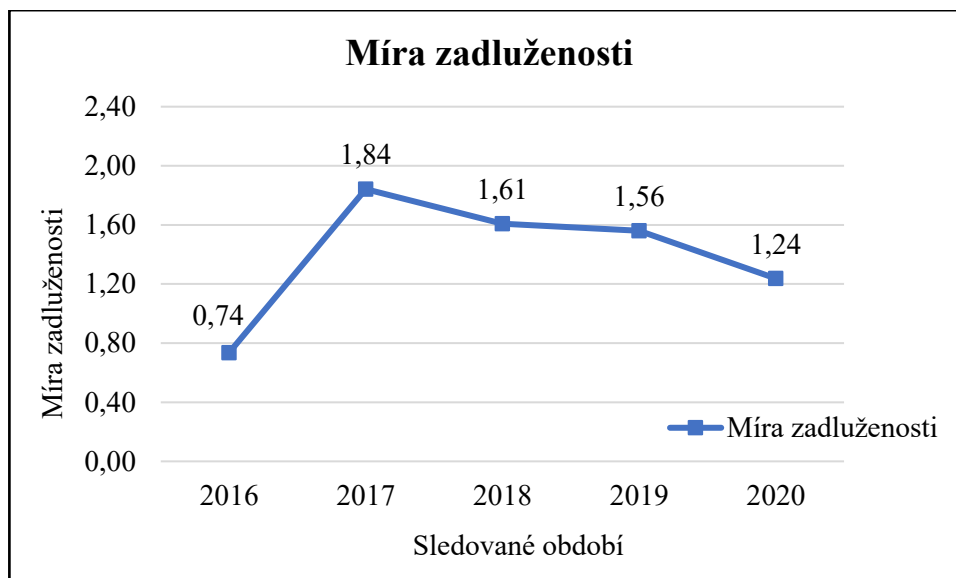
Ukazatel celkové zadluženosti, jinými slovy věřitelského rizika, je pro podnik významným ukazatelem, neboť poměruje výši cizího kapitálu s celkovými aktivy. Podle literatury by se hodnota celkové zadluženosti měla pohybovat mezi 40-60 %. Vysoké hodnoty představují riziko pro věřitele, naopak hodnoty pod doporučenou hranici značí nedostatečné využívání cizích zdrojů. Za sledované období společnost XYZ vykazovala nejnižší celkovou zadluženost v roce 2016. Následující rok vzrostla o 22,27 % a přesáhla doporučenou hranici, nad touto hranicí se držela i v letech 2018 a 2019, kdy docházelo k mírnému klesajícímu trendu zpět do doporučených hodnot. V roce 2020 se zadluženost navrátila do optimálních hodnot. Na Obrázku 13 je možné sledovat vývoj celkové zadluženosti společnosti XYZ za období 2016-2020.



Obrázek 13: Vývoj celkové zadluženosti za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

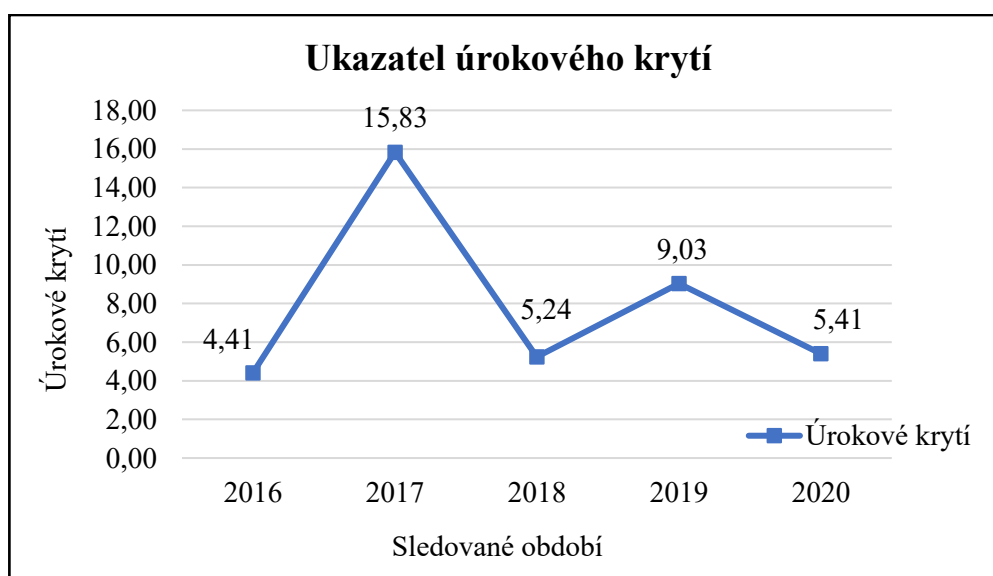
Na Obrázku 14 je znázorněn vývoj míry zadluženosti. Pokud je při výpočtu míry zadlužení výsledek roven 1, znamená to, že je vlastní a cizí kapitál využíván ve stejném poměru. Jestliže společnost dosahuje nižších hodnot, je podíl cizího kapitálu menší, naopak vyšší hodnoty vyjadřují, kolikrát je cizí kapitál vyšší než vlastní kapitál. V roce 2016 společnost XYZ vykazovala nejnižší míru zadlužení, ovšem v následujícím roce byl zaznamenán skokový nárůst vlivem zvýšení cizích zdrojů a snížení vlastního kapitálu. Další roky míra zadluženosti klesala směrem k optimální hodnotě 1. Pro dosažení optimální hodnoty by se měla společnost zaměřit na snížení podílu cizích a vlastních zdrojů, kterého může dosáhnout snížením cizích zdrojů nebo zvýšením vlastního kapitálu, případně kombinací obou možností.



Obrázek 14: Vývoj míry zadluženosti za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Posledním ukazatelem zadluženosti je ukazatel úrokového krytí, který vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky, které musí společnost zaplatit. V našich podmínkách se za optimální považují hodnoty 5-6. Na první pohled je z Obrázku 15 zřejmé, že společnost XYZ je schopna ze svého zisku úroky zaplatit. V roce 2016 se hodnota pohybovala mírně pod optimem. Vlivem nárůstu zisku před zdaněním a úroky o 447 % došlo v následujícím roce k výraznému zvýšení ukazatele. Další roky, vyjma roku 2019, ve kterém bylo dosaženo hodnoty 9,03, se ukazatel úrokového krytí pohyboval v optimální hranici 5-6.



Obrázek 15: Vývoj úrokového krytí za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

5.5 Altmanův model

Altmanův model představuje nejpoužívanější model, který umožňuje odhadnout finanční postavení firmy a zároveň včas předpovědět případný bankrot podniku. Pro výpočet byl použit následující vzorec Altmanova modelu pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu složený z pěti poměrových ukazatelů. Veškeré potřebné údaje, vyjma čistého pracovního kapitálu, vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výpočet čistého pracovního kapitálu je dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

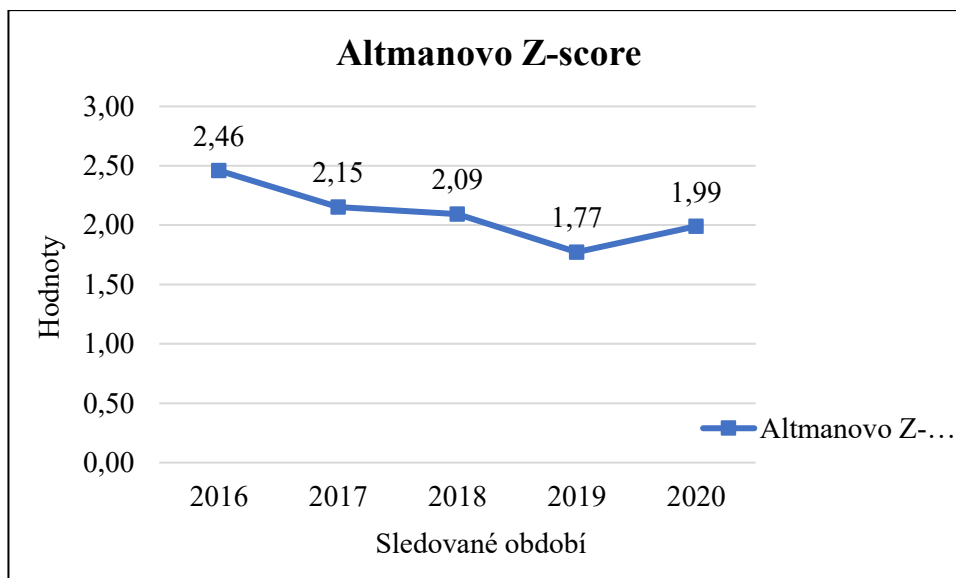
$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (33)$$

V Tabulce 14 jsou vyobrazeny hodnoty za sledované období pro jednotlivé ukazatele Altmanova Z-score a jeho výsledné hodnoty.

