

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení výkonnosti vybraného podniku

Bc. Šarlota Janáčková

Diplomová práce

2020

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2019/2020

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE** (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Šarlota Janáčková**  
Osobní číslo: **E18589**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**  
Název tématu: **Hodnocení výkonnosti vybraného podniku**  
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a metody Balanced Scorecard, doporučení pro optimalizaci situace v podniku.

Osnova:

- Charakteristika základních pojmů v oblasti výkonnosti podniku.
- Metody pro měření výkonnosti podniku.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Analýza výkonnosti vybraného podniku pomocí zvolených metod.
- Vyhodnocení výsledků a formulace závěru.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

**KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku. 5. vyd. Přeložil Marek ŠUSTA. Praha: Management Press, 2007. 267 s. ISBN 978-80-7261-177-5.**

**KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.**

**MAŘÍK, Miloš a kol. Metody oceňování podniku: Proces ocenění základní metody a postupy. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.**

**NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.**

**OLSON, David Louis a Desheng Dash WU. Enterprise risk management. Singapore: World Scientific, c2008, xii, 252 s. Financial engineering and risk management, vol. 1. ISBN 978-981-279-148-1.**

**WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.**

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

Datum zadání diplomové práce: **2. září 2019**  
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. Romana Provasníková, Ph.D.  
děkanka

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

V Pardubicích dne 2. září 2019

## **PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji:

Tuto práci 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 jsem 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 odevzdání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2020

Bc. Šarlota Janáčková

## **PODĚKOVÁNÍ**

Ráda bych poděkovala paní doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za vstřícné jednání, rady a pomoc při vedení mé diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat panu Ing. Vlastimilovi Dytrtovi, řediteli LDM, spol. s r. o. za umožnění aplikace finanční analýzy na této společnosti a v neposlední řadě paní Jitce Vítkové, vedoucí ekonomického úseku společnosti, za poskytnutí účetních výkazů, cenných rad a pomoci.

## **ANOTACE**

*Cílem práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy, metody Balanced Scorecard a následné doporučení pro optimalizaci situace v podniku. Práce je rozdělena do dvou částí. V teoretické části dochází k vymezení základních pojmů týkajících se výkonnosti, finanční analýzy a metody Balanced Scorecard. V praktické části je představena vybraná společnost LDM, spol. s r. o. a provedena finanční analýza. V závěru celé práce jsou uvedena doporučení.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow, bankrotní modely, poměrové ukazatele, Balanced Scorecard, LDM, spol. s r. o.*

## **TITLE**

*Evaluation of efficiency in a selected company*

## **ANNOTATION**

*The aim of the thesis is the evaluation of the efficiency of chosen company through the financial analysis by the Balanced Scorecard method. Sequentially there will be some recommendations for the improvements of the situation within the company. The thesis is divided into two parts. There is an explanation of the most important terms which are somehow connected with the efficiency, the financial analysis and the Balanced Scorecard method in the theoretical part. The practical part is focused on chosen company which is here LDM, spol. s r. o. and also the certain financial analysis. In the end, some recommendations are mentioned.*

## **KEYWORDS**

*Financial analysis, balance sheet, profit and loss account, cash flow, bankruptcy models, ratio indicators, Balanced Scorecard, LDM, spol. s r. o.*

# Obsah

ÚVOD .....	15
1 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ ČÁST .....	16
1.1 Výkonnost .....	16
1.2 Finanční analýza .....	16
1.2.1 Fundamentální analýza podniku .....	18
1.2.2 Technická analýza podniku .....	18
1.2.3 Uživatelé finanční analýzy .....	19
1.2.4 Vstupy finanční analýzy .....	20
1.2.4.1 Rozvaha .....	21
1.2.4.2 Výkaz zisků a ztráty .....	22
1.2.4.3 Výkaz cash flow .....	23
1.2.4.4 Příloha k účetní závěrce .....	24
2 METODY HODNOCENNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....	26
2.1 Tradiční ukazatele pro měření výkonnosti .....	26
2.1.1 Absolutní ukazatele .....	27
2.1.2 Rozdílové ukazatele .....	27
2.1.3 Poměrové ukazatele .....	28
2.1.3.1 Ukazatele likvidity .....	28
2.1.3.2 Ukazatele aktivity .....	30
2.1.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	31
2.1.3.4 Ukazatele rentability .....	33
2.1.3.5 Ukazatele tržní hodnoty podniku .....	35
2.2 Bankrotní modely .....	37
2.2.1 Altmanova analýza .....	37
2.2.2 Index IN95 .....	38
3 MODERNÍ METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....	41

3.1	Balanced Scorecard.....	41
3.1.1	Finanční perspektiva .....	42
3.1.2	Zákaznická perspektiva.....	43
3.1.3	Perspektiva interních procesů .....	44
3.1.4	Perspektiva učení se a růstu .....	44
3.2	EVA – ekonomická přidaná hodnota.....	45
3.3	MVA – tržní přidaná hodnota .....	47
3.4	CFROI – CF výnosnost investice .....	48
4	PRAKTICKÁ ČÁST .....	51
4.1	Představení společnosti.....	51
4.2	Základní údaje o společnosti.....	51
4.3	Historie společnosti.....	52
4.4	Podnikatelský model společnosti.....	53
4.4.1	Poslání společnosti.....	53
4.4.2	Vize společnosti .....	53
4.4.3	Strategické a operativní cíle společnosti.....	54
4.5	Organizační struktura společnosti.....	54
4.6	Portfolio výrobků společnosti a přehled odběratelů za rok 2018 .....	56
4.7	Přehled základních ekonomických ukazatelů společnosti .....	58
5	FINANČNÍ ANALÝZA .....	60
5.1	Ukazatele likvidity .....	60
5.2	Ukazatele zadluženosti .....	63
5.3	Ukazatele aktivity .....	66
5.4	Ukazatele rentability .....	71
5.5	Altmanova analýza .....	73
6	HODNOCENÍ VÝKONNOSTI METODOU BALANCED SCORECARD (BSC) .....	75
7	NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	83



ZÁVĚR .....	85
POUŽITÁ LITERATURA .....	87
POUŽITÉ INTERNETOVÉ ZDROJE .....	89
SEZNAM PŘÍLOH.....	90

## SEZNAM ILUSTRACÍ

<b>Obrázek 1:</b> Propojenost jednotlivých oblastí v podniku .....	17
<b>Obrázek 2:</b> Čistý pracovní kapitál .....	28
<b>Obrázek 3:</b> Metoda Balanced Scorecard .....	42
<b>Obrázek 4:</b> Rozklad ukazatele EVA.....	46
<b>Obrázek 5:</b> Znázornění kladné hodnoty MVA .....	48
<b>Obrázek 6:</b> Znázornění záporné hodnoty MVA .....	48
<b>Obrázek 7:</b> Podstata CFROI.....	49
<b>Obrázek 8:</b> Logo společnosti.....	51
<b>Obrázek 9:</b> Organizační struktura organizace .....	55
<b>Obrázek 10:</b> Uzavírací ventil.....	57
<b>Obrázek 11:</b> Přehled odběratelů za rok 2018 .....	58
<b>Obrázek 12:</b> Vývoj běžné likvidity .....	61
<b>Obrázek 13:</b> Vývoj pohotové likvidity.....	62
<b>Obrázek 14:</b> Vývoj okamžité likvidity .....	62
<b>Obrázek 15:</b> Vývoj celkové zadluženosti ve sledovaném období.....	64
<b>Obrázek 16:</b> Vývoj míry zadluženosti ve sledovaném období.....	65
<b>Obrázek 17:</b> Vývoj úrokového krytí ve sledovaném období.....	65
<b>Obrázek 18:</b> Vývoj obratu aktiv ve sledovaném období.....	67
<b>Obrázek 19:</b> Vývoj obratu dlouhodobého majetku ve sledovaném období .....	68
<b>Obrázek 20:</b> Vývoj doby obratu zásob ve sledovaném období.....	69
<b>Obrázek 21:</b> Vývoj doby obratu pohledávek ve sledovaném období.....	70
<b>Obrázek 22:</b> Vývoj doby obratu závazků ve sledovaném období.....	71
<b>Obrázek 23:</b> Vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROS a ROCE ve sledovaném období .....	72
<b>Obrázek 24:</b> Altmanova analýza ve sledovaném období .....	74
<b>Obrázek 25:</b> Strategická mapa.....	78

## SEZNAM TABULEK

<b>Tabulka 1:</b> Horizontální rozvaha .....	21
<b>Tabulka 2:</b> Přímá metoda cash flow .....	24
<b>Tabulka 3:</b> Nepřímá metoda cash flow .....	24
<b>Tabulka 4:</b> Hodnoty vah pro jednotlivé obory .....	39

<b>Tabulka 5:</b> Obecná měřítko perspektiv BSC .....	42
<b>Tabulka 6:</b> Identifikace procesů .....	55
<b>Tabulka 7:</b> Přehled tržeb za rok 2018.....	57
<b>Tabulka 8:</b> Přehled základních ekonomických ukazatelů .....	58
<b>Tabulka 9:</b> Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů likvidity .....	60
<b>Tabulka 10:</b> Vývoj ukazatelů likvidity za sledované období .....	61
<b>Tabulka 11:</b> Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů zadluženosti.....	63
<b>Tabulka 12:</b> Vývoj ukazatelů zadluženosti za sledované období.....	64
<b>Tabulka 13:</b> Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů aktivity.....	66
<b>Tabulka 14:</b> Vývoj ukazatelů aktivity za sledované období .....	67
<b>Tabulka 15:</b> Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů rentability .....	71
<b>Tabulka 16:</b> Vývoj ukazatelů rentability za sledované období .....	72
<b>Tabulka 17:</b> Čistý pracovní kapitál za sledované období.....	73
<b>Tabulka 18:</b> Altmanova analýza ve sledovaném období.....	74
<b>Tabulka 19:</b> Měřítko finanční perspektivy .....	80
<b>Tabulka 20:</b> Měřítko zákaznické perspektivy.....	81
<b>Tabulka 21:</b> Měřítko perspektivy interních procesů.....	81
<b>Tabulka 22:</b> Měřítko perspektivy učení se a růstu.....	82

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

aj.	a jiné
apod.	a podobně
a. s.	akciová společnost
BOZP	Bezpečnost a ochrana zdraví při práci
BSC	system vyvážených ukazatelů výkonnosti organizace (Balanced Scorecard)
BV	účetní hodnota akcie (Book Value)
C	dlouhodobě investovaný kapitál
CF	peněžní tok (cash flow)
CFROI	cash flow výnosnost investice
č.	číslo
ČSN	české technické normy
DN	světlost armatury
EAT	čistý zisk, výsledek hospodaření za účetní období (Earnings after Taxes)
EBT	hrubý zisk, zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)
EBIT	zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes)
EN	evropská norma
EPS	čistý zisk na akcii (Earnings Per Share)
EVA	ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
GmbH	společnost s ručením omezeným (Gesellschaft mit beschränkter Haftung)
i	úroková míra
IAS	Mezinárodní účetní standardy (International Accounting Standards)
IMS	integrovaný systém řízení (Integrated Management System)
IN	kapitálový výdaj, index důvěryhodnosti
Ing.	inženýr
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization)
Kč	koruna česká
kol.	kolektiv

Ltd.	omezené ručením (limited)
MVA	hodnota přidaná trhem (Market Value Added)
n	doba životnosti investice
např.	například
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit After Tax)
OHSAS	norma pro systémy managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (Occupational health and safety management systems)
OOO	společnost s ručením omezeným (Organizacija s Ograničennoj Otvětsvennostju)
P	tržní hodnota akcie
P/BV	poměr mezi tržní cenou akcie a její účetní hodnotou (Price Book Value)
P/E	poměr mezi tržní cenou akcie a čistým ziskem na akcii (Price Earnings Ratio)
PEST	analýza politických, ekonomických, sociálních a technologických faktorů
PN	tlakové stupně
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
RVndA	zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv
s.	strana
Sb.	sbírka zákonů
spol. s r. o.	společnost s ručením omezeným
Sp. z o. o.	společnost s ručením omezeným (Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością)
SWOT	analýza silných a slabých stránek, příležitostí, ohrožení (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats)
t	míra zdanění zisku
TOO	společnost s ručením omezeným (Tovarishchestvo s Organichennoy Otvetsvennost'yu)
tzv.	takzvaný
USA	Spojené státy americké (United States of America)
US GAAP	Všeobecně uznávané účetní principy (Generally Accepted Accounting Principles)

WACC	vážený průměr nákladů kapitálu (Weighted Average Cost of Capital)
3C	konkurence, zákazníci, společnost (Competitors, Customers, Company)
%	procento
&	a
>	větší než
<	menší než
=	rovná se

## ÚVOD

V současné době význam a důležitost finanční analýzy a moderních metod měření výkonnosti podniku roste výrazným způsobem, jelikož v rámci podnikatelského prostředí platí, že ten, kdo v dnešní době neměří a nesleduje výkonnost podniku, nedokáže podnik směřovat správným směrem. Tudíž podnik nelze řídit pouze na základě teoretických znalostí či intuice, protože by tento způsob řízení nebyl dlouhodobě udržitelný. V případě, že vedení podniku má přehled o aktuální situaci a získává kvalitní informace, může svá rozhodnutí zakládat na celkovém přístupu hodnocení výkonnosti. Vzácným přínosem je pro podnik měření výkonnosti, které je provedeno v souladu s cíli a strategickými plány podniku.

Finanční analýza je problematikou, která je velmi často diskutována ve spoustě odborných publikací. Tento obor vznikl ke konci 19. století v USA, avšak v Evropě se tímto oborem začali lidé zabývat až po 2. světové válce. V USA se ve třicátých letech zabývali finanční analýzou David Dodd a Benjamin Graham, kteří publikovali v roce 1934 knihu *Security Analysis*. Z této knihy využil některé poznatky Warren Edward Buffett, americký miliardář, obchodník a investor. První člověk, který se zabýval finanční analýzou v českých zemích, byl profesor Josef Pazorek. Dříve česká literatura využívala termín, který byl přejatý z německého jazyka, bilanční analýza, až po roce 1989 se začal používat angloamerický termín finanční analýza. Mezi známé autory v České republice v rámci problematiky finanční analýzy lze jmenovat Evu Kislingerovou a Rolfa Grünwalda.

Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí. Na základě prostudované literatury je vypracována první část, ve které jsou popsány základní pojmy v rámci výkonnosti, finanční analýzy, metod pro měření finanční analýzy a zpracování *Balanced Scorecard*. První kapitola ve druhé části práce je zaměřena na představení vybraného podniku, na který je finanční analýza aplikována. Jedná se o LDM, spol. s r. o., nadnárodní společnost založenou v roce 1994, která se na trhu pohybuje v oblasti výroby průmyslových armatur a navazuje tak na více jak stoletou tradici výroby průmyslových armatur v České Třebové. Ve finanční analýze jsou využity poměrové ukazatele (likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability), dále je provedena Altmanova analýza.

Hlavním cílem práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy, metody *Balanced Scorecard* a následné doporučení pro optimalizaci situace v podniku.

# 1 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ ČÁST

Pro pochopení zvoleného tématu, hodnocení výkonnosti podniku, je první část diplomové práce zaměřena na definování jednotlivých pojmů, co se týče výkonnosti, finanční analýzy, jejích účastníků a úlohy.

## 1.1 Výkonnost

Pojem výkonnost se velmi často používá v každodenním životě bez ohledu na zájmové či odborné zaměření. Na otázku, co vlastně výkonnost znamená, lze najít mnoho odpovědí. Dle Wagnera (2009, s. 17) znamená tento pojem: „*charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti*“.