Tabulka 14: Altmanovo Z-score za období 2016-2020

Altmanovo Z-score		Sledované období				
Ukazatel	Vzorec	2016	2017	2018	2019	2020
X ₁	čistý pracovní kapitál/aktiva	0,16	0,16	0,13	0,09	0,16
X ₂	nerozdělený zisk minulých let/aktiva	0,16	0,02	0,10	0,12	0,17
X ₃	EBIT/aktiva	0,02	0,10	0,05	0,05	0,03
X ₄	vlastní kapitál/cizí zdroje	1,36	0,54	0,62	0,64	0,81
X ₅	tržby/aktiva	1,58	1,49	1,52	1,19	1,28
Výsledné hodnoty		2,46	2,15	2,09	1,77	1,99

Zdroj: vlastní zpracování podle interní dokumentace



Obrázek 16: Vývoj Altmanova Z-score za období 2016-2020

Zdroj: vlastní zpracování

Pro interpretaci výsledné situace podniku je potřeba znát hranice pro predikci finanční situace. Pokud jsou výsledné hodnoty Altmanova Z-score vyšší než 2,9, je podnik finančně zdravý. Naopak, pokud jsou hodnoty nižší než 1,23, je podnik ohrožen bankrotem. Jestliže se výsledná hodnota pohybuje mezi těmito dvěma hodnotami, nachází se podnik v tzv. šedé zóně, kdy není možné jednoznačně rozhodnout o finančním zdraví podniku. V případě společnosti XYZ se výsledné hodnoty nacházejí v intervalu 1,23-2,89, z toho vyplývá, že se společnost nachází v šedé zóně a nelze tak jasně určit, jaká je její finanční situace.

6 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI METODOU BALANCED SCORECARD (BSC)

Pro druhý způsob měření výkonnosti společnosti XYZ byla vybrána metoda Balanced Scorecard, jinými slovy lze tuto metodu označit jako systém vyvážených ukazatelů výkonnosti. Tento model se řadí mezi nejkompexnější přístupy měření výkonnosti. Napomáhá převést strategii podniku do konkrétních cílů a měřítek a tím poskytuje společnosti strategickou zpětnou vazbu s údaji o výsledcích realizované strategie. Z teoretické části je známo, že metoda BSC sleduje výkonnost podniku ze čtyř perspektiv, a to: finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu. Pro každou perspektivu je nezbytné sestavit měřitelné strategické cíle, které jsou nadále důkladně sledovány. Poté jsou pro jednotlivé strategické cíle stanoveny cílové hodnoty, kterých by podnik chtěl dosáhnout, pomocí kterých lze snadno měřit výsledek.

6.1 Vyjasnění strategie společnosti

Pro úspěšné zavedení modelu BSC je potřeba seznámit se s posláním organizace a vycházet z reálné strategie podniku.

Poslání vyjadřuje důvod existence organizace a její existenční záměr. Hlavním cílem společnosti XYZ je být významným výrobcem zahradních traktorů a svahových mulčera nejen v České republice, ale také v zahraničí.

Společnost je zaměřena zejména na kvalitu výrobků. Stálou strategií společnosti je, za pomoci vlastního technického vývoje, dodávat robustní, vysoce kvalitní, spolehlivé a bezpečné zahradní traktory. Proto si udržují výrobu všech důležitých dílů pro stroje pod vlastní kontrolou. Strategií se společnost snaží dosahovat konkurenční výhody na trhu. Zákazníkům poskytují stroje inovativní, výkonné, s dlouhou životností a dlouhotrvající hodnotou. Těchto kvalit dostávají uspokojováním ať už současných potřeb zákazníků, ale i uspokojováním jejich očekávaných požadavků. Inovace společnosti napomáhají k zvyšování konkurenceschopnosti. Dalším důležitým aspektem sloužícím k dosažení výhody nad konkurencí je včasná realizace nových, vývojem zlepšených a inovativních výrobků. Důležitým faktorem, který napomáhá dosáhnout stanovených požadavků, je také využití principu štíhlé výroby, čímž je omezeno plýtvání a jsou sníženy dopady neefektivity ve výrobních procesech. Vysoká váha je přiřazena také lidským zdrojům, které napomáhají k naplňování hodnot společnosti, proto jsou pracovníci zapojeni do neustálého zlepšování.

Vzhledem k tomu, že součástí společnosti XYZ jsou dvě velmi rozdílné divize (slévárenská a strojírenská), nemusí být celkové hodnocení firmy jednoznačné. Slévárenská výroba vyrábí výrobky určené k dalšímu použití v jiných výrobcích a strojírenská výroba zase vyrábí konečné výrobky k přímému použití. Každá výroba má svá specifika a vždy se nedaří každé divizi stejně. Proto pro hodnocení výkonnosti metodou Balanced Scorecard byla po dohodě s vedením společnosti vybrána pouze strojírenská divize.

Strategické cíle finanční perspektivy:

- **zvýšení ziskovosti** – hlavním cílem každé společnosti je zvyšování zisku. Jeho zvýšení chce společnost XYZ dosáhnout zejména zvýšením obratu či snížením nákladů.
- **růst obratu** – růst obratu je také podstatným faktorem úspěšného podniku. Obrat společnosti lze zvýšit zejména zvýšením objemu tržeb z vlastních výrobků. Společnost XYZ zvyšuje svůj obrat prostřednictvím pronikání na zahraniční trh a v současné době exportuje své výrobky do všech kontinentů mimo Antarktidu.
- **snížení provozních nákladů** – tento cíl je důležitý prakticky pro každou společnost. Náklady je potřeba neustále sledovat a porovnávat, jelikož snižování nákladů vede dlouhodobě ke zvyšování efektivity společnosti. Společnost XYZ se snaží snižovat své náklady např. vylepšováním výrobního procesu.

Strategické cíle zákaznické perspektivy:

- **zvýšení počtu nových zákazníků** – aby byly naplněny strategické cíle ve finanční perspektivě, je důležité, aby se společnost neustále snažila získávat nové zákazníky. Společnost XYZ usiluje o získání nových zákazníků každý rok. Pravidelně každý rok uvádí na trh nové nebo podstatně inovované výrobky, případně vyvíjí nový výrobek pro nového zákazníka, také se snaží rozšiřovat svůj sortiment obchodního zboží, nabízet výhodné platební podmínky atd.
- **udržení si stávajících zákazníků** – společnost by kromě získávání nových zákazníků také měla pečovat o své stávající zákazníky. Bez stávajících zákazníků by tak neměla jistotu odběru svých výrobků, a proto je pro ni důležité vyvíjet snahu na udržení svých stávajících zákazníků.
- **růst spokojenosti zákazníků** – bez zákazníků by na trhu nepřežila žádná organizace, proto je pro každou společnost velmi důležitá spokojenost zákazníků. Ve společnosti

XYZ je spokojenost zákazníků samozřejmá věc. Se svými zákazníky jsou v neustálém kontaktu, se zahraničními zákazníky pravidelně uskutečňují telekonference a tuzemské zákazníky pravidelně navštěvují obchodníci. Samozřejmostí je také získávání zpětné vazby na jejich výrobky, ta následně napomáhá k vylepšování a úpravě výrobků podle konkrétních přání jednotlivých zákazníků.