Pro každou osobu, která přijde do kontaktu s podnikem, pojem výkonnost znamená vždy trochu něco odlišného. Jedná se např. o počet zaměstnanců podniku, výši finančních prostředků, obrat, aktuální pozici na působícím trhu, věrnost a spokojenost svých zákazníků, doba splacení závazků, či další veličiny související s touto problematikou. Pro koho se výkonnost vlastně měří? Otázka, na kterou si lze jednoduše odpovědět, jsou to především vlastníci a manažeři společnosti. Jestliže se chce podnik do budoucnosti dlouhodobě rozvíjet a vytvářet pozitivní výsledky, je nutné, aby plnil jednotlivá přání a očekávání od subjektů, kteří přijdou s podnikem do styku. Tyto subjekty lze rozdělit na externí, interní a stát. Mezi externí subjekty je možné zařadit odběratele, dodavatele, konkurenty a další. Interními subjekty rozumíme zaměstnance, další osoby, které mají podíl na podniku či akcionáře mající na podnik podstatný vliv. Co se týče státu, zde jsou řazeny státní orgány, které lze považovat za subjekt externí, avšak z daňového hlediska jsou od ostatních oddělovány (Fibířová, Šoljaková, 2005).

## 1.2 Finanční analýza

Finanční analýza podniku je definována jako jedna z metod hodnocení hospodaření podniku týkající se financí, při které je nutné třídit získaná data, dále se tato data agregují, poměřují se navzájem mezi sebou, nalézají se kauzální souvislosti a určuje se jejich postupný vývoj. Pomocí tohoto cyklu se zvyšuje vypovídací schopnost dat, která se zpracovávají a zároveň se zvyšuje jejich informační hodnota (Sedláček, 2009). Pokud se tato analýza provádí pravidelně, je možné odhalit poruchy ve finančním zdraví v čase, kdy je podnik schopen tyto nedostatky ještě napravit. Finanční analýzu Knápková, Pavelková a Štekera



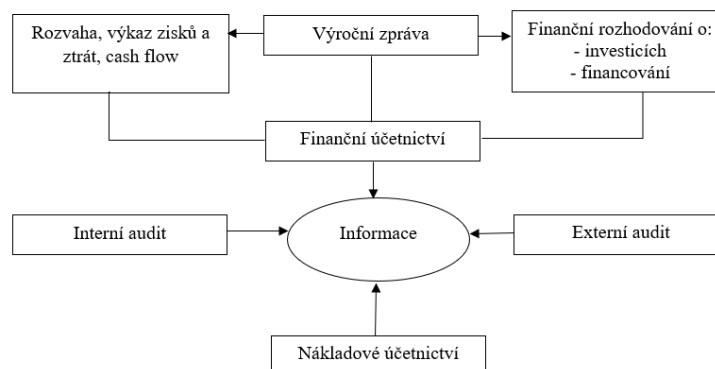
(2013, s. 17) hodnotí takto: „slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“

K jedné ze základní dovednosti finančního manažera patří právě zmiňovaná finanční analýza, která je součástí jeho každodenní práce, jelikož výsledné poznatky a závěry finanční analýzy slouží pro taktické a strategické rozhodování o financování a investicích, ale také především pro reporting vlastníkům podniku, věřitelům a jiným zájemcům.

Cílem této metody je zpravidla (Sedláček, 2009):

- analýza vývoje podniku,
- posouzení vlivu vnějšího a vnitřního prostředí,
- vzájemná komparace výsledků analýzy v prostoru,
- poskytnutí získaných informací pro následné rozhodování do budoucnosti,
- analýza vztahu mezi ukazateli,
- analýza variant pro budoucí vývoj a zvolení nejvýhodnější varianty,
- interpretace výsledků a návrhy pro finanční plánování a řízení podniku.

Analýza je zpracovávána ekonomickými pracovníky v ekonomickém úseku podniku. U finanční analýzy záleží na velikosti podniku a na jeho struktuře. Závěrečné výsledky analýzy společně s výroční zprávou garantuje finanční ředitel. Co se týče menších společností, pak tato práce splývá na úseku nákladového, finančního účetnictví, interního auditu, controllingu nebo financí (Kislingerová a kol., 2007). Na Obrázku 1 je znázorněna celková propojenost těchto oblastí.



**Obrázek 1:** Propojenost jednotlivých oblastí v podniku

Zdroj: vlastní zpracování dle (Kislingerová a kol., 2007, s. 32)

V praxi je možné se setkat s názory, že finanční analýza není až tak nutná. Za dostatečná data lze považovat data získaná z účetnictví, která jsou získaná pro finanční rozhodování, především prostřednictvím účetních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích. Tyto výkazy podnik shromažďuje, třídí a také dokumentuje všechny údaje získané o současném a minulém hospodaření v podniku. Mezi základní dvě metody finanční analýzy patří fundamentální a technická analýza.

### **1.2.1 Fundamentální analýza podniku**

Fundamentální analýza spočívá na komplexních znalostech recipročních souvislostí mezi ekonomickými jevy a jevy, které se označují jako mimoekonomické, dále na zkušenostech, znalostech a odhadech odborníků. Kvůli tomu jsou nároky na kvalifikaci zaměstnance, který tuto analýzu provádí, velmi mimořádné. Podstatou fundamentální analýzy je zpravidla identifikace prostředí, ve kterém podnik působí. Jedná se především o analýzu vlivu (Sedláček, 2009):

- vnějšího a vnitřního ekonomického prostředí podniku,
- probíhající aktuální fáze života podniku,
- charakteru podnikových cílů.

Tento přístup finanční analýzy je mimo jiné v podniku charakterizován za důvěrnou znalost kontextu podnikání (Kalouda, 2009). Za základní metodu analýzy lze označit analýzu komparativní, která je převážně založena na verbálním hodnocení. Náleží sem např. PEST analýza, SWOT analýza, portfolio analýza, BSG matice, metoda kritických faktorů úspěšnosti, analýza hodnoty pro zákazníka či metoda Balanced Scorecard (Nývltová, Marinič, 2010).

### **1.2.2 Technická analýza podniku**

Technická analýza využívá statistických, matematických a dalších metod souvisejících s algoritmizací ke kvantitativnímu zpracování vstupních ekonomických dat, v dnešní době na poměrně vysokém stupni standardizace. Tato analýza je označována za nejstarší přístup k ocenění akciových instrumentů, který vznikl v Asii již v 18. století. Od fundamentální analýzy se liší zejména tím, že zkoumá současný vývoj grafu obchodovaného instrumentu (Vochozka, 2011).

Samotný postup technické analýzy obsahuje následující etapy (Sedláček, 2009):

- definování a charakteristika zdrojů a prostředí dat (zvolení srovnatelných podniků, příprava dat a ukazatelů, sběr a ověření použitelnosti dat),
- výběr metody a prvotní zpracování dat (rozhodnutí o vhodné metodě analýzy, výběr a výpočet ukazatelů, relativní postavení podniku),
- pokročilejší zpracování dat (model dynamiky, kauzální analýza spojená s hodnocením vztahů mezi ukazateli, korekce a následné zjištění odchylek),
- návrhy na postupné dosažení cílového stavu (návrhy variant opatření, odhad rizik variant, výběr nejvhodnější varianty).

### 1.2.3 Uživatelé finanční analýzy

Zpracované informace o finanční situaci a zdraví podniku nevyužívá pouze jeho vrcholové vedení a manažeři. Uživatelé analýzy se dělí na externí a interní. Do externích uživatelů se řadí stát a jeho příslušné orgány, banky a další věřitelé, investoři, obchodní partneři a konkurenti. Interními uživateli jsou zaměstnanci a manažeři (Vochozka, 2011).

*Stát a jeho příslušné orgány* – informace získané na základě finanční analýzy jsou využívány pro tvorbu a korekci daňové politiky, pro statistiku a kontrolu podniků se státní účastí, zde se sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky na základě veřejné soutěže.

*Banky a další věřitelé* – důkladné informace získané z finanční analýzy věřitelé využívají proto, aby získali představu o současném finančním zdraví možného budoucího či již existujícího dlužníka. V prvotní fázi se věřitelé rozhodují, zda je účelné poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých stanovených podmínek. Při poskytování úvěrů si věřitelé pomocí finanční analýzy ověřují, zda je podnik schopen hradit splátky a úroky.

*Investoři* – jiným slovem poskytovatelé kapitálu (společníci firmy, akcionáři, držitelé obligací aj.) se zajímají o výnosnost podniku a její udržitelnost, dále využívají zprávy o finančním zdraví podniku především kvůli tomu, aby měli k dispozici dostatek informací pro následné rozhodnutí o potenciálních investicích. Investoři se zabírají mírou rizika a výnosy spojené s kapitálem, které do podniku vložili.

*Obchodní partneři* – na základě finanční situace zákazníků si dodavatelé vybírají své nejvhodnější odběratele. Obchodní partneři se soustředí na schopnost podniku dostát svým závazkům z obchodních vztahů, proto je nutné, aby sledovali zadluženost, likviditu

a solventnost podniku. Všechny tyto ukazatele jsou známkou krátkodobé pozornosti dodavatelů a zákazníků.

*Konkurence* – konkurenční firmy se zajímají především o informace, které mohou využít ke srovnání s jejich výsledky a k odhadování silných a slabých míst konkurujícího podniku.

*Zaměstnanci* – zajímají se o informace ohledně prosperity a stability podniku především z důvodu jistoty svého zaměstnání a z hlediska sociální a mzdové stability, popřípadě další výhody poskytované zaměstnavatelem.

*Manažeři* – využívají finanční analýzu pro strategické a operativní finanční řízení podniku. Jelikož mají přístup k informacím, které nejsou běžně veřejně dostupné pro ostatní externí uživatele, jsou ve většině podniků i jejími zpracovateli. Výsledné výstupy získané z finanční analýzy manažeři využívají ke své každodenní práci a zároveň se tak snaží plánovat základní cíle podniku.

#### **1.2.4 Vstupy finanční analýzy**

Základním a důležitým zdrojem informací pro provedení finanční analýzy je účetní závěrka. Kislingerová a kol. (2007, s. 35) zmiňují: „v České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování.“

Mezi základní typy účetní závěrky lze zařadit řádnou účetní závěrku, mimořádnou účetní závěrku a mezitímní účetní závěrku. Nejčastějším typem je řádná účetní závěrka, která bývá zpravidla zpracovávána k poslednímu dni běžného účetního období. Mimořádná účetní závěrka se sestavuje v případě, kdy to vyžadují různé okolnosti, jako jsou např. vstup podniku do likvidace či konkurzu. Mezitímní účetní závěrku podnik sestavuje v průběhu běžného účetního období, avšak hlavní rozdíl mezi řádnou a mezitímní účetní závěrkou je, že se neuzavírají účetní knihy a inventarizaci podnik provádí jen za účelem vyjádření ocenění veškerého majetku (Vochozka, 2011). Účetní závěrka je tvořena těmito účetními výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow,
- příloha k účetní závěrce.

### 1.2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je ústřední písemný účetní výkaz, který informuje své uživatele o majetku a zdrojích podniku vztahující se ke konkrétnímu dni v roce, ve kterém byl tento účetní výkaz sestaven. Jedná se tedy o přehled aktiv a pasiv v podniku. V účetnictví má rozvaha více funkcí. Jedna z hlavních funkcí je, že se jedná o informační nástroj, který prokazuje dodržování bilančního pravidla v účetnictví daného podniku, současně také slouží k tomu, aby bylo možné zachovávat kontinuálně peněžní hodnoty ve správných stavových účtech pasiv a aktiv mezi aktuálním účetním obdobím, jinými slovy hospodářským rokem, a obdobími následujícím.

Obsahem rozvahy jsou následující dvě položky, tedy aktiva a pasiva, obě tyto strany vyjadřují odlišným způsobem jeden souhrn hodnot. Na straně aktiv je znázorněno použití prostředků, který podnik získal, jedná se především o krátkodobá a dlouhodobá aktiva. Na druhé straně, na straně pasiv se znázorňuje, jakým způsobem podnik přišel k finančním prostředkům (vložené podíly společníků – vlastní kapitál nebo dluhy, tedy závazky, které označujeme jako cizí kapitál). Čisté jmění v rozvaze označujeme jako rozdíl mezi aktivy a pasivy (Janhuba, Míková, Roubíčková, Zelenka, 2016). V Tabulce 1 je znázorněn základní formát pro horizontální rozvahu.

**Tabulka 1:** Horizontální rozvaha

<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
<b>Dlouhodobá</b> - nehmotná - hmotná - finanční investice	<b>Vlastní kapitál</b>  (výsledek hospodaření běžného roku)
<b>Krátkodobá</b> - zásoby - pohledávky - krátkodobé finanční investice - platební prostředky	<b>Cizí kapitál</b> - dlouhodobý - krátkodobý
<b>Přechodná a dohadná aktiva</b>	<b>Přechodná a dohadná pasiva</b>
<b>CELKEM aktiva</b>	<b>CELKEM pasiva</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle (Janhuba, Míková, Roubíčková, Zelenka, 2016, s. 131)*

### 1.2.4.2 Výkaz zisků a ztráty

Smyslem a hlavním cílem výkazu zisků a ztráty (výsledovky) je informování o celkové úspěšnosti práce podniku a zároveň informovat o výsledku hospodaření, kterého podnik dosáhl během své podnikatelské činnosti. Úkolem tohoto výkazu je zachycování vztahů mezi výnosy, kterých podnik dosáhnul za určité období a náklady spojené s jejich vytvořením. Z hlediska aktuálního principu účetnictví lze výnosy považovat za peněžní částky, kterých podnik dosáhnul ze svých veškerých činností za stanovené účetní období bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu v tomto období. Náklady na druhou stranu reprezentují peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na dosažení výnosů v daném účetním období, i když v tomto období skutečně nemuselo dojít k jejich zaplacení (Kislingerová a kol., 2007).

Výkaz zisků a ztráty lze sestavovat v účelovém a druhovém členění. Účelové členění se zabývá příčinou vzniku jednotlivých nákladů, tzn. pro jaký účel byly náklady vynaložené (např. správa, výroba nebo odbyt). Při tomto členění se náklady na výrobu zachycují až v okamžiku, kdy se vykáže výnos, k jehož uskutečnění přispěly. Tyto náklady se označují jako náklady za výkon, jelikož se kalkulují na konkrétní výkon. Náklady na odbyt či správu nelze zpravidla přiřadit k určitému výkonu, proto jsou zobrazeny v období, ve kterém byly vynaloženy. Druhové členění se zaměřuje na povahu nákladů, tzv. které druhy nákladů byly vynaloženy (např. odpisy dlouhodobého majetku, spotřeba materiálu, mzdové náklady). V průběhu sledovaného období se náklady promítají do tohoto výkazu dle časového hlediska, bez ohledu na to, jaké je jejich věcné hledisko. Aby byla zajištěna věcná shoda nákladů a výnosů, jsou používány v českém účetnictví položky, které upravují výnosy, ty lze označit za aktivaci a změnu stavu zásob vlastní výroby. V praxi podniky většinou využívají druhové členění, i když je pro uživatele vhodnější účelové členění (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Skladbu výsledku hospodaření lze prezentovat v redukovaném tvaru na následující údaje:

- provozní výsledek (zisk nebo ztráta jako závěrečné saldo kompenzovaných provozních výnosů a provozních nákladů),
- finanční výsledek (zisk nebo ztráta jako závěrečné saldo kompenzovaných finančních výnosů a finančních nákladů),
- zdanění výsledků, kterých podnik dosáhnul,
- celkový (disponibilní) výsledek hospodaření.

Díky této podobě výkazu zisků a ztrát je analytikům umožněno na první pohled posoudit váhu činností, kterým se podnik v daném účetním období věnoval.

### 1.2.4.3 Výkaz cash flow

Dle IAS (Mezinárodní účetní standardy) a US GAAP (Všeobecně uznávané účetní principy) je potřeba, aby podnik podával informace nejen o finanční situaci a výkonnosti, ale také aby informoval o peněžních tocích, které proběhly během sledovaného období (Kovanicová a kol., 2003).

Jak je možné definovat peněžní tok? Janhuba, Míková, Roubíčková a Zelenka (2016, s. 178) ho definují jako: „*pojmem peněžní tok je toková veličina, která odráží přírůstek (úbytek) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů při hospodářské činnosti podniku za určité období. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobé vysoce likvidní finanční prostředky podniku, které je možné přeměnit v krátkém časovém intervalu na peněžní prostředky, nepodléhají významným změnám (zanedbatelné riziko změny hodnoty) a doba splatnosti není delší než 3 měsíce.*“

Dle výkazu o peněžních tocích podnik dokáže porovnat jednotlivé zdroje tvorby peněžních prostředků a ekvivalentů s jejich následným využitím. Cash flow je označováno jako jeden z důležitých elementů finanční analýzy a finančního řízení podniku. Výkaz rozlišuje následující peněžní toky ze tří základních činností, jedná se o (Kislingerová a kol., 2007):

- peněžní toky z provozní činnosti,
- peněžní toky z investiční činnosti,
- peněžní toky, které se vztahují k financování podniku.

Pro samotné vykazání peněžních toků lze využít jedné z metod, a to buď metodu přímou nebo metodu nepřímou. Každá účetní jednotka si samotnou metodu volí na základě vlastního rozhodnutí. Přímá metoda je založena na vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Podstatou nepřímé metody je vykazování peněžních toků z provozní činnosti a úpravy hospodářských výsledků o nepeněžních operacích (jedná se zejména o tvorbu a čerpání rezerv, odpisy, tvorbu a čerpání opravných položek), změny stavu zásob, závazků, pohledávek a dále položek, které se řadí do investiční či finanční činnosti. V praxi se ve větší míře využívá nepřímá metoda. Schematicky lze znázornit přímou a nepřímou metodu v Tabulce 2 a 3.

**Tabulka 2:** Přímá metoda cash flow

<b>Počáteční stav peněžních prostředků</b>
+ Příjmy za určité období
- Výdaje za určité období
<b>= Konečný stav peněžních prostředků</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 49)*

**Tabulka 3:** Nepřímá metoda cash flow

<b>Počáteční stav peněžních prostředků</b>
Výsledek hospodaření běžného období
+ odpisy
+ tvorba dlouhodobých rezerv
- snížení dlouhodobých rezerv
+ zvýšení závazků (krátkodobých)
- snížení závazků (krátkodobých)
- zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv
+ snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv
- zvýšení zásob
+ snížení zásob
<b>= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>
- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
+ příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
<b>= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>
+/- dlouhodobé závazky
+/- dopady změn vlastního kapitálu
<b>= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>
<b>Konečný stav peněžních prostředků</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s.52)*

#### 1.2.4.4 Příloha k účetní závěrce

Pro zpracovávanou finanční analýzu poskytuje velmi důležité a cenné informace příloha účetní závěrky. Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb. je vymezeno uspořádání a obsahové vymezení, které vysvětluje a doplňuje informace v příloze účetní závěrky (Knápková,



Pavelková, Šteker, 2013). V níže uvedeném výčtu lze nalézt, co vše může obsahovat příloha účetní závěrky:

- informace o právnických a fyzických osobách mající podstatný nebo rozhodující vliv na účetní jednotce, výše vkladu uvedený v procentech,
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců, výše osobních nákladů,
- výše úvěrů a půjček, uvedení úrokové sazby a hlavních podmínek,
- informace o aplikování obecných účetních zásad, o využití účetních metod, způsobu oceňování a odepisování,
- doplňující informace o rozvaze a výkazu zisku a ztráty,
- další informace o společnosti.

## 2 METODY HODNOCENNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Výkonnost podniku lze hodnotit pomocí ekonomické teorie různými metodami. Nalézt a vybrat nejvhodnější metodu pro dané měření výkonnosti podniku je velice náročné a dá se říci, až nemožné. Avšak metody a postupy při vypracování finanční analýzy se během historického vývoje postupně standardizovaly. V odborných literaturách se rozdělují do dvou základních skupin ukazatelů, kterými jsou tradiční a moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 2.1 Tradiční ukazatele pro měření výkonnosti

Za tradiční přístupy měření výkonnosti podniku lze označit klasickou finanční analýzu, vycházející ze základních finančních ukazatelů, které podávají především věrný obraz z hlediska výkonnosti podniku. Tyto přístupy jsou vytvořeny z pohledu vlastníka a vycházejí z minulých dat, zároveň však hodnotí stav současný a snaží se o předpovídání budoucího stavu podniku.

Za základní a nejdůležitější cíl tradičních ukazatelů lze považovat maximalizaci zisku a stanovení jednotlivých cílů, které jsou zásadní, a vedou tak k dosažení maximalizace zisku.

Finanční analýzu lze dělit na část kvalitativní (fundamentální) a kvantitativní (technickou). Kvalitativní analýza využívá především specifických nástrojů, mezi které patří např. SWOT analýza, PEST analýza, BCG matice, analýza hodnoty pro zákazníka, model „3C“ atd. Je tedy založena na získaných zkušenostech a znalostech. Vyhodnocení a jednotlivé závěry jsou vypracovány bez matematického podkladu, oproti tomu kvantitativní analýza vychází ze statistických a matematických způsobů zpracování dat (Nývtová, Marinič, 2010).

Další způsob dělení finanční analýzy je dle analýzy ukazatelů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- pyramidové rozklady ukazatelů,
- analýza souhrnných ukazatelů.

### 2.1.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele bývají označovány jako data, která jsou přímo obsažena v účetních výkazech. První krok finanční analýzy je zpravidla posouzení výše, struktury a vývoj daných ukazatelů a jejich elementární srovnávání. Slouží zejména pro prvotní orientaci v podmínkách analyzovaného podniku (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Při analýze absolutních ukazatelů se využívá horizontální analýza, která srovnává vývoj z časového hlediska a vertikální analýza k určení procentního podílu k danému celku. „*Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku*“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 68). Výpočet:

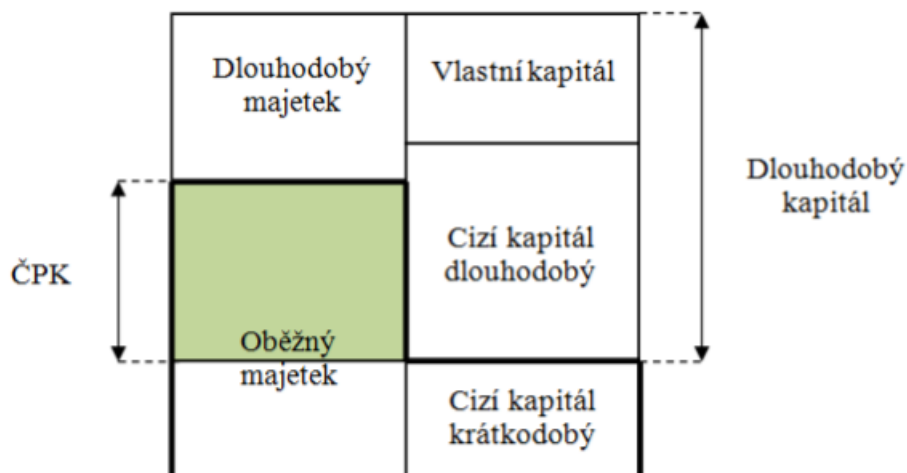
$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů podniku jako procentní podíl k zvolené základně položené jako 100 %. Výpočet (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 68):

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

### 2.1.2 Rozdílové ukazatele

Tyto ukazatele organizace používají zejména k analýze a řízení finanční situace, zaměřené na její likviditu. Nejvíce používaným a nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, tedy provozní kapitál, který lze vypočítat jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Tento ukazatel má velký vliv na platební schopnost podniku. Pokud je podnik označen jako likvidní, znamená to, že má požadovanou výši relativně volného kapitálu (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Ukazatel nabývá hodnoty kladné, záporné a rovny nule. Organizace usiluje o to, aby hodnota čistého pracovního kapitálu byla kladná. Na Obrázku 2 je znázorněna konstrukce tohoto ukazatele.



Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: (Knápková, Pavelková, Šketer, 2013, s. 83)

### 2.1.3 Poměrové ukazatele

Analýza, která využívá poměrové ukazatele, představuje tzv. „jádro finanční analýzy“ a jedná se tak o její základní nástroj. Jsou stanoveny na bázi výkazů finančního účetnictví a vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Díky těmto ukazatelům lze rychle definovat a vyhodnotit finanční situaci podniku.

Do poměrových ukazatelů lze zařadit ukazatele (Synek a kol., 2000):

- likvidity – měření schopnosti podniku dostát svým běžným závazkům,
- aktivity – měření schopnosti podniku využít své zdroje,
- zadluženosti – měření rozsahu, v jakém je organizace financována cizím kapitálem,
- rentability – měření komplexní účinnosti řízení,
- tržní hodnoty podniku – měření majetku a ceny akcií podniku.

#### 2.1.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je jednou ze základních podmínek pro dlouhodobou existenci podniku. K tomu, aby tento cíl podnik splnil, musí také vykazovat dostatečnou míru rentability, výnosnosti, ale také je nutné, aby byl schopen splácet své dluhy. Likvidita se střetává v přímém protikladu s rentabilitou, neboť k tomu, aby podnik byl dostatečně likvidní, je potřeba vázat prostředky především do oběžných aktiv, pohledávek, zásob a na bankovní účet. Následně tyto vázané prostředky musí podnik profinancovat. Na úvod problematiky likvidity je potřeba vysvětlit následující pojmy, jako jsou: solventnost, likvidita a likvidnost.

Solventnost je charakterizována jako schopnost podniku hradit včas, v požadované výši a požadovaném místě všechny své splatné závazky. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na hotovost, tedy peněžní prostředky, a těmi krýt včas všechny splatné závazky. Poslední pojem pro správné pochopení je likvidnost, ta v podstatě vyjadřuje míru náročnosti přeměny majetku do hotovostní formy, tedy schopnost přeměnit jednotlivé majetkové složky podniku rychle a bez velkých ztrát v peněžní prostředky (Kislingerová a kol., 2007). K detailnějšímu zkoumání likvidity podniku se používají následující ukazatele.

### **Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Běžná likvidita, také označována jako „Current Ratio“ měří platební schopnost podniku z krátkodobého hlediska. Měří kolikrát oběžná aktiva pokrývají všechny krátkodobé závazky podniku, což znamená, kolikrát dokáže podnik uspokojit věřitele, v případě, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva v daném časovém okamžiku na hotovost. Optimální hodnoty této likvidity se pohybují v intervalu 1,5-2,5. Hodnota, která je nižší, vyjadřuje, že likvidita je riziková, na druhou stranu, vysoké hodnoty poukazují na zbytečně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu či na financování podniku, které je drahé (Synek a kol., 2000, s. 356).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

### **Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)**

V anglickém znění (QuickAsset Ratio, Acid Test). Tato likvidita je sestavena tak, aby vyloučila nejméně likvidní část oběžných aktiv, zásob (materiál, suroviny, polotovary, nedokončenou výrobu či hotové výrobky) z běžné likvidity, jelikož zásoby jsou obvykle méně likvidní než jiná oběžná aktiva. Tento poměrový ukazatel v sobě zahrnuje krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a popisuje, kolikrát pokrývá cizí zdroje podniku. V tomto případě je optimální hodnota ukazatele v intervalu 1-1,5. Stejně tak jako u předchozí běžné likvidity, představuje vysoká hodnota neefektivnost a nízká hodnota rizikovost (Vochozka, 2011, s. 27).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

### **Hotovostní (okamžitá) likvidita (likvidita I. stupně)**

Cash Position Ratio, se považuje za nejpřísnější ukazatel likvidity. Měří schopnost podniku hradit své splatné závazky, a to především naprosto nekompromisně. Ukazatel v čitateli obsahuje pouze peněžní prostředky (v pokladně, na běžném účtu, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod.) Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,2-0,5, vysoké hodnoty představují neefektivní využívání vysoce likvidních peněžních prostředků (Kovanicová a kol., 2003, s. 438).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

#### **2.1.3.2 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity (Activity Ratios) se využívají pro řízení aktiv a měří schopnost daného podniku využívat efektivně svého majetku. Pokud jich má více, než je potřeba, vznikají mu nadbytečné náklady a tím pádem i nízký zisk. Naopak pokud má podnik majetku málo, unikají mu tržby, které by popřípadě mohl získat. Tyto poměrové ukazatele se počítají pro následující druhy aktiv: fixní aktiva, pohledávky, zásoby a pro celková aktiva (Synek a kol., 2000).

#### **Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)**

Jedná se o souhrnný ukazatel měřící efektivnost využití celkových aktiv podniku. Informuje o tom, kolikrát se celková aktiva dokážou obrátit za rok. Tento ukazatel by měl dosáhnout co nejvyšších hodnot. Minimální hranice by měla být rovna hodnotě 1, tuto hodnotu ovlivňuje odvětví a další faktory (Kislingerová a kol., 2007, s. 93). Základní konstrukce vzorce je:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

#### **Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover)**

Ukazatel obrat dlouhodobého majetku je velmi podobný ukazateli obrat aktiv. Výpočet a interpretace ukazatele je založena na stejném principu, s tím, že ukazatel v sobě zahrnuje a bere v úvahu pouze investiční majetek. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je daný výsledek pro podnik lepší (Kislingerová a kol., 2007, s. 94).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

### **Doba obratu zásob (Inventory Turnover)**

Udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich celkové spotřeby, nebo do doby prodeje. Všeobecně platí, když se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu se snižuje, pak je situace v podniku dobrá. Výsledkem tedy je, že čím je doba obratu kratší, tím se rychleji zásoby obracejí, tudíž proces hospodaření s oběžným majetkem lze označit za efektivnější (Kožená, 2007, s. 115).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} * 360$$

### **Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)**

Doba obratu pohledávek udává počet dní, během nichž musí daný podnik čekat na úhradu svých pohledávek (Janhuba, Míková, Roubíčková a Zelenka, 2016, s. 240). Čím nižší je daná hodnota, tedy doba, tím je to pro podnik lepší, naopak pokud je doba vyšší, vznikají podniku i vyšší náklady. Během výpočtu tohoto ukazatele je potřeba určit, zda podnik bude počítat s celkovými tržbami, nebo kdy se bude zabývat prodejem na úvěr, jelikož v řadě odvětví má velký význam prodej za hotové peníze (Mařík a kol., 2011, s. 107).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} * 360$$

### **Doba obratu závazků (Creditors Payment Period)**

Z opačného hlediska tento ukazatel odpovídá ukazateli dobu obratu pohledávek. Doba obratu závazků udává dobu od vzniku závazku od dodavatele do doby zaplacení tohoto plnění za dané zboží nebo služby. Pro tento ukazatel není určená optimální hodnota, ale měl by dosahovat alespoň takové hodnoty, jako je doba obratu pohledávek (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 105).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} * 360$$

#### **2.1.3.3 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost je pojem, který je charakterizován jako skutečnost, kdy podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Pomocí ukazatelů zadluženosti lze vypočítat údaje o riziku, které firma nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím vyšší hodnota zadluženosti podniku je, tím vyšší riziko na sebe podnik nese, jelikož nadále musí být schopen splácet své závazky, a to bez ohledu na svoji současnou situaci.