Strategické cíle perspektivy interních procesů:

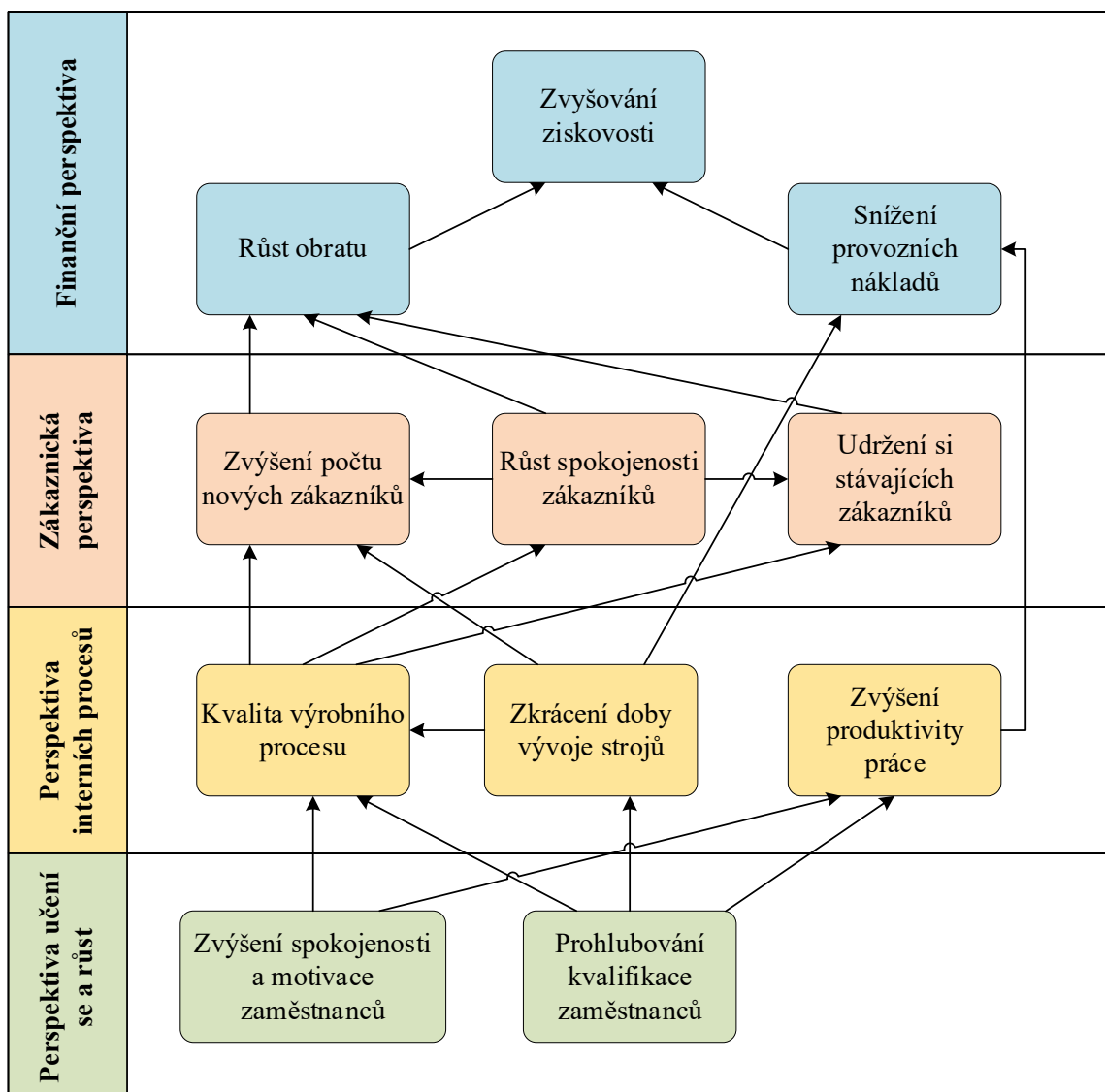
- **zvýšení produktivity práce** – produktivita práce je důležitá pro každou společnost, neboť se řadí k významným ukazatelům výkonnosti. Cílem společnosti je její maximalizace.
- **kvalita výrobního procesu** – souvisí také s jakostí výrobků. Aby byli zákazníci spokojeni, je nezbytné vyrábět výrobky v o nejvyšší kvalitě. Ve společnosti XYZ je sledování jakosti velmi důležité a probíhá nepřetržitě od nákupu až po expedici konečných výrobků. Společnost je držitelem certifikátu systémů jakosti ISO 9001 a certifikátu environmentálního managementu ISO 14001.
- **zkrácení doby vývoje strojů** – společnost XYZ má vlastní technický vývoj strojů a nové výrobky pro zákazníky vyvíjí i několik měsíců. Zkrácení doby vývoje strojů povede zejména k rychlejšímu dodání strojů zákazníkům.

Strategické cíle perspektivy učení se a růstu:

- **zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců** – tento cíl se řadí k nejdůležitějším cílům společnosti. Spokojení a motivovaní zaměstnanci nejenže pracují intenzivněji a dosahují tak lepší výsledků, ale zároveň také potřebují menší dohled a kontrolu. Společnost se snaží motivovat své zaměstnance nejen kvůli tomu, aby zabránila fluktuaci, ale zároveň také aby nepřišla o kvalitní a schopné zaměstnance. Společnost poskytuje zaměstnancům různé finanční odměny a benefity mezi které patří např. příspěvky na penzijní pojištění, obědy, rekreaci, příspěvek na dětský tábor, poukaz na masáž k terapeutce atd.)
- **prohlubování kvalifikace zaměstnanců** – hraje důležitou roli v dalším rozvoji společnosti, proto je důležité neustále rozšiřovat znalosti zaměstnanců a poskytnout jim tak možnost dalšího vzdělávání.

Strategická mapa

Strategická mapa umožňuje vizualizaci strategie prostřednictvím grafického znázornění. Jedná se o řetězec příčin a důsledků. Následující Obrázek 17 znázorňuje strategickou mapu, která vznikne vzájemným propojením strategických cílů jednotlivých perspektiv.



Obrázek 17: Strategická mapa

Zdroj: vlastní zpracování

Na vrcholu strategické mapy se nachází finanční perspektiva, a to z důvodu, že finanční prostředky jsou hlavním cílem vlastníka firmy. Proto by všechny ostatní perspektivy měly směřovat právě k ní.

Z obrázku je zřejmé, že nejdůležitějším cílem pro společnost XYZ je zvyšování ziskovosti, proto by všechny ostatní cíle měly sloužit k jeho dosažení. Důležité je vycházet od cílů z perspektivy učení se a růstu a pokračovat nahoru až k hlavnímu cíli. Prohlubování kvalifikace

zaměstnanců bude mít pozitivní dopad na dobu vývoje strojů a kvalitu výrobního procesu, který dále ovlivňuje jak spokojenost zákazníků, tak i jejich získání a udržení. Spokojení zákazníci představují pro společnost hlavní zdroj obratu, což vede k naplnění nejdůležitějšího cíle. V případě, že bude společnost zvyšovat spokojenost a motivaci zaměstnanců, zvýší se nejen kvalita výrobního procesu, ale i produktivita práce, která se podílí na snižování provozních nákladů, a tím opět dochází ke zvyšování ziskovosti. Mezi další důležité cíle lze zařadit zkrácení doby vývoje v perspektivě interních procesů. Tento cíl má vliv nejen na kvalitu výrobního procesu, ale i na snížení provozních nákladů, protože se společnost snaží vyvíjet stroje, které mají lepší vlastnosti, ale zároveň je jejich výroba levnější a rychlejší. V zákaznické perspektivě je za nejdůležitější považován cíl zvyšování spokojenosti zákazníků, protože bez spokojených zákazníků by už společnost nefungovala. Spokojení zákazníci budou mít zájem o stroje společnosti i nadále, což opět bude mít vliv na růst obratu. Jak již bylo zmíněné výše, nejdůležitějším cíle finanční perspektivy je zvyšování ziskovosti. Aby byl tento cíl naplněn, je potřeba, aby byly naplněny i zbylé cíle ve finanční perspektivě jako je růst obratu a snížení provozních nákladů.