Hlavním důvodem pro financování svých činností cizími zdroji je nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji. Do základních a důležitých ukazatelů zadluženosti lze zařadit celkovou zadluženost, úrokové krytí, dobu splacení dluhu a míru zadluženosti (Kislingerová a kol., 2007).

### **Celková zadluženost**

Jedná se o jeden ze základních ukazatelů zadluženosti. Informuje, jak velká část celkových aktiv připadá na cizí zdroje, tedy kolik procent aktiv je kryto cizími zdroji. Doporučená hodnota pro tento ukazatel se pohybuje v rozmezí 30-60 %. Pro celkové posouzení zadluženosti je však potřeba respektovat odvětví, ve kterém daný podnik podniká, ale také schopnost splácet všechny úroky, které z těchto dluhů plynou (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 85-86).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

### **Míra zadluženosti**

Další důležitý ukazatel podnikové zadluženosti je míra zadluženosti, který má za úkol poměřovat cizí a vlastní kapitál. Například v oblasti bankovníctví je velmi důležitý zejména v případě žádosti o nový úvěr. Jeho vyjádření vypadá následovně (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 86):

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Úrokové krytí vypovídá o tom, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Dále nám zobrazuje, kolikrát je schopen zisk podniku převýšit úroky během daného období. Doporučená hodnota tohoto ukazatele ve vyspělých, zahraničních zemích je uváděna mezi 8-9, avšak v našich běžných podmínkách, kdy jsou vysoké úrokové sazby, se považuje za optimální hodnota v rozmezí 5-6. Co se týče nízké hodnoty, vypovídá o tom, že podnik má sníženou schopnost platit za využití cizích zdrojů (Kožená, 2007, s. 116).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$



## **Doba splacení dluhů**

Poslední ze zmiňovaných ukazatelů zadluženosti je doba splacení dluhů, který funguje na bázi cash flow. Pomocí tohoto ukazatele lze vypočítat dobu, za kterou by mohl být podnik schopen splatit své dluhy využitím vlastních sil, tedy z provozního cash flow. Optimální je, aby tento ukazatel dosahoval klesajícího trendu (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87).

$$Doba\ splacení\ dluhů = \frac{Cizí\ zdroje - rezervy}{Provozní\ cash\ flow}$$

### **2.1.3.4 Ukazatele rentability**

Dalším typem ukazatelů, které budou popsány, jsou ukazatele rentability. Nejprve je vhodné si definovat pojem rentabilita. Rentabilita, která se označuje také jako výnosnost či návratnost se vyznačuje schopností podniku tvořit nové zdroje, přinášet podniku určitou hodnotu, a především dosahovat požadovaného zisku za využití vloženého kapitálu. Jednotlivé ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměrové ukazatele, tedy v čitateli lze nalézt položku, která odpovídá výsledku hospodaření (toková veličina), ve jmenovateli se nachází vložený kapitál (stavová veličina). Tyto ukazatele slouží k posouzení celkové efektivnosti činnosti, kterou podnik vykonává. Dále zobrazují pozitivní či negativní vliv ohledně řízení aktiv, likvidity na rentabilitu a vliv řízení aktiv. Všechny ukazatele popsány níže mají velmi podobnou interpretaci, jelikož uživatelům finanční analýzy udávají, kolik Kč čistého zisku připadne na 1 Kč tržeb (Kislingerová a kol., 2007).

#### **Rentabilita aktiv (ROA - Return on Assets)**

Rentabilita aktiv se považuje za základní a klíčové měřítko rentability. Jeho úkolem je poměřovat zisk s celkovými aktivy, která byla investována do podnikání bez ohledu na to, zda tato aktiva byla financována pomocí cizího nebo z vlastního kapitálu. Pomocí ukazatele ROA lze vyjádřit celkovou výkonnost podniku, jaká je jeho schopnost přinášet zisk a zda je posuzována produkční síla podniku. Výpočet ukazatele ROA je následovný (Nývtová, Marinič, 2010, s. 166):

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

Výsledná hodnota se pohybuje v intervalu (0;1), pro lepší interpretaci je vhodné tuto hodnotu vynásobit číslem 100, pomocí něhož lze získat hodnotu v procentech. Čím je hodnota vyšší, tím lépe. Tento tvar ukazatele se považuje za nejkompexnější, protože se jedná o zisk,

který je před zdaněním a úroky. V různé literatuře lze naléznout i vzorec s EAT či EBT (Kislingerová a kol., 2007).

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Pomocí tohoto ukazatele se vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen do podniku vlastníky, tedy míru zhodnocení vlastního kapitálu. Investoři sledují, zda je investice adekvátně zhodnocována k velikosti celkového rizika, které podstoupili při jejím vložení (Nývtová, Marinič, 2010, s. 166). Vzorec pro ROE je obdobný jako u předchozího ukazatele ROA:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Optimální výsledek tohoto ukazatele by se měl pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Pokud dojde ke kladnému rozdílu mezi úročením vkladů a rentabilitou, dochází k prémii za riziko, tedy vlastníci preferují vyšší hodnoty tohoto ukazatele. Pokud je tato premie záporná či nulová, je vhodné si položit otázku, zda s tímto rizikem podnikat, jelikož pokud se peněžní prostředky uloží v bance, lze získat zisk s podstoupením nižšího rizika (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

Ukazatel rentability tržeb je charakterizován čistým výnosem podniku, kterého se dosáhlo pomocí prodeje služeb či výrobků. Mimo jiné měří, kolik Kč čistého zisku přináší 1 Kč tržeb. V ukazateli se zahrnují pouze tržby, které jsou součástí provozního výsledku hospodaření, avšak je možné použít i tržby celkové. ROS se označuje také jako ziskové rozpětí, které se následně využívá k výpočtu ziskové marže, kterou je vhodné následně porovnat s obdobnými podniky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 98).

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

Stejně tak jako předchozí ukazatele, i ukazatel ROS by měl dosahovat vzrůstající tendence. K tomu, aby nebylo hodnocení ovlivněno různou kapitálovou vlastnickou strukturou, popřípadě různou mírou zdanění, lze pro srovnání ziskové marže použít EBIT.

## **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)**

Rentabilita investovaného kapitálu se opírá o základní filozofii, která se zabývá fungováním kapitálového trhu a vyjadřuje velmi komplexní posouzení efektivnosti hospodaření podniku. ROCE je konstruován tak, že v čitateli je zisk, který by byl podnik schopen vyprodukovat v případě, že by byl celkově financován vlastním kapitálem. Ve jmenovateli je pak kapitál, pro nějž je potřeba vyprodukovat zisk (Kožená, 2007, s. 117). Do samotného výpočtu tedy vstupují jednotlivé dluhy, jako jsou např. bankovní úvěry, ale také vlastní kapitál. Jedná se o zahrnutí kapitálu vloženého vlastníky, ale také věřiteli. Ukazatel ROCE je vyjádřen následujícím poměrem:

$$ROCE = \frac{\text{Zisk}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy})}$$

Samotný výsledek je však velmi důležitý jak pro vlastníka, tak i pro věřitele. Co se týče hodnot, tak vyšší hodnota představuje situaci, kdy podnik generuje vyšší zisk z vloženého kapitálu, což lze považovat za lepší variantu než v případě nižší hodnoty.

### **2.1.3.5 Ukazatele tržní hodnoty podniku**

Posledními ukazateli v rámci poměrových ukazatelů jsou ukazatele tržní hodnoty podniku, jinými slovy je lze označit za ukazatele kapitálového trhu, které informují, jak trh hodnotí minulé činnosti podniku a následující budoucí vývoj. Jsou velmi důležité především pro akcionáře, současné a potenciální investory, kteří se snaží zjistit, zda jejich investice dokáže zajistit přiměřenou návratnost. Do ukazatelů kapitálového trhu patří účetní hodnota akcií, dividendový výnos, dividendové krytí, P/E ukazatel, poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty.

#### **Účetní hodnota akcie (Book Value – BV)**

Účetní hodnota akcie patří k důležitým ukazatelům, neboť se o něj investoři velmi zajímají. Hlavním důvodem zájmu je ten, že jsou odrazem posouzení efektivnosti podniku v minulosti. Zároveň odráží strategická rozhodnutí vlastníků, tzn. kolik zisku bude přiděleno na spotřebu a kolik na reinvestice. Všeobecně pro tento ukazatel platí, že jeho hodnota by měla mít rostoucí trend, jelikož pro potenciální investory to značí, že podnik je dostatečně finančně zdravý (Kislingerová a kol., 2007, s. 98).

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

### **Dividendový výnos (Dividend Yield)**

Ukazatel vyjadřující v procentech míru zhodnocení investice akcionáře. Pro investory se jedná o jakousi motivaci k prodeji, koupi či držbě akcie. Jestliže se zvýší tržní cena akcie při nezměněné výši dividendy, signalizuje to, že ukazatel se stává méně příznivým, tím pádem se pro investory stává méně atraktivní a stává se i hůře prodejná (Kislingerová a kol., 2007, s. 99).

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100$$

### **Dividendové krytí (Dividend Cover)**

Na základě tohoto ukazatele lze zjistit, kolikrát je dividenda pokryta ziskem, který na ni připadá a zároveň tento ukazatel vypovídá o využití zisku na různé účely, než je samotná výplata obyčejných dividend. K výpočtu se využívá ukazatel čistého zisku na akcii, značen jako EPS. Ukazatel se mimo jiné využívá pro definování tempa růstu podniku (Kovanicová a kol., 2003, s. 452).

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{EPS}}{\text{Dividenda na akcii}}$$

### **P/E ukazatel (Price Earnings Ratio)**

Jedná se o indikátor celkového tržního hodnocení firmy. Ukazatel udává, kolik je akcionář ochoten zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Dalším využitím ukazatele je, že dokáže odhadnout počet let, které jsou potřebné ke splacení ceny akcie jejím výnosem, a to pouze pokud je zisk a cena v konstantní výši. V případě, že je hodnota tohoto ukazatele nízká při dostatečně vysokém zisku, může to značit, že investoři odhadli pro podnik trend, ve kterém bude docházet k snižování zisku a tím pádem i ke snížení očekávaných příjmů v budoucnosti (Kislingerová a kol., 2007, s. 100).

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

### **Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (Price Book Value)**

Ukazatel informuje o tom, jak daný trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu podniku. V případě, že hodnota ukazatele je větší než jedna, poukazuje to na situaci, kdy tržní hodnota firmy je větší než ocenění vlastního kapitálu. Perspektivy podniku jsou tedy dobré, trh o podnik jeví zájem. Jestliže akcie nejsou podhodnoceny, znamená to, že podnik bude mít

v budoucnu problémy s prodejem nově emitovaných akcií (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 109).

$$P/BV = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}}$$

## 2.2 Bankrotní modely

Jelikož některé ukazatele ve finanční analýze mohou vypovídat o daném podniku pozitivně, naopak jiné ukazatele mohou hodnotit podnik i negativně, byly vyvinuty modely, které se nazývají souhrnné indexy. Souhrnné indexy prostřednictvím jednoho čísla dokážou charakterizovat finanční situaci podniku a vyjádřit jeho výkonnost či ekonomickou situaci. Mezi souhrnné indexy řadíme bankrotní a bonitní modely. V práci budou využity bankrotní modely, jelikož podniku slouží k tomu, aby predikovaly finanční problémy či ohrožení v budoucnu. Základními bankrotními modely jsou Altmanova analýza a Indexy IN (Scholleová, 2008).

### 2.2.1 Altmanova analýza

Altmanovu analýzu vytvořil profesor E. I. Altman, který pro ni použil přímou statistickou metodu (známou také pod názvem diskriminační analýza), a to v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které dále zakomponoval do svého modelu jako proměnné veličiny. Během celé své práce vycházel z údajů podniků, které v průběhu sledovaného období výborně prosperovaly nebo naopak později zbankrotovaly. Na této bázi profesor Altman vyvinul model s cílem odlišit podniky, které dosahují velké pravděpodobnosti úpadku s podniky, kterým toto nebezpečí žádným způsobem nehrozí. Výstupní model byl publikován v roce 1968. Výsledkem této analýzy je rovnice důvěryhodnosti, značena jako Z-skóre (Mrkvička, Kolář, 2006).

**Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:**

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

kde  $X_1$  – čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X_2$  – nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

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

$X_4$  – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků,

$X_5$  – tržby/aktiva.

Jestliže vypočítané Z-skore:

- a)  $Z > 2,99$  podnik je finančně zdravý a není v dohledné době ohrožen bankrotem,
- b)  $1,81 < Z < 2,99$  o finančním zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout, jelikož se nachází v tzv. šedé zóně,
- c)  $Z < 1,81$  podnik není finančně zdravý a ohrožuje ho bankrot.

**Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:**

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

kde indexy  $X_1, X_2, X_3, X_5$  mají stejný význam.

$X_4$  – vlastní kapitál/cizí zdroje

Jestliže vypočítané Z-skore:

- a)  $Z > 2,99$  podnik je finančně zdravý a není v dohledné době ohrožen bankrotem,
- b)  $1,81 < Z < 2,99$  o finančním zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout, jelikož se nachází v tzv. šedé zóně,
- c)  $Z < 1,81$  podnik není finančně zdravý a ohrožuje ho bankrot.

### 2.2.2 Index IN95

Původ indexu důvěryhodnosti IN95 je v České republice, a jedná se o pokus manželů Inky a Ivana Neumaierových, kteří chtěli naleznout postup umožňující odhadnout posouzení finančního rizika všech českých podniků z hlediska pohledu světových ratingových agentur. Tyto ratingové agentury vycházejí při svém hodnocení z mezinárodních účetních standardů a všechny své postupy při hodnocení velmi přísně tají (Mrkvička, Kolář, 2006). Úspěšnost indexu dosahuje více jak 70%. Inka a Ivan Neumaierovi uvádějí, že jedním z hlavních specifíků pro českou ekonomiku je vysoká platební neschopnost a zařazení ukazatele nazvaný Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy, které však nelze nalézt v rozvaze či ve výkazu zisku a ztrát, ale pouze v analytické evidenci účetnictví.

Rovnice indexu IN95 je následující (FinAnalysis, 2019):

$$IN95 = V(1) \times A + V(2) \times B + V(3) \times C + V(4) \times D + V(5) \times E - V(6) \times F,$$

kde

- A = aktiva/cizí kapitál,
- B = EBIT/nákladové úroky,
- C = EBIT/celková aktiva,
- D = tržby/celková aktiva,
- E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky,
- F = závazky po lhůtě splatnosti/ tržby,
- V(1) – V(6) = váhy jednotlivých ukazatelů.

Hodnoty vah, které jsou vypočítané pro jednotlivé obory ekonomických činnosti jsou v následující Tabulce 4, tabulka nezahrnuje hodnoty V(2) = 0,11 a V(5) = 0,10, tyto hodnoty jsou pro všechna odvětví stejná.

**Tabulka 4:** Hodnoty vah pro jednotlivé obory

OKEČ	Název	V(1)	V(3)	V(4)	V(6)
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,9
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,50	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62

E	Elektrina, voda, plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	9,70	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	<b>Ekonomika ČR</b>	0,22	8,33	0,52	16,80

*Zdroj: vlastní zpracování dle Mrkvička, Kolář (2006, s. 149)*

Kritéria pro hodnocení Indexu IN95:

- $IN > 2$  podnik s uspokojivým finančním zdravím,
- $IN$  v intervalu  $<1, 2>$  podnik s potenciálními finančními problémy,
- $IN < 1$  podnik na pokraji bankrotu.



## 3 MODERNÍ METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

V předešlé kapitole byly popsány ukazatele, které jsou typické pro tradiční přístupy k měření výkonnosti podniku. V současné době se stále čím dál tím více využívají pro hodnocení výkonnosti podniku moderní metody, které vznikly v důsledku globalizace a stále zvyšující se konkurenci. Moderní metody berou v potaz nové faktory a mnohem komplexněji se snaží podniky hodnotit nejen pomocí finančních ukazatelů, ale aplikují se zde i ukazatele nefinanční. Mezi základní moderní metody měření výkonnosti lze zahrnout ukazatele přidané hodnoty (EVA – ekonomická přidaná hodnota, MVA – tržní přidaná hodnota, BSC – Balanced Scorecard, CFROI – CF výnosnost investice) a další.

### 3.1 Balanced Scorecard

Prvotní koncept této metody byl vytvořen již na počátku 90. let minulého století konzultanty Robertem S. Kaplanem a Davidem P. Nortonom na Harvard Business School. Východiskem této metody byla silná kritika finančního zaměření systémů řízení v Americe. Tak aby bylo možné adekvátně hodnotit celkovou tvorbu hodnot podniku, měla být tato finanční orientace rozšířena a relativizována o relativně vyrovnaný soubor finančních a nefinančních měřítek. Myšlenka zakladatelů byla taková, že k oceňování výkonů v organizaci je nutné celkově zohlednit jednotlivé součásti fungování podniku, jako jsou např. procesy, finance a zákazníci (Horváth & Partner, 2001).

Metoda Balanced Scorecard se do českého jazyka nepřekládá, avšak používá se zkratka BSC. Jedná se o moderní metodu, která se zabývá řízením a měřením výkonnosti organizace dle výkonových cílů. BSC klade velký důraz při měření výkonnosti na nefinanční ukazatele, a proto se snaží upozornit na informační potenciál daných ukazatelů pro rozhodování (Kožená, 2007).

BSC poskytuje manažerům komplexní rámec, který umožňuje převést vizi a strategii organizace do souboru výkonnostních měřítek. Spoustu podnikům dokázala tato metoda usnadnit přijetí a formulaci strategického poslání (Kaplan, Norton, 2000).

Metoda BSC pracuje se čtyřmi perspektivami. „*Čtyři perspektivy BSC umožňují stanovit rovnováhu mezi požadovanými výstupy a hybnými silami těchto výstupů a mezi tvrdými (hard) a měkkými, subjektivnějšími měřítky (soft)* (Kaplan, Norton, 2000, s. 33). Na Obrázku 3 jsou znázorněny čtyři perspektivy metody BSC.



**Obrázek 3:** Metoda Balanced Scorecard

*Zdroj: Forman, (2012)*

- Finanční perspektiva – cíle a opatření, zaměřená na to, jak by měl podnik vystupovat se stakeholdery.
- Zákaznická perspektiva – cíle a opatření, která jsou zaměřená na to, jak by se měl podnik přizpůsobit svému zákazníkovi.
- Perspektiva interních procesů – cíle a opatření k dosažení vynikajících výsledků v obchodních procesech vůči bezpečným stakeholderům a zákazníkům.
- Perspektiva učení se a růstu – cíle a opatření, jak lze udržet schopnost změnit se a zlepšit (Osloň, DashWu, 2008).

V následující Tabulce 5 jsou uvedena obecná měřítka pro jednotlivé perspektivy.

**Tabulka 5:** Obecná měřítka perspektiv BSC

Perspektiva	Obecná měřítka
Finanční	Návratnost investic, přidaná hodnota (EVA)
Zákaznická	Spokojenost, loajalita, trh, podíl na trhu
Interní	Jakost, doba odezvy, náklady, uvedení nového produktu na trh
Učení se a růst	Spokojenost zaměstnanců a dostupnost informačního systému

*Zdroj: vlastní zpracování dle Norton, Kaplan (2000, s. 45)*

### 3.1.1 Finanční perspektiva

Finanční perspektiva se zabývá sledováním spokojenosti vlastníků podniku. Jednotlivá finanční měřítka jsou velmi důležitá při souhrnu měřitelných ekonomických důsledků akcí,

která jsou již realizovaná. Dále tato perspektiva měří, zda je stanovená strategie úspěšná či neúspěšná. Základní otázkou finanční perspektivy je: „*Jaké cíle vyplývají z finančních očekávání našich investorů?*“ (Horváth & Partner, s. 24, 2001).

Finanční cíle jsou zaměřeny především na ziskovost, kterou lze měřit např. pomocí ROCE, provozního zisku nebo ekonomické přidané hodnoty (EVA). Finanční perspektiva má tedy za úkol hodnotit cíle podniku, a zároveň při tomto hodnocení vychází ze základních finančních ukazatelů (Horváth & Partner, 2001).

### **3.1.2 Zákaznická perspektiva**

Zákaznická perspektiva slouží manažerům k identifikaci zákazníků a segmentů, ve kterém bude daný podnik podnikat a konkurovat ostatním organizacím. Dále hledá měřítko výkonnosti pro podnikatelské jednotky v cílových segmentech.

Spokojenost zákazníka je v současné době brána jako priorita pro organizaci, protože ne nadarmo se říká: „naš zákazník, náš pán“. Nespokojený zákazník může kdykoliv přejít ke konkurenci a už nikdy se nevrátí zpět.

Mezi klíčová měřítko zákaznické perspektivy lze zařadit podíl na cílových trzích, získání nových zákazníků, udržování stávajících zákazníků, ziskovost zákazníků, jejich loajalita a spokojenost (Norton, Kaplan, 2000). Důležitým poznatkem je to, že zákaznická perspektiva by také měla obsahovat konkrétní měřítko pro hodnotové výhody, které může zákazníkovi podnik poskytnout v cílových tržních segmentech, zejména kvůli tomu, aby si své zákazníky udržel a zákazník se tak vracel zpátky. Pokud by tedy zákaznická perspektiva neobsahovala tato měřítko, mohlo by dojít ke ztrátě zákazníka. Mezi důležité faktory lze zařadit:

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

Základní otázka zákaznické perspektivy zní: „*Jaké cíle týkající se struktury a požadavků našich zákazníků bychom měli stanovit, abychom dosáhli našich finančních cílů?*“ (Horváth & Partner, 2001, s. 25).

### 3.1.3 Perspektiva interních procesů

V této perspektivě manažeři hledají kritické interní procesy, protože právě v těchto procesech musí podnik dosahovat výborných výsledků, a mají výrazný vliv na konečného zákazníka. Tyto procesy umožňují podniku poskytovat hodnotové výhody, které ovlivní zákazníky a pomůžou si jej i udržet. Perspektiva odhaluje dva rozdíly mezi BSC přístupem k měření výkonnosti a tím tradičním. První základní rozdíl je, že tradiční přístupy mají za cíl sledovat a zlepšovat již fungující procesy. Jelikož zahrnují jakost, ale i časové rozměry, je možné překročit rámec finančních měřítek, které jsou zaměřeny na zlepšení již stávajících procesů. Cílem BSC interních procesů je zdůraznit procesy, které nemusí fungovat, ale i přesto jsou pro celkový úspěch strategie podniku velmi důležité. Druhým rozdílem je zařazení inovačních procesů. Tradiční systémy jsou zaměřeny jen na procesy dodávek výrobků současným zákazníkům. Snaží se tak zlepšovat a řídit již existující operace, které vytvářejí krátkodobé hodnoty. Avšak hybné síly dlouhodobého úspěchu jsou schopny vytvořit nové výrobky a služby, které uspokojí potřeby současných či potenciálních zákazníků (Norton, Kaplan, 2000). Základní otázka pro perspektivu interních procesů je následující: „*Jaké cíle týkající se našich procesů bychom měli stanovit, abychom mohli splnit cíle finanční a zákaznické perspektivy?*“ (Horváth & Partner, 2001, s. 25).

### 3.1.4 Perspektiva učení se a růstu

Poslední perspektiva metody BSC je perspektiva učení se a růstu, zabývající se podnikovou infrastrukturou, která je nutná k dosažení dlouhodobých cílů, postupnému zdokonalování a pro realizaci strategie. Podniky nejsou schopny dostat právě těchto svých dlouhodobých cílů z důvodu současných technologií a schopností. Mezi základní zdroje podniku lze zařadit lidi, podnikové procesy a systémy. Předchozí perspektivy definují spoustu rozdílů mezi aktuálními schopnostmi lidí, procedur a systémů, proto je nutné, aby byly tyto rozdíly postupně odstraňovány, a tím se zvyšovala celková výkonnost podniku. Velmi důležité je, aby podnik investoval do rekvalifikace současných zaměstnanců, zlepšoval informační technologie a zdokaloval podnikové procedury a postupy (Norton, Kaplan, 2000).

Stejně tak jako u zákaznické perspektivy, perspektiva učení se a růstu vytváří měřítko, která jsou založená na zaměstnancích. Existují měřítko pro interní procesy a systémy, které měří (Norton, Kaplan, 2000):

- lojalita zaměstnanců,

- spokojenost zaměstnanců,
- výcvik a dovednosti zaměstnanců,
- dostupnost informací o zákaznicích a interních procesech,
- motivační faktory zaměstnanců,
- zlepšení v důležitých interních procesech a procesech zabývajících se zákazníkem.

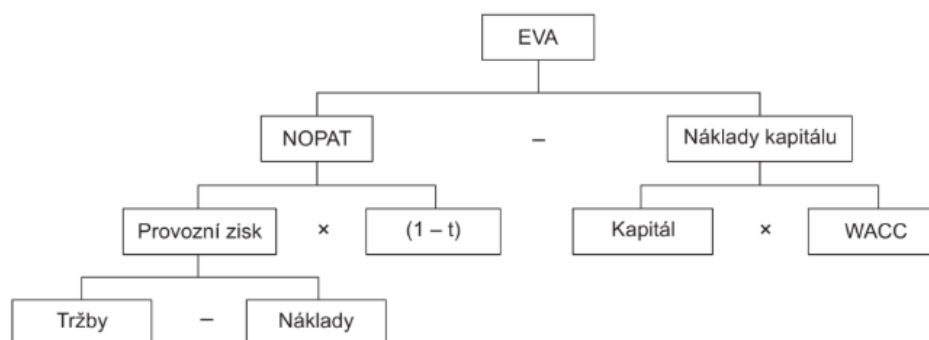
Základní otázka perspektivy učení se a růstu zní: „*Jaké cíle týkající se našich potenciálů bychom měli stanovit, abychom dokázali reagovat na současné a budoucí výzvy?*“ (Horváth & Partner, 2001, s. 25).

### **3.2 EVA – ekonomická přidaná hodnota**

V angličtině označována jako Economic value added, pojem, který vznikl americkou konzultační firmou Stern Stewart Management Services v roce 1990 a to současně s vazbou na tržní přidanou hodnotu MVA (Vochozka, 2011). Základ ekonomické přidané hodnoty lze nalézt především v mikroekonomii, ve které se uvádí, že cílem podniku je maximalizace zisku. Nejedná se však o zisk účetní (výnosy – náklady), ale o zisk ekonomický (celkový výnos kapitálu – náklady na kapitál), vznikající až tehdy, pokud svým rozsahem převyšuje zisk normální, který je odvozen z průměrných nákladů kapitálu vynaložených věřiteli, ale i vlastníkově či akcionáři. Ukazatel EVA považuje za nově vytvořenou hodnotu právě zmíněný ekonomický zisk (Kislingerová, 2001). EVA se v současnosti považuje za velmi významné hodnotové měřítko výkonnosti podniku. Prvotní myšlenka ukazatele je taková, že kapitál, který se do podniku investoval, musí mít větší přínos, než jsou náklady na tento kapitál. Primární konstrukce EVA se opírá o následující tři klíčové hodnoty:

- průměrné náklady kapitálu (WACC),
- hodnotu čistého provozního zisku zvýšeného po zdanění (NOPAT),
- celkový investiční kapitál (C-Capital).

Ukazatel EVA má spoustu různých podob zápisu. Samotný vzorec se skládá ze zmíněných třech složek, tyto složky mohou být následně rozděleny na dílčí ukazatele, proto je možné se s ukazatelem EVA setkat v podobě pyramidového rozkladu. Tento rozklad je znázorněn na Obrázku 4.



**Obrázek 4:** Rozklad ukazatele EVA

*Zdroj: (Marinič, 2008, s. 39)*

Vzorec pro samotný výpočet ukazatele EVA je ve své základní podobě sestaven ze tří klíčových ukazatelů. Výsledek výpočtu lze chápat jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížen o náklady kapitálu (Synek a kol., 2002, s. 63).

$$EVA = EBIT * (1 - t) - C * WACC$$

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

kde

- EBIT – provozní zisk před úroky a zdaněním,
- t – míra zdanění zisku,
- C – dlouhodobě investovaný kapitál,
- NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění,
- WACC – průměrné náklady kapitálu.

Výsledek, který po výpočtu lze získat, má hodnotu pro vlastníky, ale i pro investory podniku, jelikož ukazuje, jak efektivně je nakládáno s kapitálem, jinými slovy, zda je vytvářena přidaná hodnota. Jestliže  $EVA > 0$ , v podniku dochází ke zhodnocení vloženého kapitálu a vzniká tak hodnota pro vlastníky. V případě, že  $EVA = 0$  investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení, což znamená, že hodnota investovaného kapitálu se rovná nákladům na jeho pořízení. V okamžiku, kdy výsledek  $EVA < 0$  dochází k poklesu hodnoty firmy a je možné toto označit za „ničeni“ majetku samotných investorů (Kalouda, 2009).

Hlavní výhodou tohoto ukazatele při hodnocení podniků je zejména v tom, že v podobě EVA podniky získávají nástroj, který může kombinovat hospodářský výsledek s různou

velikostí rizika, které je spojeno následně s dosahováním výsledku, a tím sblíží účetnictví s pohledy kapitálového trhu či investorů, kteří na tomto trhu působí (Maříková, Mařík, 2001).

### 3.3 MVA – tržní přidaná hodnota

V různých literaturách se tento ukazatel může vyskytovat pod názvem hodnota přidaná trhem nebo trhem přidaná hodnota, jedná se o pojem, který v současné době společně s ukazatelem EVA, patří mezi významné hodnotové měřítko pro měření výkonnosti podniku. MVA se zabývá měřením rozdílu mezi tržní hodnotou podniku a hodnotou investovaného kapitálu, takže vyjadřuje bohatství vlastníků. MVA lze použít pro hodnocení výkonnosti na úrovni komplexního podniku, není možné ho využívat ve vnitropodnikovém řízení. Ukazatel je dán následujícím vztahem (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 176):

$$MVA = P - BV$$

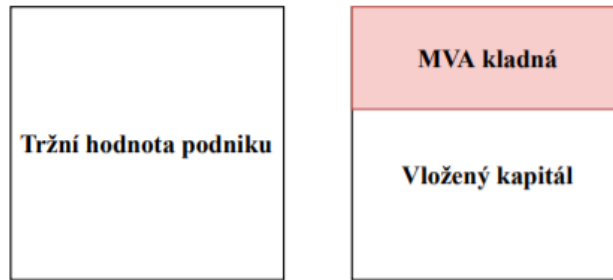
kde

- MVA – tržní přidaná hodnota,
- P – tržní hodnota akcií,
- BV – účetní hodnota vloženého kapitálu podniku.