6.2 Měřítko pro strategické cíle jednotlivých perspektiv

Zpočátku byly pro každou perspektivu stanoveny měřitelné strategické cíle společnosti. Ve strategické mapě byly zobrazeny souvislosti mezi jednotlivými cíli a perspektivami. Pro správné fungování metody BSC je potřeba v následujících kapitolách určit měřítko a cílové hodnoty pro zvolené strategické cíle jednotlivých perspektiv, která slouží ke zhodnocení, zda byly či nebyly jednotlivé cíle naplněny. Pro snadnější kontrolu a lepší přehlednost bylo stanoveno pro každý strategický cíl pouze jedno měřítko. Posuzované hodnoty jsou získané z interní dokumentace společnosti.

6.2.1 Finanční perspektiva

V rámci finanční perspektivy byly stanoveny tři strategické cíle. Prvním strategickým cílem a zároveň nejdůležitějším pro společnost je zvýšení ziskovosti. Měřítkem pro tento cíl je procentní změna provozního zisku vůči předchozímu roku. Za optimální cílovou hodnotu pro každý rok je považováno zvýšení o 15 %. Dalším strategickým cílem je růst obratu, jehož měřítkem je procentní změna celkových tržeb proti předchozímu roku. Společnost by chtěla zvyšovat obrat každý rok alespoň o 10 %. Posledním cílem této perspektivy je snížení provozních nákladů. Za měřítko byl zvolen poměr nákladů k celkovým tržbám a optimální

cílovou hodnotou je pokles tohoto poměru nejméně o 3 %. Pro lepší přehlednost jsou v Tabulce 15 uvedeny strategické cíle a měřítka finanční perspektivy.

Tabulka 15: Strategické cíle a měřítka finanční perspektivy

Strategický cíl	Měřítko	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení ziskovosti	provozní zisk	31 113 tis. Kč	růst o 15 % ročně
Růst obratu	celkové tržby	625 000 tis. Kč	růst o 10 % ročně
Snížení provozních nákladů	náklady k celkovým tržbám	90 %	pokles o 3 % ročně

Zdroj: vlastní zpracování

Zvýšení ziskovosti

Prvním strategickým cílem ve finanční perspektivě je zvýšení ziskovosti. Tento cíl považuje společnost XYZ jako nejdůležitější. Za měřítko byla zvolena procentní změna provozního zisku proti předchozímu roku a jeho růst by měl být alespoň o 15 % ročně. Vývoj zisku bude sledován za období 5 let, a to od roku 2016 do roku 2020 viz. Tabulka 16.

Tabulka 16: Zvýšení ziskovosti

Položka (tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní zisk	11 389	24 978	21 013	10 393	31 113
Vývoj zisku v %	-	119,32 %	-15,87 %	-50,54 %	199,35 %

Zdroj: vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno, zvýšení ziskovosti je pro společnost XYZ nejdůležitější cíl, to znamená, že by do něj měly směřovat cíle i měřítka ostatních perspektiv a tím tak napomáhat k jeho dosažení. V roce 2017 došlo ke zvýšení provozního zisku o 119,32 %, což mnohonásobně překračuje předpoklad každoročního růstu o 15 %. V následujících dvou letech zisk výrazně poklesl, zejména v roce 2019, kdy se jeho výše snížila až o 50 %. To bylo zapříčiněno výrazně suchým obdobím a tráva tak tolik nerostla. V posledním roce zisk vzrostl o skoro 200 %, a opět tak byl několikanásobně splněn předpoklad růstu o 15 %. Na celkový hospodářský výsledek strojírenské výroby má veliký vliv počasí, a to zejména na jaře.

Růst obratu

Měřítkem pro tento strategický cíl je procentní změna celkových tržeb vůči předchozímu roku. Tabulka 17 znázorňuje procentní vývoj tržeb společnosti XYZ za sledované období. Pro splnění tohoto strategického cíle je vyžadován růst celkových tržeb každoročně alespoň o 10 %.

Tabulka 17: Růst obratu

Položka (tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celkové tržby	553 475	591 854	581 548	514 566	625 000
Vývoj tržeb v %	-	6,93 %	-1,74 %	-11,52 %	21,46 %

Zdroj: vlastní zpracování

Zde lze sledovat podobný vývoj jako u zvyšování ziskovosti. V roce 2017 celkové tržby vzrostly o 6,93 % a nebyla tak splněna hranice 10 % každoročního růstu. Bylo tomu tak i v letech 2018 a 2019, kdy tržby klesly o 1,74 % a následně až o 11,52 %. Opět tento výrazný pokles byl způsoben suchým obdobím a nedocházelo tak k velkým objemům prodeje. V posledním sledovaném roce došlo ke zvýšení poptávky po strojích a nárůst tržeb byl za sledované období nejvyšší, a to o 21,46 %. Tím společnost splnila předpoklad každoročního růstu tržeb o 10 %.

Snížení provozních nákladů

Posledním strategickým cílem finanční perspektivy je snížení provozních nákladů. Za měřítko byl použit poměr nákladů k celkovým tržbám. Pro splnění toho strategického cíle by měla společnost XYZ snižovat náklady každoročně minimálně o 2 %. Následující tabulka zobrazuje údaje, pomocí kterých lze zjistit, zda společnost tento cíl naplňuje.

Tabulka 18: Snížení provozních nákladů

Položka (tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Náklady	554 499	642 944	573 058	525 276	563 387
Celkové tržby	553 475	591 854	581 548	514 566	625 000
Poměr v %	100,19 %	108,63 %	98,54 %	102,08 %	90,14 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že v roce 2017 se nepodařilo splnit tento strategický cíl z důvodu nárůstu poměru nákladů k celkovým tržbám o 8,44 %. Bylo tomu tak i v roce 2019, kdy poměr vzrostl o 3,54 %. Společnosti XYZ se podařilo splnit předpoklad každoročního snížení nákladů o 2 % pouze v letech 2018 a 2020. V roce 2018 se poměr nákladů k celkovým tržbám snížil na 98,54 %, což představuje pokles oproti předchozímu roku o 10,09 %. V posledním roce 2020 se ve srovnání s předchozím rokem poměr snížil dokonce o 11,94 %.

6.2.2 Zákaznická perspektiva

Druhou velmi významnou perspektivou je zákaznická perspektiva. Pro tuto perspektivu byly zvoleny tři strategické cíle. Prvním z nich je zvýšení počtu nových zákazníků. Měřítkem pro tento cíl je počet nových zákazníků a optimální cílovou hodnotou jsou tři noví zákazníci každý rok. Druhým důležitým cílem je udržení si stávajících zákazníků. Za měřítko bylo určeno procento udržovaných stávajících zákazníků. Cílovou hodnotu by společnost chtěla udržovat na sto procentech. Posledním cílem je růst spokojenosti zákazníků, jehož měřítkem je procento méně spokojených zákazníků. Optimální cílovou hodnotou je nemít žádné méně spokojené zákazníky. Pro lepší přehlednost jsou v Tabulce 19 uvedeny strategické cíle a měřítka zákaznické perspektivy.

Tabulka 19: Strategické cíle a měřítka zákaznické perspektivy

Strategický cíl	Měřítko	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení počtu nových zákazníků	počet nových zákazníků	2	3 zákazníci ročně
Udržení si stávajících zákazníků	% udržovaných stávajících zákazníků	100 %	100 %
Růst spokojenosti zákazníků	% méně spokojených zákazníků	2 %	0 % méně spokojených zákazníků

Zdroj: vlastní zpracování

Zvýšení počtu nových zákazníků

Pro strategický cíl zvýšení počtu nových zákazníků bylo zvoleno měřítko počet nových zákazníků. Společnost XYZ chce získávat nové odběratele každý rok, proto by jejich počet měl každoročně vzrůst alespoň o 3 zákazníky. Následující tabulka udává počet nových zákazníků společnosti za sledované období.