V případě, že hodnota  $MVA > 0$ , podnik vytváří pro vlastníky novou hodnotu, v dalším případě  $MVA = 0$ , investovaná hodnota kapitálu se vrací zpět bez zhodnocení a poslední možností je  $MVA < 0$ , zde dochází k poklesu hodnoty podniku.

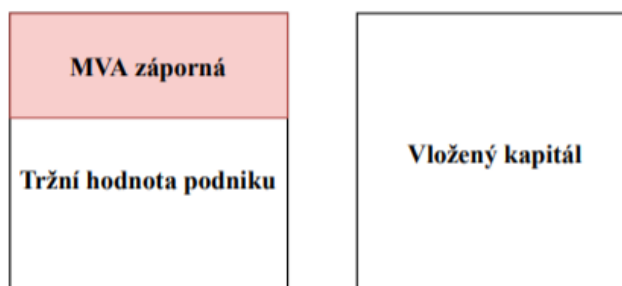
Cílem manažerů je maximalizace tohoto ukazatele, tohoto cíle podnik však nedosáhne pouze tím, že navýší vložený kapitál, i když se tímto způsobem navýší i hodnota podniku, avšak ke zvýšení MVA dojde pouze tehdy, pokud investovaný kapitál dokáže vydělat více, než co představují náklady na kapitál. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že není vždy měřitelné a evidentní, zejména to, co je výsledkem práce manažerů anebo okolnosti, které nemohou manažeri dostatečně ovlivnit. Další nevýhodou je, že ukazatel neukazuje, zda je výsledná hodnota uspokojující vzhledem k očekávání investorů. Proto toto očekávání nese s sebou i riziko, které investoři podstupují, to znamená, že čím vyšší je riziko, tím vyšší investoři očekávají výnosnost (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Na Obrázku 5 a 6 jsou znázorněny možnosti výsledného ukazatele MVA, tedy hodnoty kladné a záporné.



**Obrázek 5:** Znázornění kladné hodnoty MVA

*Zdroj: vlastní zpracování dle (Synek, Kislingerová, 2010, s. 65)*



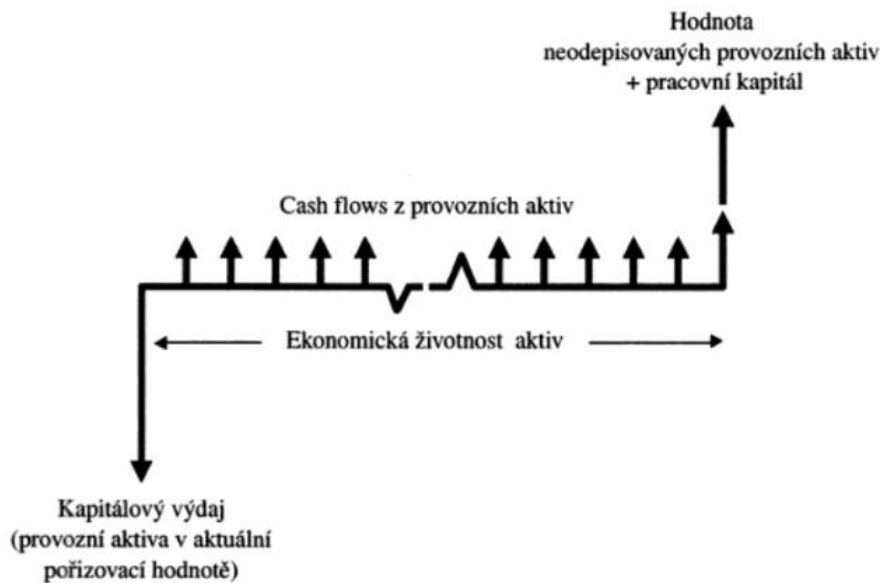
**Obrázek 6:** Znázornění záporné hodnoty MVA

*Zdroj: vlastní zpracování dle (Synek, Kislingerová, 2010, s. 65)*

### 3.4 CFROI – CF výnosnost investice

Ukazatel Cash Flow Return On Investment, v českém překladu zní jako cash flow výnosnost z investice. Patří mezi jedno z nejkompexnějších a nepřísnejších měřítek pro měření výkonnosti podniku a zároveň využívá vnitřní výnosové procento. Pracuje především s reálnými hodnotami, které jsou očištěné od inflace, z tohoto důvodu lze sledovat výkonnost podniku v čase a porovnávat ji s tuzemskými, ale i se zahraničními podniky. Důležitý předpoklad pro CFROI je, že podnik bude v následujících letech dosahovat alespoň konstantního objemu provozního cash flow, a to ve výši, která je shodná s cash flow za dané sledované období (Kislingerová, 2001). Podstata CFROI je zobrazena na Obrázku 7.





Obrázek 7: Podstata CFROI

Zdroj: (Kislingerová, 2001, s. 93)

Pro výpočet CFROI se využívají následující dva vztahy:

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

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

kde

- IN – kapitálový výdaj, hodnota brutto investice
- CF – brutto cash flow z provozovaných aktivit,
- RVndA – zůstatková hodnota neodepisovaných aktiv,
- i – úroková míra,
- n – doba životnosti investice.

Rozdíl mezi CFROI a reálným WACC se nazývá čisté CFROI rozpětí. Výpočet vypadá následovně.

$$CFROI \text{ spread} = CFROI - WACC$$

kde

- CFROI – finanční výkonnost podniku,
- WACC – průměrné náklady kapitálu.

V případě, že hodnota CFROI rozpětí je kladná, tedy  $CFROI > 0$ , znamená to, že podnik dokázal za sledované období vytvořit hodnotu pro své akcionáře. Podnik zhodnocuje více své vložené prostředky, než jsou reálné náklady na kapitál. Na druhou stranu, pokud je CFROI rozpětí  $< 0$ , podnik nedokáže zhodnocovat své vložené prostředky tak, aby došlo k převýšení nákladů na kapitál, podnik v tomto případě nevytváří hodnotu (Kislingerová, 2001).

## 4 PRAKTICKÁ ČÁST

Druhá polovina práce se zabývá představením vybraného podniku pro samotnou finanční analýzu, zpracováním finanční analýzy a jedné z moderních metod měření výkonnosti podniku, Balanced Scorecard.

### 4.1 Představení společnosti

Pro vypracování finanční analýzy a metody Balanced Scorecard byla vybrána firma LDM, spol. s r. o. založena v roce 1994. Jedná se o nadnárodní společnost, která od data svého vzniku navazuje na více jak stoletou tradici výroby průmyslových armatur v České Třebové.

### 4.2 Základní údaje o společnosti

**Název a sídlo společnosti:** L D M , spol. s r. o., Litomyšlská 1378, 560 02 Česká Třebová

**Datum vzniku:** Společnost vznikla 1. dubna 1994 zápisem do Obchodního rejstříku.

**Právní forma:** Společnost s ručením omezeným

**Základní kapitál:** 36 000 000 Kč, splaceno 100 %

**Zakladatelé společnosti:** Společnost byla založena třemi společníky. Z původních třech zakladatelů jsou v současné době majiteli pouze dva, a to Ing. Vlastimil Dytrt a Ing. Vladimír Marek. Oba majitelé mají 50% podíl na základním kapitálu společnosti, jsou také členy statutárního a kontrolního orgánu společnosti.

**Logo společnosti:** Na Obrázku 8



**Obrázek 8:** Logo společnosti

*Zdroj: LDM valves, (2019)*

Hlavní činnosti organizace se zaměřují zejména na vývoj, konstrukci, výrobu, prodej, servis a ovládání průmyslových armatur, stejně tak jako na dodávky náhradních dílů

dle jednotlivých požadavků zákazníka v samostatných oborech: armatury a pohony pro energetiku, klimatizaci, topenářství, vzduchotechniku, chemický průmysl nebo průmysl pro zpracování ropy či plynářství. Všechny tyto činnosti jsou ve společnosti řízeny na základě dodržování postupů IMS dle norem ČSN EN ISO 9001, ČSN EN ISO 14001 a ČSN OHSAS 18001.

### **Předmět činnosti:**

Hlavní činnosti společnosti jsou následující:

- Výroba a údržba armatur,
- konstrukční a vývojové práce,
- úprava a rozvod užitkové vody a provozování vodovodů a kanalizací pro neveřejnou potřebu,
- montáž, revize, opravy a zkoušky elektrických zařízení,
- výroba rozvaděčů nízkého napětí,
- poradenské činnosti,
- obráběčství,
- zámečnictví, nástrojářství,
- galvanizérství, smaltérství,
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej.

### **4.3 Historie společnosti**

Historie společnosti LDM, spol. s r. o. se datuje od roku 1991, avšak samotná historie výroby průmyslových armatur v České Třebové je již na počátku 20. století, přesněji v roce 1909. V této době založil Josef Jindra firmu se stejnojmenným názvem. Za následujících deset let se Josef Jindra spojil s Václavem Šreflem, a tím vznikla společnost s názvem Šrefl a Jindra, která začala vyrábět vodovodní, plynové a jiné armatury. Tito dva společníci se v roce 1929 rozešli a každý z nich si v České Třebové založil svoji továrnu na výrobu armatur. V roce 1948 byly tyto firmy znárodněny a postupem času měnily i své původní názvy, až v roce 1975 byly začleněny do československého koncernu Sigma Olomouc. V roce 1990 byl samotný koncern Sigma rozdělen na jednotlivé podniky. Poté co Sigma Česká Třebová prošla privatizací a současně se stala akciovou společností, v roce 1995 zkrachovala

a následně ji společnost LDM odkoupila v dražbě, přičemž se stává následníkem v dnes již více než stoleté tradici samotné výroby průmyslových armatur v České Třebové.

V roce 1991 společnost založili tři bývalí zaměstnanci Armaturky a až do roku 1994 měla LDM právní formu veřejné obchodní společnosti. V prvopočátku společnost směřovala své podnikání na nákup a následný prodej průmyslových armatur ze společnosti Sigma Česká Třebová. V roce 1994 byla společnost založena pod obchodním názvem, tak jak ji známe v současné době. Za další významnou událost v tomto roce se považuje založení první dceřiné společnosti LDM Bratislava s. r. o., a LDM se tak stala nadnárodní společností. Na konci roku 2019 má společnost již osm dceřiných společností. Jedná se o LDM Polska Sp. z o. o., LDM Bulgaria Ltd., LDM servis, spol. s r. o., LDM Armaturen GmbH, OOO „LDM Promarmatura“ v Rusku a TOO „LDM“ v Kazachstánu, poslední dceřinou společností je ROUČKA ARMATURY, a. s. Ve většině dceřiných společností vlastní LDM 100% podíl na základním jmění, kromě LDM Bulgaria Ltd. zde vlastní 80 % základního kapitálu a ROUČKA ARMATURY, a. s. vlastní 50 % základního kapitálu (interní materiály společnosti).

#### **4.4 Podnikatelský model společnosti**

V rámci této kapitoly se lze seznámit s posláním a vizí organizace, dále se strategickými a operativními cíli, které byly stanoveny pro rok 2019.

##### **4.4.1 Poslání společnosti**

Poslání společnosti LDM , spol. s r.o. definuje následovně: *„Zavést LDM , spol. s r. o. jako předního dodavatele průmyslových armatur ve světě, a přitom dbát na kvalitu svých výrobků“* (LDM valves, 2019).

##### **4.4.2 Vize společnosti**

Vize společnosti, která byla formulována již v roce 1995, definuje dlouhodobé cíle v rámci rozvoje LDM a je shrnuta do následujících třech bodů (Příručka kvality LDM, spol. s r. o. Česká Třebová):

- *světově významná společnost udávající směr ve vývoji, výrobě, prodeji a servisu průmyslových armatur,*
- *dynamická společnost umožňující všem svým zaměstnancům dosažení vysoké míry seberealizace a společenské prestiže,*

- *společensky uznávaná společnost, jejíž jméno je symbolem kvality, vysoké užitné hodnoty a spolehlivosti.*

Budoucnost této společnosti neustále spočívá v naplňování zmíněné vize.

#### **4.4.3 Strategické a operativní cíle společnosti**

Samotnou strategii společnosti lze z dlouhodobého hlediska ztotožnit s vizí společnosti. Avšak mezi základní strategické cíle patří udržení si své stávající pozice na trhu a samozřejmě její neustálé zvyšování.

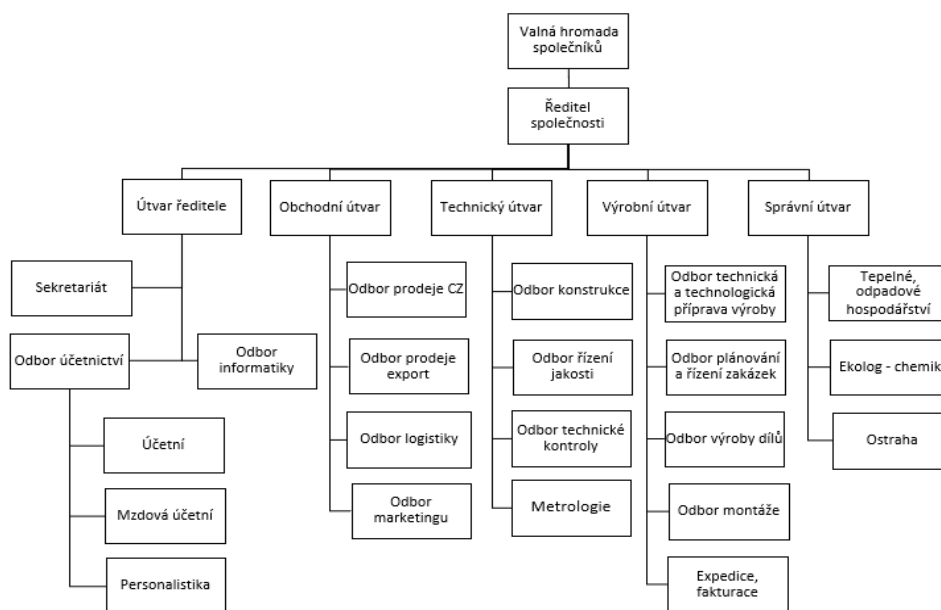
Co se týče operativních cílů, společnost si pro každý rok stanovuje cíle jakosti, kterých se za daný rok snaží dosáhnout. Pro rok 2019 si společnost stanovila 28 cílů, které jsou přiřazovány samostatně do 19 firemních procesů. V následujícím výčtu jsou uvedeny vybrané cíle, které byly stanoveny pro rok 2019 (Cíle kvality, EMS a BOZP a Program jejich zajištění pro rok 2019):

- splnění měsíčního výhledového plánu tržeb min. na 95 %,
- optimalizace obrátkovosti skladu nakupovaných dílů a polotovarů. Obrátkovost skladu maximálně 80 dnů,
- snížit ekologickou náročnost provozu společnosti, snižování emisí z provozu lakovny,
- náklady na vlastní neshodné výrobky a jejich opravy ku obratu firmy max. do 0,25 % za rok,
- při pravidelných kontrolách nanesených vrstev povrchové úpravy maximálně 2 neshody za rok,
- maximálně 3 reklamace ze strany zákazníků z důvodu chybně zabalené nebo chybně odeslané zásilky za rok,
- maximálně 4 výpovědi ze strany zaměstnanců společnosti za rok,
- maximálně 2 pracovní úrazy vlivem pracovního prostředí a maximálně 2 pracovní úrazy za rok vlivem nedodržení pracovní kázně,
- dosažení minimálně 87 % expedovaných zakázek ve stanoveném termínu.

#### **4.5 Organizační struktura společnosti**

LDM, spol. s r. o. má funkcionální organizační strukturu (viz Obrázek 9), která se hodí především pro výrobní podniky, a díky tomu se společnost v současné době vykazuje pomocí

znaků pro funkční řízení, avšak v některých oblastech lze mluvit o procesním řízení organizace.



**Obrázek 9:** Organizační struktura organizace

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů organizace*

Hlavní myšlenkou funkčního řízení je seskupení pracovníků pracujících na podobných úkolech v rámci jednoho útvaru podniku. Tento typ řízení je velmi běžný ve středně velkých podnicích a má tendenci centralizovat samotný proces rozhodování na nejvyšší úrovni podniku, přesto se v posledních letech společnost snaží o určitou míru decentralizace, kdy každý ředitel je vybaven pravomocemi a odpovědnostmi pro danou specializovanou funkci, má také k dispozici rozpočty, a tím může sám rozhodovat o drobných investicích. Samotné procesní řízení lze ve společnosti spojovat se zavedením tzv. systému managementu jakosti ČSN EN ISO 9001:2009. V Tabulce 6 je zobrazena identifikace procesů v rámci organizace.

**Tabulka 6:** Identifikace procesů

Označení procesu	Proces
<b>Realizační procesy</b>	
P1	Nabídkové a zakázkové řízení
P2	Konstrukční údržba výrobků
P3	Technická a technologická příprava výroby

P4	Nákup
P5	Výroba dílů
P6	Montáž
P7	Expedice
P8	Poprodejní činnosti
P19	Plánování a řízení zakázek
<b>Podpůrné procesy</b>	
P9	Marketing
P10	Návrh a vývoj
P11	Řízení dokumentů a záznamů
P12	Provádění kontrol a řízení neshodného výrobku
P13	Metrologie
P14	Řízení lidských zdrojů
P15	Řízení infrastruktury a pracovního prostředí
<b>Řídící procesy</b>	
P16	Provádění interních auditů
P17	Nápravná a preventivní opatření
P18	Přezkoumání IMS vedením

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

V Příloze A je zobrazen jednoduchý nástroj pro orientaci a řízení procesů ve společnosti, tedy mapa procesů, která se snaží o přehlednění procesů a jejich vzájemnou provázanost.

#### **4.6 Portfolio výrobků společnosti a přehled odběratelů za rok 2018**

LDM, spol. s r. o. patří v dnešní době mezi největší výrobce průmyslových armatur v České republice a také přímo navazuje na 110 let starou tradici výroby v České Třebové. Mezi základní typy průmyslových armatur můžeme zařadit: armatury pro jadernou energetiku, ruční uzavírací ventily, pojistné ventily, zpětné ventily, redukční ventily, regulační ventily, uzavírací ventily, havarijní uzávěry a regulátory diferenčního tlaku (interní materiály společnosti).

Armatury jsou zahrnuty ve výrobním programu především v tlakových stupních od PN 6 do PN 630 a ve světlostech od DN 10 do DN 600.



V současné době je portfolio výrobků společnosti velmi rozsáhlé. V případě, že zákazník nenajde v katalogu výrobků armaturu, která by splňovala jeho požadavky, je možné kontaktovat zaměstnance obchodu a domluvit se na speciální výrobě armatury. Na Obrázku 10 je znázorněna ukázka uzavíracího ventilu, který má společnost ve svém portfoliu výrobků.



**Obrázek 10:** Uzavírací ventil

*Zdroj: LDM valves, (2019)*

Společnost během roku 2018 prodala své výrobky v celkové hodnotě 364 571 112 Kč. V Tabulce 7 je zobrazen přehled tržeb za rok 2018.

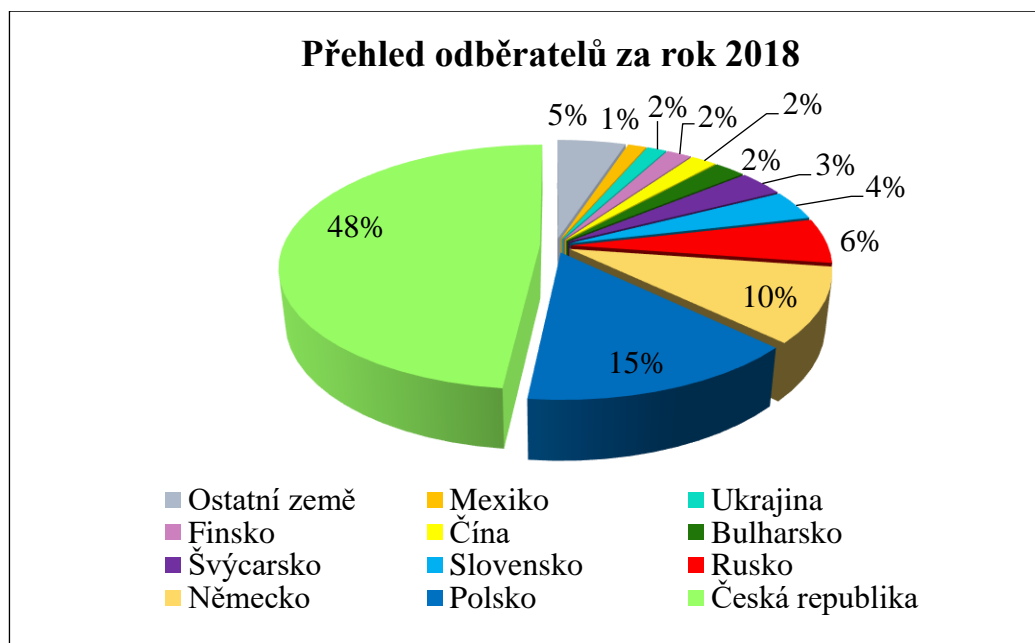
**Tabulka 7:** Přehled tržeb za rok 2018

Část světa	Tržby v Kč
Evropa (mimo Českou republiku)	154 548 238
Česká republika	175 912 625
USA, Kanada	76 736
Zbylá část světa	34 033 513
<b>Celkem</b>	<b>364 571 112</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Na Obrázku 11 je znázorněn graf s procentuálním vyjádřením odběratelů společnosti v roce 2018. Ze zmíněné částky připadá 48 % na Českou republiku. Mezi významné odběratele společnosti patří také i celá řada evropských či mimoevropských států. Významné procento prodejů připadá především na Polsko, Německo, Rusko, Slovensko a Švýcarsko.

Mezi další státy, které přispěly do celkových tržeb společnosti v roce 2018 patří např. Bosna a Hercegovina, Rumunsko, Turecko, Kazachstán, Egypt, USA, Španělsko a další státy z celého světa.



**Obrázek 11:** Přehled odběratelů za rok 2018

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

#### 4.7 Přehled základních ekonomických ukazatelů společnosti

V Tabulce 8 je znázorněn přehled základních ekonomických ukazatelů, kde lze především sledovat vývoj počtu zaměstnanců, ale také výnosy, náklady a hospodářský výsledek za předcházejících pět účetních období.

**Tabulka 8:** Přehled základních ekonomických ukazatelů

Ukazatel/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Počet zaměstnanců	225	220	212	215	212
Výnosy (v Kč)	504 647 781,97	470 593 635,18	376 217 074,91	376 577 598,97	363 955 584,58
Náklady (v Kč)	496 662 668,57	461 255 296,99	384 383 346,80	375 612 411,03	371 101 974,59
<b>Hospodářský výsledek (v Kč)</b>	7 985 113,40	9 338 338,19	- 8 166 271,89	965 187,94	- 7 146 390,01

*Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů společnosti*

Zásadními roky z důvodu hospodářského výsledku jsou roky 2016 a 2018, kdy společnost dosahovala ztráty. V obou případech je to v důsledku vytvoření účetní opravné

položky k pohledávce z důvodu principu opatrnosti. Princip opatrnosti je upraven Zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví, který vymezuje princip opatrnosti v části zaměřující se na způsoby oceňování v § 25 odst. 3 následovně (Zákony pro lidi, 2018): „*Účetní jednotky při oceňování ke konci rozvahového dne zahrnují jen zisky, které byly k rozvahovému dni dosaženy, a berou v úvahu všechna předvídatelná rizika a možné ztráty, které se týkají majetku a závazků a jsou jim známy do okamžiku sestavení účetní závěrky, jakož i všechna snížení hodnoty bez ohledu na to, zda je výsledkem hospodaření účetního období zisk nebo ztráta.*“

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA

V první polovině práce byly popsány metody pro provádění finanční analýzy. V následující kapitole jsou využity ukazatele pro výpočet finanční analýzy ve zvolené společnosti, tedy LDM, spol. s r. o. Všechna data, která jsou použita ve výpočtech, jsou převzata z účetních výkazů společnosti (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2020), které byly sestaveny touto společností v rámci účetních závěrek. Pro praktickou část bylo zvoleno období od roku 2014 do roku 2018. Data za rok 2019 nejsou v současné době zveřejněna z důvodu konsolidované účetní závěrky společnosti. Pro výpočet jsou zvoleny skupiny poměrových ukazatelů, tedy ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability, jelikož se nejedná o akciovou společnost, nejsou zde využity ukazatele tržní hodnoty podniku. V rámci finanční analýzy je také využita Altmanova analýza.

### 5.1 Ukazatele likvidity

Za významné prvky poměrových ukazatelů lze považovat ukazatele likvidity, jelikož likvidita je jedním ze zásadních prvků v první řadě pro věřitele. Vyjadřuje do jaké výše je společnost způsobilá dostát svým závazkům. Pro souhrnný výpočet ukazatelů likvidity jsou využity podklady z rozvahy. Dle položek rozvahy, které jsou uvedeny v následující Tabulce 9, byla vypočítána likvidita běžná, pohotová a okamžitá.

**Tabulka 9:** Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů likvidity

<b>Položka (v tis.Kč)/Rok</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Oběžná aktiva	263 759	281 449	267 032	286 158	268 096
Zásoby	113 803	110 020	128 070	144 357	137 736
Krátkodobé cizí zdroje	69 320	67 249	62 414	72 349	61 827
Krátkodobý finanční majetek	22 466	14 826	33 153	21 939	34 257

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

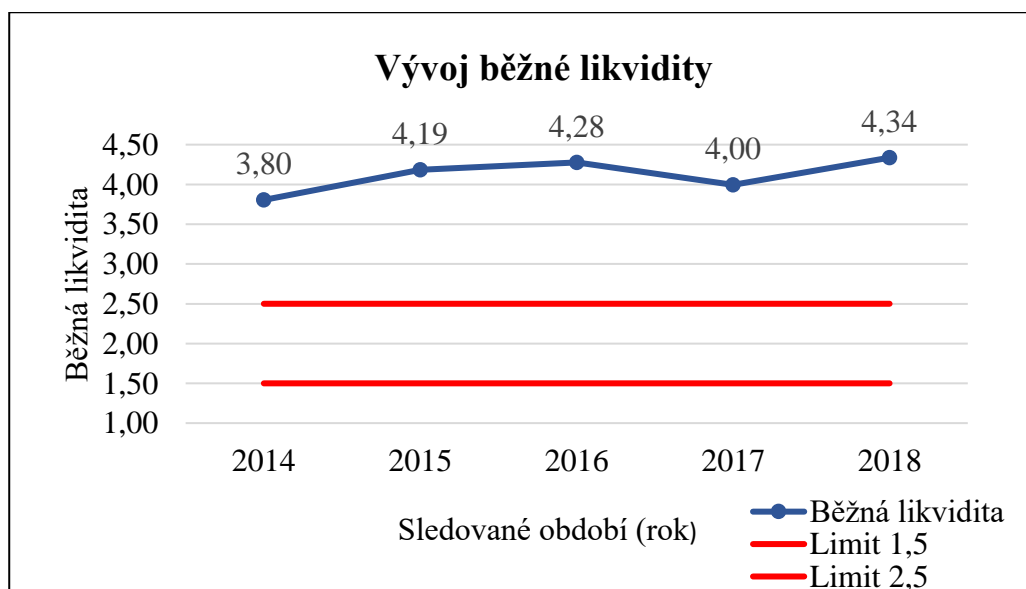
Výsledky na jednotlivých stupních likvidity jsou zobrazeny v Tabulce 10. Pro interpretaci výsledků lze říci, že výsledky likvidity jsou poměrně vyvážené, nedochází zde k výrazným výkyvům.

**Tabulka 10:** Vývoj ukazatelů likvidity za sledované období

Ukazatel/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	3,80	4,19	4,28	4,00	4,34
Pohotová likvidita	2,16	2,55	2,23	1,96	2,11
Okamžitá likvidita	0,32	0,22	0,53	0,30	0,55

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

Běžná likvidita je prvním sledovaným ukazatelem. Tato likvidita ukazuje platební schopnost podniku z krátkodobého hlediska. Udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje společnosti. Optimální hodnoty pro tuto likvidity jsou v intervalu 1,5-2,5, avšak velmi záleží na odvětví. Běžná likvidita bývá vysoká u společností, které musí držet vysoké stavy zásob. Na následujícím Obrázku 12 je možné říci, že všechny výsledné hodnoty se pohybují nad horním limitem. To může zapříčinit především vysoký stav zásob, které společnost musí držet. Pro přesnější posouzení je nutné vypočítat hodnoty doby obratu zásob. Hodnoty nad horním limitem také vyjadřují, že hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou zbytečně vysoké. V případě vysokých hodnot tento ukazatel vyjadřuje neefektivnost.

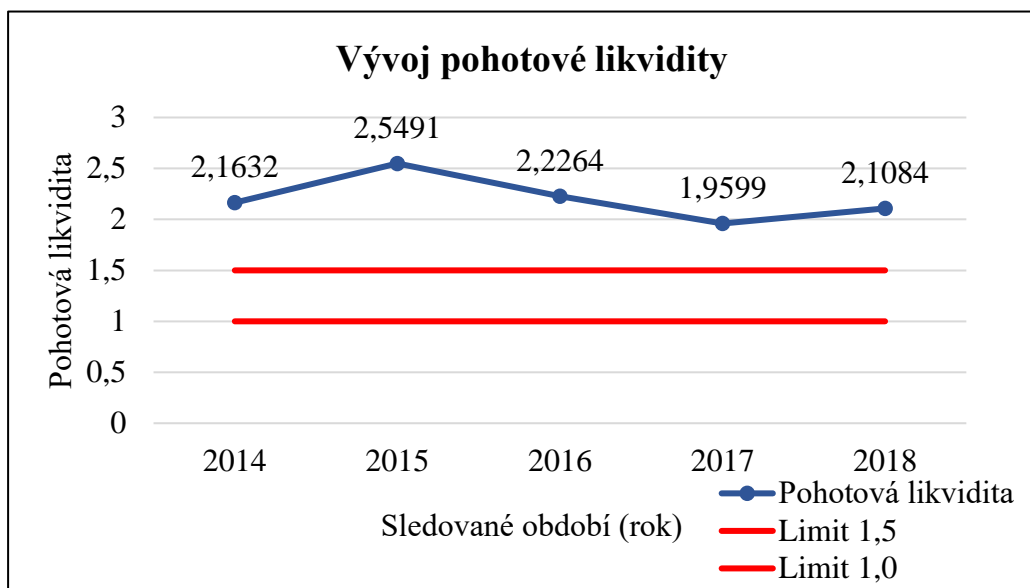


**Obrázek 12:** Vývoj běžné likvidity

*Zdroj: vlastní zpracování*

Obrázek 13 ukazuje vývoj pohotové likvidity. Optimální interval této likvidity je v rozmezí 1-1,5. Ve sledovaném období se likvidita opět pohybuje nad horním limitem,

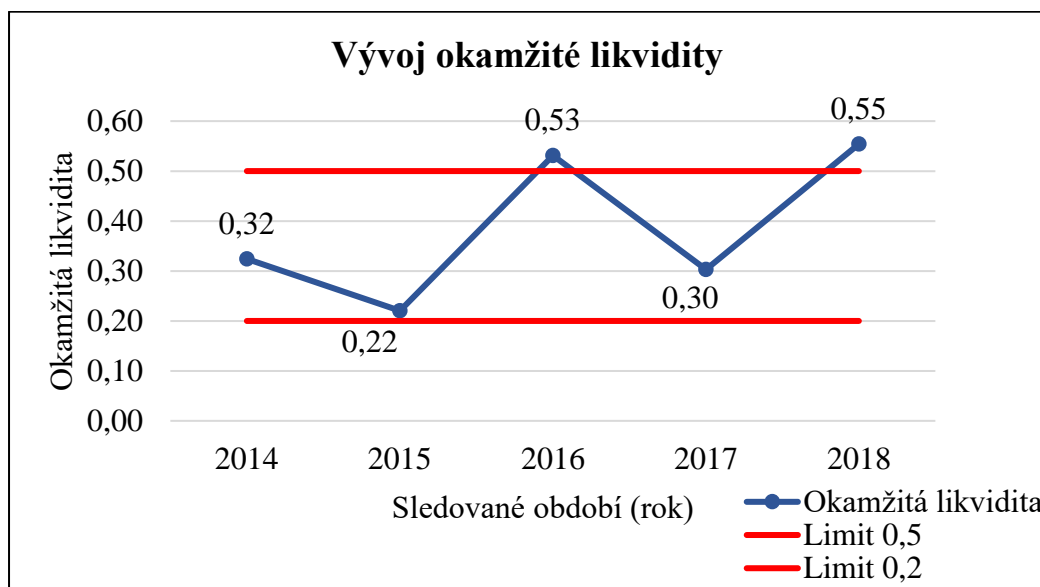
avšak od roku 2015 má tendenci se snižovat, až na rok 2018, kdy opět hodnota stoupla, tudíž i tato likvidita poukazuje na neefektivní situaci.