Tabulka 20: Zvýšení počtu nových zákazníků

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Počet nových zákazníků	1	2	2	1	2

Zdroj: vlastní zpracování

Zde je důležité zmínit, že společnost XYZ působí na trhu B2B (business-to-business), kde je mnohem obtížnější získat nové odběratele. Získání nového zákazníka předchází dlouhé vyjednávání o cenách, provedení strojů jako např. vlastní design, motory apod., dále o platebních podmínkách a dalších specifikách, které zákazník požaduje. Společnost XYZ má nové zákazníky každý rok, nejvíce jich získala v letech 2017, 2018 a 2020, avšak stále nesplňuje

hranici alespoň 3 nových zákazníků ročně. Proto by měla vynaložit větší snahu v hledání nových odběratelů.

Udržení si stávajících zákazníků

Vybraným měřítkem pro tento strategický cíl je procento udržených stávajících zákazníků. Společnost XYZ by si chtěla udržet nejlépe všechny své stávající odběratele, proto pro splnění tohoto cíle je vyžadováno udržet si 100 % stávajících zákazníků. Na základě hodnot uvedených v Tabulce 21 lze zjistit, zda se společnosti daří naplňovat daný strategický cíl.

Tabulka 21: Udržení si stávajících zákazníků

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Počet stávajících odběratelů	148	147	148	150	151
Úbytek stávajících odběratelů	2	1	0	0	0
% udržených stávajících odběratelů	98,65 %	99,32 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Zdroj: vlastní zpracování

Na B2B trzích je pro společnost důležité, aby si udržovala své zákazníky. Významným faktorem při obchodování na B2B trhu je zejména budování dlouhodobých spoluprací. První dva roky se společnosti tento cíl nedařilo naplňovat a procento udržených stávajících zákazníků se pohybovalo mírně pod hranicí 100 %. V roce 2016 si společnost udržela 98,65 % stávajících zákazníků a v roce 2017 o něco více, a to 99,32 % zákazníků. Od roku 2018 až do konce sledovaného období se společnosti podařilo cíl naplnit, protože nepřišla o žádného stávajícího zákazníka

Růst spokojenosti zákazníků

Posledním strategickým cílem této perspektivy je růst spokojenosti zákazníků. Za měřítko bylo stanoveno procento méně spokojených zákazníků, pomocí kterého společnost zjistí, kolik procent zákazníků je s jejich službami spokojeno či nespokojeno. Cílem společnosti je mít 0 % méně spokojených zákazníků. Tabulka 22 udává procenta velmi spokojených, spokojených, méně spokojených a nespokojených zákazníků.

Tabulka 22: Růst spokojenosti zákazníků

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Velmi spokojení zákazníci	68 %	72 %	73 %	78 %	80 %
Spokojení zákazníci	24 %	23 %	18 %	19 %	18 %
Méně spokojení zákazníci	8 %	5 %	7 %	3 %	2 %
Nespokojení zákazníci	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Ve společnosti XYZ je spokojenost zákazníků zjišťována pomocí dotazníku, který obsahuje celkem 30 otázek. V prvním roce sledovaného období bylo 8 % zákazníků méně spokojených. V roce 2017 hodnota poklesla na 5 %, následující rok ale opět vzrostla na 7 % a dokonce se vyskytlo i 1 % nespokojených zákazníků. V letech 2019 a 2020 procento méně spokojených zákazníků klesalo, avšak je zřejmé, že společnost tento strategický cíl nesplňuje, jelikož v žádném roce nedosahovala 0 % méně spokojených zákazníků.

6.2.3 Perspektiva interních procesů

Pro perspektivu interních procesů byly stanoveny tři strategické cíle. Prvním z nich je zvýšení produktivity práce, jehož měřítkem je podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Nárůst produktivity práce by měl být každý rok nejméně o 5 %. Dalším strategickým cílem kvalita výrobního procesu, která je zjišťována podle měřítka podílu počtu incidentů a počtu prodaných strojů. Společnost by chtěla snižovat tento podíl každoročně alespoň o 0,3 %. Posledním strategickým cílem v této perspektivě je zkrácení doby vývoje strojů. Měřítkem pro tento cíl je doba vývoje a optimální cílovou hodnotou je zkrácení doby o 1 měsíc. Pro lepší přehlednost jsou v Tabulce 23 uvedeny strategické cíle a měřítka perspektivy interních procesů.

Tabulka 23: Strategické cíle a měřítka perspektivy interních procesů

Strategický cíl	Měřítko	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení produktivity práce	přidaná hodnota/počet zaměstnanců	822 549 Kč	růst o 5 %
Kvalita výrobního procesu	počet incidentů/počet prodaných strojů	2,48 %	pokles o 0,3 %
Zkrácení doby vývoje strojů	doba vývoje	24 měsíců	pokles o 1 měsíc

Zdroj: vlastní zpracování

Zvýšení produktivity práce

Za měřítko strategického cíle zvýšení produktivity práce byl stanoven podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Společnost XYZ vyžaduje, aby růst produktivity práce byl každý rok minimálně o 5 %. V Tabulce 24 jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých položek za sledované období.

Tabulka 24: Zvýšení produktivity práce

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Přidaná hodnota (v tis. Kč)	86 667	122 404	120 816	109 696	134 898
Počet zaměstnanců	156	185	181	176	164
Produktivita práce (v tis. Kč)	556	662	667	623	823
Vývoj produktivity práce v %	-	19,10 %	0,88 %	-6,62 %	31,97 %

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2017 se společnosti XYZ podařilo splnit tento cíl, neboť produktivita práce se zvýšila o 19,10 %. V následujícím roce sice produktivita práce vzrostla, ale o pouhých 0,88 % a v roce 2019 se dokonce snížila o 6,62 %. V posledním sledovaném roce vlivem nárůstu přidané hodnoty a snížení počtu zaměstnanců byla produktivita práce nejvyšší a oproti předchozímu roku vzrostla až o 31,97 %, tím společnost splnila předpoklad každoročního růstu produktivity práce o 5 %.

Kvalita výrobního procesu

K tomuto strategickému cíli bylo přiřazeno měřítko podílu počtu incidentů a počtu prodaných strojů. Společnost by měla snižovat tento podíl alespoň o 0,3 % každý rok. Následující tabulka udává hodnoty jednotlivých položek za sledované období, pomocí kterých lze zjistit, zda tento strategický cíl společnost splňuje.

Tabulka 25: Kvalita výrobního procesu

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Počet incidentů	309	313	297	196	202
Počet prodaných strojů	7 668	8 308	8 163	6 882	8 131
Podíl v %	4,03 %	3,77 %	3,64 %	2,85 %	2,48 %

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost XYZ si zakládá na kvalitě svých výrobků ale lze sledovat, že procentní poměr za sledované období neustále klesá. Avšak v roce 2017 se jí podařilo snížit podíl počtu incidentů

a počtu prodaných strojů o 0,26 %, což nesplňuje hranici snížení o 0,3 %. Následující rok došlo také k poklesu, ale jen o pouhých 0,13 % a opět tak nebyl cíl splněn. Naopak v dalších letech se společnosti dařilo tento cíl splňovat, neboť v roce 2019 poměr počtu incidentů k počtu prodaných strojů poklesl dokonce o 0,79 % a v roce 2020 o 0,37 %.

Zkrácení doby vývoje strojů

Měřítkem pro tento poslední strategický cíl perspektivy interních procesů je doba vývoje. Společnost XYZ má svůj vlastní technický vývoj strojů a v případě, kdy vyvíjí pro nového zákazníka nový výrobek, tak to obvykle trvá i několik měsíců. Proto by každý rok měla doba vývoje klesnout alespoň o jeden měsíc. Tabulka 26 udává v měsících dobu vývoje strojů za jednotlivé roky.

Tabulka 26: Zkrácení doby vývoje strojů

Položka (v měsících)	2016	2017	2018	2019	2020
Doba vývoje	28	26	25	25	24

Zdroj: vlastní zpracování

Je zřejmé, že do roku 2018 se společnosti dařilo dobu vývoje zkracovat. V roce 2017 došlo ke snížení doby vývoje až o dva měsíce a v roce 2018 o měsíc. V roce 2019 trvala doba vývoje stejný počet měsíců jako předchozí rok a nedošlo tedy v tomto roce ke splnění tohoto cíle. Poslední sledovaný rok zaznamenal nejkratší dobu vývoje, která se vůči přechozímu roku o měsíc snížila a společnost opět splnila předpoklad každoročního snížení doby vývoje o měsíc.

6.2.4 Perspektiva učení se a růstu

V rámci perspektivy učení se a růstu byly stanoveny dva důležité strategické cíle. Prvním z nich je zvyšování spokojenosti a motivace zaměstnanců. Za měřítko pro tento strategický cíl byla zvolena fluktuace zaměstnanců. Společnost XYZ by se měla snažit tuto hodnotu snižovat a tím tak ušetřila náklady na výběr a vzdělávání nových zaměstnanců. Proto by míra fluktuace neměla převýšit 15 %. Druhým strategickým cílem je prohlubování kvalifikace zaměstnanců, jehož měřítkem je podíl počtu zaměstnanců prohlubujících si kvalifikaci a počtu všech zaměstnanců. Optimální cílovou hodnotou je mít alespoň 30 % zaměstnanců, kteří si prohlubují kvalifikaci. Pro lepší přehlednost jsou v Tabulce 27 uvedeny strategické cíle a měřítko perspektivy učení se a růstu.

Tabulka 27: Strategické cíle a měřítka perspektivy učení se a růstu

Strategický cíl	Měřítko	Současná hodnota	Cílová hodnota
Zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců	fluktuace zaměstnanců	17,68 %	menší než 15 %
Prohlubování kvalifikace zaměstnanců	zaměstnanci prohlubující si kvalifikaci/počet zaměstnanců	30,49 %	30 %

Zdroj: vlastní zpracování

Zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců

Pro strategický cíl zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců bylo stanoveno měřítko fluktuace zaměstnanců. Míra fluktuace se vyjadřuje v procentech a pro společnost je důležité, aby hodnota v jednotlivých letech nepřesáhla 15 %. V následující tabulce lze sledovat míru fluktuace společnosti XYZ za sledované období.

Tabulka 28: Zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnanců	156	185	181	176	164
Počet odchozích zaměstnanců	18	23	26	24	29
Fluktuace v %	11,54 %	12,43 %	14,36 %	13,64 %	17,68 %

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2016 měla společnost nejmenší počet celkového stavu zaměstnanců a zároveň v tomto roce odešlo i nejméně zaměstnanců, kteří představovali 11,54 %. V roce 2017 se výrazně zvýšil počet celkového stavu zaměstnanců, stejně tak se zvýšil i počet odchozích zaměstnanců, proto se míra fluktuace zvýšila na 12,43 %. Vlivem mírného poklesu celkového počtu zaměstnanců a nárůstu počtu odchozích zaměstnanců se v roce 2018 míra fluktuace vyšplhala na 14,36 %. V dalším roce opět celkový stav zaměstnanců i počet odchozích zaměstnanců poklesl a míra fluktuace se oproti předchozímu roku nepatrně snížila na 13,64 %. Fluktuace zaměstnanců se tedy do roku 2019 pohybovala pod 15 %, což značí, že společnost tento strategický cíl splňovala. Ke zlomu došlo v roce 2020, kdy odešlo ze společnosti nejvíce zaměstnanců za sledované období a míra fluktuace tak stoupla na 17,68 %.

Prohlubování kvalifikace zaměstnanců

Měřítkem pro tento poslední strategický cíl je podíl počtu zaměstnanců prohlubujících si kvalifikaci a počtu všech zaměstnanců. Společnost by měla mít alespoň 30 % zaměstnanců,

kteří si prohlubují kvalifikaci. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty, pomocí kterých lze zjistit, zda společnost tento strategický cíl naplňuje.

Tabulka 29: Prohlubování kvalifikace zaměstnanců

Položka	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnanců prohlubujících si kvalifikaci	35	51	48	53	50
Počet zaměstnanců	156	185	181	176	164
Podíl v %	22,44 %	27,57 %	26,52 %	30,11 %	30,49 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z údajů tabulky vyplývá, že nejnižší podíl počtu zaměstnanců prohlubujících si kvalifikaci na celkovém počtu zaměstnanců byl v roce 2016. Následující rok se vlivem nárůstu počtu zaměstnanců podíl zvýšil na 27,57 % a v roce 2018 opět poklesl na 26,52 %. Od roku 2019 se i přes snižující se počet všech zaměstnanců dařilo společnosti tento cíl naplňovat. V letech 2019 a 2020 společnost měla 30 % zaměstnanců, kteří si prohlubovali svou kvalifikaci.

7 ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Na závěr zpracovaných analýz výkonnosti ve společnosti XYZ je žádoucí provést shrnutí výsledků jednotlivých sledovaných oblastí a poté navrhnout možná zlepšení, případně společnosti doporučit další postupy.

Hodnocení výkonnosti ve společnosti XYZ bylo provedeno prostřednictvím metod, které jsou popsány v teoretické části této práce. V rámci finanční analýzy bylo využito poměrových ukazatelů, konkrétně ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Dále bylo využito i souhrnného ukazatele, a to Altmanova modelu. Vývoj těchto ukazatelů byl posuzován za období od roku 2016 do roku 2020. Veškerá data použitá při výpočtech byla získána z účetních výkazů, které byly sestaveny danou společností v rámci účetních závěrek. Druhou metodou pro hodnocení výkonnosti byla moderní metoda Balanced Scorecard. V rámci této metody byly definovány perspektivy, jež se společnosti dotýkají a následně určeny jednotlivé strategické cíle, měřítka pro ně a cílové hodnoty, pomocí kterých lze určit, zda společnost stanovené cíle naplňuje či nikoliv.

Prvními sledovanými ukazateli v rámci finanční analýzy byly **ukazatele likvidity**, jejichž výsledné hodnoty se během sledovaného období nepohybovaly v doporučených mezích. Běžná i pohotová likvidita se pohybovaly pod doporučenou hranicí, je tedy zřejmé, že společnost má omezenou schopnost včas splácet krátkodobé závazky svým věřitelům. V roce 2020 běžná likvidita dosáhla alespoň dolního limitu. Možným řešením pro zvýšení likvidity může být např. zkrácení doby úhrady pohledávek či prodání zásob nebo jiného hmotného či nehmotného majetku. Co se týče hotovostní likvidity, nachází se společnost opět pod doporučeným rozmezím, a to z důvodu, že krátkodobé závazky se vůči finančnímu majetku nachází na vysoké úrovni. V případě okamžité potřeby peněžních prostředků má společnost XYZ zřízen kontokorentní účet, který ji umožňuje čerpat úvěr do vysoké výše. Zde se ale nabízí otázka, jak drahý zdroj kontokorentní účet pro firmu představuje. Pokud by společnost chtěla zvýšit okamžitou likviditu, mohla by opět prodat alespoň část zásob.

Dalšími sledovanými ukazateli byly **ukazatele rentability**. Vývoj těchto ukazatelů je za sledované období velmi podobný. Na základě vypočtených hodnot je společnost trvale zisková. Nejúspěšnějším obdobím byl rok 2017, avšak od tohoto roku hodnoty jednotlivých ukazatelů spíše klesají. Společnost by se měla snažit udržovat tyto hodnoty v kladné výši a zároveň je i mírně zvyšovat. Například jedním z řešení pro zvýšení rentability aktiv může být zaměřit se na aktuální stav ve výrobě, jestli jsou veškeré stroje maximálně využity a případně,

pokud to bude možné, snížit jejich množství, aby byly efektivněji využívány. Pro zvýšení rentability tržeb by společnost měla zvyšovat zisk i tržby, a to prostřednictvím většího počtu zakázek.

Dále byly analyzovány **ukazatele aktivity**, mezi které patří ukazatele obrátové a ukazatele doby obratu. Obrát aktiv dosahuje doporučené hodnoty 1. Cílem společnosti by mělo být udržovat tento ukazatel v současné výši, případně ho zvýšit navýšením tržeb, přičemž výše aktiv by zůstala nezměněná. Na základě informací od vedení podniku je očekáván u tohoto ukazatele rostoucí trend, neboť došlo k výraznému navýšení počtu zakázek a získání nových zákazníků. Ukazatel obratu zásob se ve společnosti XYZ pohybuje v hodnotách od 4 do 6, což představuje přijatelné výsledky, přesto by bylo vhodné tento ukazatel nadále sledovat. Doba obratu zásob se pohybuje v rozmezí 62-86 dní. Společnost by se měla snažit tuto dobu zkracovat a zaměřit se tak na lepší plánování výroby. Co se týče doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, dostává společnost zaplacenou od svých odběratelů dříve, než je nucena splatit své závazky vůči dodavatelům, což je dobře. Přesto by ale bylo vhodné, aby se zkracovala doba u splatnosti pohledávek, neboť by to mohlo přispět ke zvýšení likvidity společnosti. Na druhou stranu by tato doba neměla být příliš krátká, jelikož to nemusí být příznivý faktor pro odběratele a společnost by tak o ně mohla přijít.

Poslední sledovanou skupinou finanční analýzy byly **ukazatele zadluženosti**, které nebývají pro společnost příjemným tématem, a to z důvodu, že hodnotí poměr vlastních i cizích zdrojů. Za optimální je považována celková zadluženost v rozmezí 40-60 %. Z výsledků je zřejmé, že společnost XYZ od roku 2017 překračuje doporučené rozmezí. Společnost by tak měla více využívat vlastních zdrojů k financování z důvodu menší rizikovosti a rozhodně by si neměla brát další půjčky. Pokud je při výpočtu míry zadlužení výsledek roven 1, je vlastní a cizí kapitál využíván ve stejném poměru. Od roku 2017 míra zadlužení převyšuje hodnotu 1. Jejeho snížení může společnost dosáhnout zvýšením vlastního kapitálu nebo snížením cizích zdrojů, popřípadě kombinací obou možností. Co se týče ukazatele úrokového krytí, jsou v našich podmínkách považovány za optimální hodnoty 5-6. Výsledné hodnoty značně kolísají, avšak od roku 2017 se pohybují nad optimálními hodnotami i v jejich mezích.

Druhá část finanční analýzy byla provedena prostřednictvím bankrotního modelu, konkrétně **Altmanova modelu**. Za sledované období 2016-2020 společnost vykazovala výsledné hodnoty Altmanova Z-score v rozmezí 1,23-2,89. Z toho plyne, že se společnost nachází v tzv. šedé zóně, kdy nelze jasně rozhodnout o jejím finančním zdraví. Nicméně, dá se říci, že společnost není ohrožena bankrotem. Jelikož se jedná o souhrnný ukazatel, není tak možné jednoznačně

určit, který z ukazatelů využitých v rovnici měl vliv na výsledné hodnoty. Důležité je, aby společnost nadále věnovala těmto ukazatelům pozornost a snažila se je udržet ve stávající výši, popřípadě se pokusila je zvýšit např. snížením cizích zdrojů.

Poslední provedenou metodou měření výkonnosti je Balanced Scorecard. Pro **finanční perspektivu** byly stanoveny tři strategické cíle, a to: zvyšování ziskovosti, růst obratu a snížení provozních nákladů. Pro každý strategický cíl byly stanoveny cílové hodnoty, kterých by společnost chtěla dosahovat. Strategický cíl zvyšování ziskovosti je pro společnost nejdůležitější, jeho měřítkem je provozní zisk, který by měl každoročně růst o 10 %. Tento cíl nebyl naplněn v letech 2018 a 2019, v následujícím roce se ho však naplnit podařilo. Na celkový hospodářský výsledek strojírenské výroby má velký vliv počasí, a to zejména na jaře, a celkový počet vyrobených a prodaných strojů. Nezanedbatelný vliv má také kurz EUR a USD. Za USD společnost nakupuje důležité komponenty (motory, převodovky, spojky, různé spínače a další) a zhruba 70 % tržeb mají v měně EUR. Každá změna má tedy velký vliv na HV. Ovšem při sledování vývoje zisku si společnost nevede špatně. Měřítkem strategického cíle růst obratu jsou celkové tržby, jejichž růst by měl být o 10 % ročně. V letech 2018 a 2019 bylo velmi suché období klesaly tak objemy prodeje. Pouze v roce 2020 se společnosti podařilo tento cíl naplnit, kdy dosáhla růstu 21,46 %. Na základě informací od vedení podniku společnost naplnila tento cíl i v roce 2021. Posledním strategickým cíle této perspektivy je snížení provozních nákladů, za jehož měřítko byl zvolen poměr nákladů k celkovým tržbám, který by měl každoročně klesat alespoň o 3 %. Společnost dosáhla požadovaného snížení pouze v letech 2018 a 2020. Dalšího snížení nákladů může společnost dosáhnout např. zamezením plýtvání energie, výběr levnějšího dodavatele jak elektřiny, tak i různých součástek potřebných pro výrobu apod. V této perspektivě by se společnost měla zaměřit na růst obratu a snížení provozních nákladů, což následně povede ke zvýšení ziskovosti.

V rámci **zákaznické perspektivy** byly taktéž stanoveny tři strategické cíle. Prvním z nich je zvýšení počtu nových zákazníků. Měřítkem tohoto cíle je počet nových zákazníků a cílová hodnota je stanovena na tři nové zákazníky každý rok. Společnost získává nové zákazníky každý rok, avšak nesplňuje danou hranici. Společnost působí na trhu B2B, je tedy obtížnější získávat nové odběratele. Lze ji doporučit např. vyhledávat firmy a nabízet jim své produkty, účastnit se různých konferencí, publikovat příspěvky na sociálních sítích, doporučení přes spokojené odběratele apod. Dalším důležitým strategickým cílem je udržení si stávajících zákazníků, jehož měřítkem je procento udržených stávajících zákazníků. Stávající zákazníci poskytují společnosti jistotu odběru vyrobených produktů. Společnost by si chtěla udržet

všechny své stávající zákazníky. To se jí v letech 2016 a 2017 nepodařilo, ovšem od roku 2018 se jí tento cíl daří naplňovat a nepřišla tak o žádného stávajícího zákazníka. Zřejmě je to dáno tím, že kvalita výrobků je pro společnost na prvním místě, což jistě ocení i zákazník. Posledním strategickým cílem je růst spokojenosti zákazníků, který je měřen procentem méně spokojených zákazníků. Společnost má vysoké nároky a chtěla by mít 0 % méně spokojených zákazníků. To se jí sice v žádném roce sledovaného období nepovedlo, ale od roku 2019 procento méně spokojených zákazníků klesalo a v roce 2020 byly méně spokojeny pouze 2 % zákazníků. Všeobecně se ale dá říci, že odběratelé společnosti XYZ jsou velmi spokojeni, a to zejména s flexibilitou dodávek a kvalitou výrobků. Společnost se snaží získávat zpětnou vazbu na jejich produkty a to tak, že se zahraničními zákazníky se dvakrát do roka konají telekonference a tuzemské zákazníky pravidelně navštěvují obchodníci. Získáním zpětné vazby může společnost následně upravovat výrobky podle konkrétních přání zákazníků a tím zvýšit jejich spokojenost.

Tři strategické cíle byly stanoveny i v **perspektivě interních procesů**. Pro strategický cíl zvýšení produktivity práce byl za měřítko stanoven podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Příznivé by pro společnost bylo, kdyby produktivita práce rostla každý rok alespoň o 5 %. Tohoto cíle společnost dosáhla v letech 2017 a 2020. V roce 2020 vzrostla dokonce o 31,97 %, což bylo způsobeno výrazným zvýšením přidané hodnoty a snížením počtu zaměstnanců. Společnost by se ale měla zaměřit na důvod poklesu produktivity práce v roce 2019 a vyvarovat se tak případným dalším poklesům. Dalším důležitým strategickým cílem je kvalita výrobního procesu, jehož měřítkem je podíl počtu incidentů a počtu prodaných strojů. Cílem společnosti je snižovat tento podíl alespoň o 0,3 % ročně. Společnost se snažila tento podíl snižovat každý rok, avšak cílové hodnoty dosáhla až v letech 2019 a 2020. Přesto by bylo vhodné zaměřit se na příčiny vzniku incidentů a snažit se zamezit jim i v následujících letech. Měřítkem pro poslední strategický cíl zkrácení doby vývoje strojů je doba vývoje, kterou by společnost chtěla zkracovat každý rok o jeden měsíc. Vyjma roku 2019, kdy doba vývoje trvala stejnou dobu jako v roce předchozím, se tento cíl společnosti daří naplňovat. Zkracování doby vývoje strojů může společnost docílit např. zvyšováním kvalifikace svých zaměstnanců.

V poslední **perspektivě učení se a růstu** byly stanoveny dva strategické cíle, z nichž prvním je zvýšení spokojenosti a motivace zaměstnanců. Za měřítko byla zvolena fluktuace zaměstnanců, která by neměla přesáhnout 15 %. Až do roku 2019 společnost naplňovala tento cíl. V roce 2020 došlo k přelomu a míra fluktuace dosáhla 17,68 %. Zřejmě se na tom z určité části podílela i epidemie koronaviru. Společnost by měla zanalyzovat nejčastější příčiny

odchodů zaměstnanců, aby nedocházelo k fluktuaci. Tím by mohla zabránit odchodu klíčových zaměstnanců a vzniku dalších nákladů, které je potřeba vynaložit na zaškolení nového pracovníka. Druhým a zároveň posledním strategickým cílem této perspektivy je prohlubování kvalifikace zaměstnanců. K tomuto cíli bylo přiřazeno měřítko podílu počtu zaměstnanců prohlubujících si kvalifikaci na celkovém počtu zaměstnanců. Společnost XYZ požaduje, aby si alespoň 30 % zaměstnanců prohlubovalo kvalifikaci. Během sledovaného období bylo zjištěno, že až do roku 2018 nebyl tento strategický cíl naplňován, nicméně v následujících dvou letech, i přes každoroční pokles počtu všech zaměstnanců, již dosáhla stanovené cílové hodnoty a 30 % jejích zaměstnanců si prohlubovalo svou kvalifikaci. Bylo by ale vhodné, aby se společnost i nadále zaměřovala na zvyšování této hodnoty, a to např. vytvořením plánu školení nebo zavedením povinné účasti na více školeních případně kurzech. Mimo to, pokud je kurz hrazen zaměstnavatelem, jde také o určitý druh benefitu pro zaměstnance. Navíc účastí na kurzu může zaměstnanec nabývat pocitu, že je pro společnost důležitý, a motivovaný zaměstnanec vykonává svou práci lépe a zodpovědněji.

ZÁVĚR

Nynější tržní prostředí vyžaduje, aby společnost komplexně hodnotila svou výkonnost jak pro své potřeby, tak pro potřeby stakeholderů. Pro komplexnost je důležité ke klasickým ukazatelům měření výkonnosti, které obecně hodnotí finanční oblast podniku, využít i moderní komplexní metody. Jednou z těchto metod je Balanced Scorecard využívající jak finanční, tak i nefinanční ukazatele. Na rozdíl od samostatných finančních ukazatelů napomáhá propojit klasické ukazatele se strategií podniku. Následné zhodnocení slabých a silných stránek v oblasti výkonnosti může společnosti přinést významnou konkurenční výhodu.

Cílem diplomové práce na téma „Hodnocení výkonnosti vybraného podniku“ bylo zhodnotit výkonnost vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a metody Balanced Scorecard. Dále na základě výsledků navrhnout doporučení na zlepšení v problémových oblastech.

Práce byla rozdělena do dvou částí. První část je zaměřena na základní teoretická východiska týkající se problematiky hodnocení výkonnosti podniku, zde je vysvětlena výkonnost podniku, finanční analýza a zdroje potřebné pro její zpracování. V dalších kapitolách byly definovány klasické ukazatele výkonnosti podniku, a to zejména poměrové ukazatele, které jsou dále využity v praktické části, a moderní metody měření výkonnosti podniku včetně jejich obecných vzorců a doporučených výsledných hodnot.

Druhá část této práce je již věnována aplikaci teoretických znalostí na konkrétním případě vybrané společnosti. Nejdříve byla krátce představena společnost XYZ a poté byla provedena finanční analýza prostřednictvím výpočtu jednotlivých poměrových ukazatelů (likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti), jejichž vývoj byl sledován za období od roku 2016 do roku 2020. Bylo zjištěno, že společnost XYZ má problémy především s likviditou, neboť výsledné hodnoty se pohybovaly pod doporučenou hranicí a společnost tak nesplácí své krátkodobé závazky včas. Dále byla v rámci finanční analýzy posouzena i finanční situace společnosti pomocí Altmanova modelu. Z výsledků bylo zřejmé, že během sledovaného období se společnost nacházela v tzv. šedé zóně, kdy nelze jednoznačně rozhodnout o jejím finančním zdraví. Poslední zvolenou metodou pro měření výkonnosti byla moderní metoda Balanced Scorecard. Zpočátku byla potřeba vyjasnit si strategii společnosti, následně byly stanoveny strategické cíle pro jednotlivé perspektivy, také byla vzájemným propojením strategických cílů vytvořena strategická mapa. Poté byly ke strategickým cílům určeny měřítka a cílové hodnoty, kterých by společnost chtěla každoročně dosahovat. Na základě těchto hodnot, které byly

porovnávány opět za období od roku 2016 do roku 2020, bylo zjištěno, zda společnost dané strategické cíle naplňuje či nikoliv.

V závěru této práce byly shrnuty výsledky jednotlivých analýz výkonnosti a zároveň byla navržena možná zlepšení v problémových oblastech. Celkově lze společnost XYZ považovat za stabilní a výkonnostně kvalitní i přesto, že v některých oblastech nevykazuje pozitivní výsledky, na které by bylo vhodné se zaměřit a snažit se je zlepšit. Nicméně v současné době se společnosti daří velmi dobře a nic nenasvědčuje tomu, že by měla mít problémy se svou finanční situací či výkonností.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, 2005. ISBN 80-7357-084-X.
- [2] HORVÁTH & PARTNER. *Balanced Scorecard v praxi*. Praha: Profess Consulting, 2002. ISBN 80-7259-018-9.
- [3] Interní dokumentace společnosti XYZ.
- [4] KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Alignment: using the balanced scorecard to create corporate synergies*. Boston: Harvard Business School Press, c2006. ISBN 1-59139-690-5.
- [5] KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Přeložil Marek ŠUSTA. Praha: Management Press, 2007. Knihovna světového managementu. ISBN 978-80-7261-177-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-529-1.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-882-6.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [10] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20., aktualiz. vyd. Praha: Bova Polygon, 2012. ISBN 978-80-7273-169-5.
- [11] KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck, 2007. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-673-2.
- [12] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [13] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. Expert. ISBN 978-80-247-2432-4.

- [14] MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
- [15] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [16] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012. ISBN 978-80-7201-872-7.
- [17] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [18] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [20] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert. ISBN 978-80-271-0413-0.
- [21] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- [22] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [23] ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.
- [24] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance. ISBN 978-80-271-1701-7.
- [25] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.