**Obrázek 13:** Vývoj pohotovové likvidity

*Zdroj: vlastní zpracování*

Nejlépe vydařeným ukazatelem likvidity se jeví okamžitá likvidita. Vývoj okamžité likvidity je na Obrázku 14.



**Obrázek 14:** Vývoj okamžité likvidity

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tato likvidita má optimální hodnoty v rozmezí 0,2-0,5. V těchto optimálních hodnotách podnik efektivně využívá krátkodobé finanční prostředky. V letech 2016 a 2018

jsou hodnoty nepatrně nad horním limitem, zde lze mluvit o mírném neefektivním nevyužívání těchto prostředků. Avšak více nepříznivějším jevem by bylo, kdyby se hodnoty okamžité likvidity pohybovaly pod dolním limitem.

## 5.2 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost lze vnímat jako skutečnost, kdy společnost využívá k financování svých aktiv cizí zdroje. Dle těchto ukazatelů je možné vypočítat riziko, které společnost nese při daném poměru vlastního a cizího kapitálu, proto je tento ukazatel velmi důležitý pro majitele či věřitele, kteří chtějí znát informace o finanční situaci, ve které se společnost nachází. Ke sledování zadluženosti v LDM, spol. s r. o. byly zvoleny následující tři ukazatele, jedná se o celkovou zadluženost, míru zadluženosti a také o ukazatel úrokového krytí. Pro sestavení těchto ukazatelů je nutné znát položky, které se nacházejí jak v rozvaze, tak ve výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé položky pro výpočet jsou uvedeny v Tabulce 11.

**Tabulka 11:** Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů zadluženosti

<b>Položka (v tis. Kč)/Rok</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Celková aktiva	424 298	432 214	398 712	409 248	393 032
Vlastní kapitál	335 018	341 759	330 476	331 181	323 958
Cizí zdroje	85 327	84 745	67 650	77 686	68 392
Nákladové úroky	362	196	153	96	274
EBIT	8 889	9 408	- 9699	- 775	-5 471

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

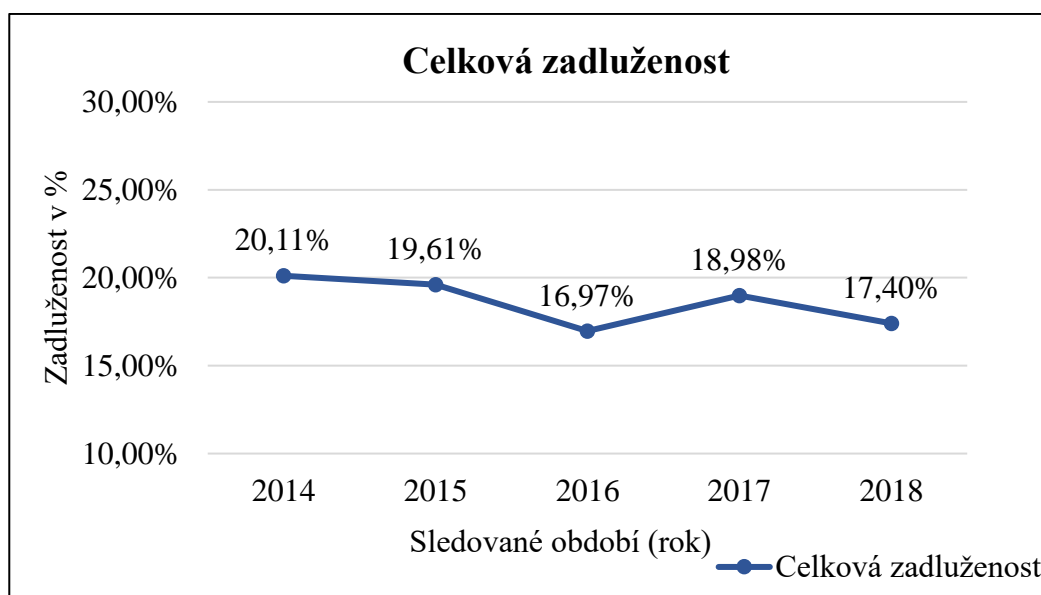
Zadluženost je ukazatel, který lze vyjádřit různými způsoby. Jedná se především o vyjádření poměrové nebo procentní. Je potřebné, aby výsledná hodnota představovala optimální poměr vlastního a cizího kapitálu společnosti. Vypočítané hodnoty celkové zadluženosti jsou vyjadřovány v procentech, avšak míra zadluženosti a ukazatel úrokového krytí jsou počítány poměrem. Jestliže zadluženost společnosti vykazuje vysoké hodnoty, není efektivní, aby do ní věřitel investoval své prostředky. Naopak v případě, že je zadlužení společnosti nízké, značí to, že společnost dostatečně nevyužívá levnější cizí kapitál, a tak se její hospodaření může jevit jako neefektivní. V Tabulce 12 jsou vypočítány výsledné hodnoty v rámci ukazatelů zadluženosti.

**Tabulka 12:** Vývoj ukazatelů zadluženosti za sledované období

Ukazatel/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	20,11 %	19,61 %	16,97 %	18,98 %	17,40 %
Míra zadluženosti	0,25	0,25	0,20	0,23	0,21
Úrokové krytí	24,56	48,00	- 63,39	- 8,07	- 19,97

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

V tabulce výše lze vidět, že celková zadluženost LDM, spol. s r. o. dosahuje relativně nízkých hodnot, pokud tyto výsledky porovnáme s optimálními hodnotami uváděnými v literatuře, kde se za ideální považují hodnoty mezi 30 % - 60 %. Tudiž LDM, spol. s r. o. je pod tímto koridorem dlouhodobě, jelikož výsledky této společnosti se pohybují ve sledovaném období okolo 20 %. V tomto případě nelze mluvit o blížící se hrozbě, naopak, lze říci, že společnost velmi dobře využívá vlastní zdroje k financování. Obrázek 15 ukazuje graficky vývoj celkové zadluženosti ve sledovaném období.



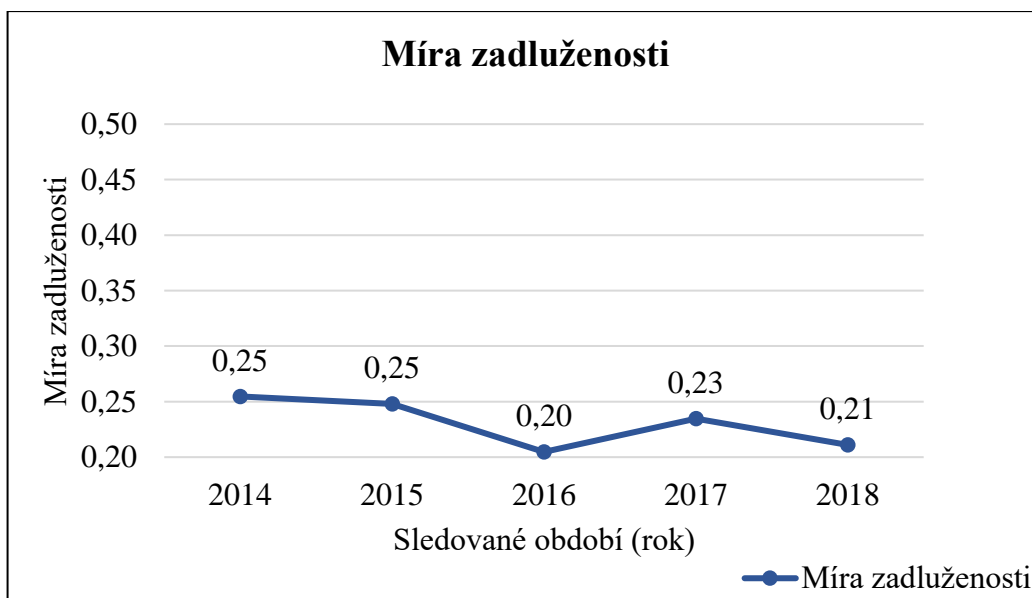
**Obrázek 15:** Vývoj celkové zadluženosti ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Na Obrázku 16 je znázorněn vývoj míry zadluženosti. Optimální výsledek pro míru zadlužení je roven hodnotě 1. V tomto případě je vlastní a cizí kapitál využíván ve shodném poměru. Pokud společnost vykazuje nižší hodnoty, poté je zde menší poměr cizího kapitálu, a naopak vyšší hodnoty vyjadřují, kolikrát je cizí kapitál vyšší než vlastní kapitál. V případě LDM, spol. s r. o. se hodnoty pohybují nízko, okolo 0,20. Společnost tedy vykazuje větší poměr vlastního kapitálu. K docílení optimální hodnoty 1, je nutné, aby začala využívat



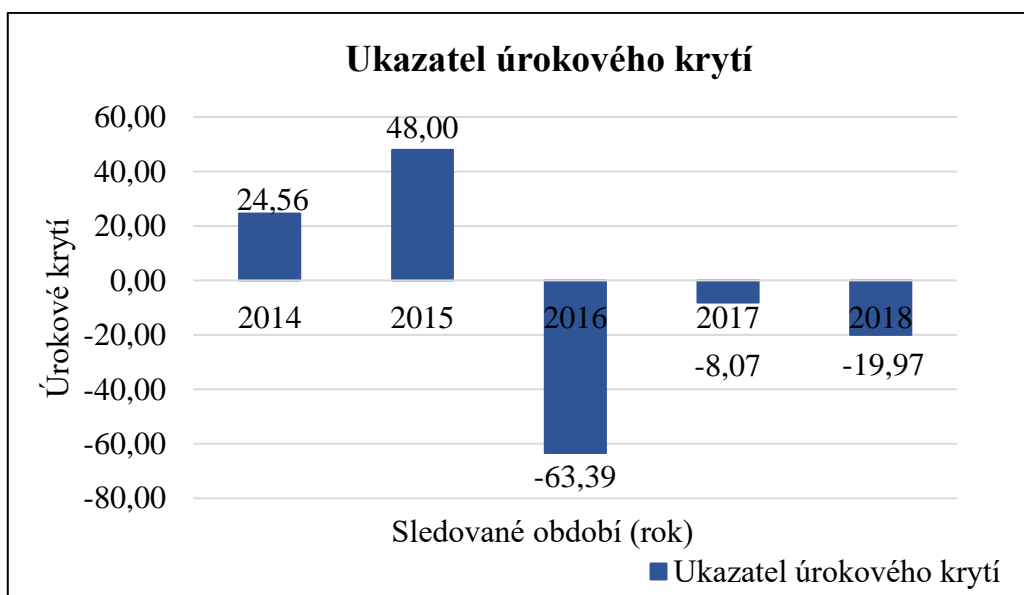
ve větší míře cizí zdroje. V opačném případě, kdy podnik nemusí nutně využívat cizí zdroje a jejím cílem je orientovat se směrem bezrizikového a efektivního hospodaření, lze považovat vyšší zadlužování společnosti za bezpředmětné.



**Obrázek 16:** Vývoj míry zadluženosti ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Následujícím ukazatelem je úrokové krytí, které společnosti ukazuje, kolikrát převyšší zisk nákladové úroky, které společnost musí platit. Na Obrázku 17 je zaznamenán vývoj úrokového krytí ve sledovaném období.



**Obrázek 17:** Vývoj úrokového krytí ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

V roce 2014 a 2015 ukazatel dosahoval kladných výsledků, avšak od roku 2016 byly zaznamenány výrazné poklesy. Je to způsobeném záporným hospodářským výsledkem od roku 2016 do roku 2018. Jak již bylo zmíněno v předešlé kapitole, záporného hospodářského výsledku společnost dosahovala z důvodu vytvoření opravných položek k pohledávkám z důvodu principu opatrnosti. Avšak v roce 2019 byl hospodářský výsledek opět v kladných hodnotách a ukazatel úrokového krytí se dostal zpět na pozitivní hodnoty.

### 5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou jedním z hledisek v případě identifikace výkonnosti podniku, při nichž je společnost schopna přeměňovat jednotlivé položky aktiv na tržby. Ukazatelů aktivit je spousta, avšak pro tuto práci byly vybrány následující ukazatele, a to: obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, doba obratu pohledávek, doba obratu zásob a doba obratu závazků. Pro konstrukci těchto ukazatelů je potřeba znát následující položky z rozvahy, které jsou znázorněny v Tabulce 13.

**Tabulka 13:** Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů aktivity

<b>Položka (v tis. Kč)/Rok</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Celková aktiva	424 298	432 214	398 712	409 248	393 032
Celkové tržby	481 892	451 987	360 018	364 679	346 688
Krátkodobé pohledávky	127 490	156 603	105 809	119 862	96 103
Zásoby	113 803	110 020	128 070	144 357	137 736
Dlouhodobý majetek	137 911	133 173	122 990	117 518	120 898
Krátkodobé závazky	69 320	67 249	62 414	72 349	61 827

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

Pro samotnou interpretaci výsledků je nutná orientace v jednotkách, v nichž jsou jednotlivé ukazatele aktivity uvedeny. Obrat aktiv a obrat dlouhodobého majetku jsou vyjádřeny v násobcích, tudíž uvádějí, kolikrát se celková aktiva a dlouhodobý majetek dokážou obrátit za jeden rok, nebo-li, kolikrát jsou celkové tržby vyšší než konkrétní položka aktiv. V tomto případě platí, že čím vyšší je vypočítaná hodnota, tím je společnost efektivnější. Dále doba obratu pohledávek, zásob a závazků je uváděna ve dnech, tedy vyjadřuje počet dní, než se konkrétní položka aktiv či pasiv přemění na tržby.

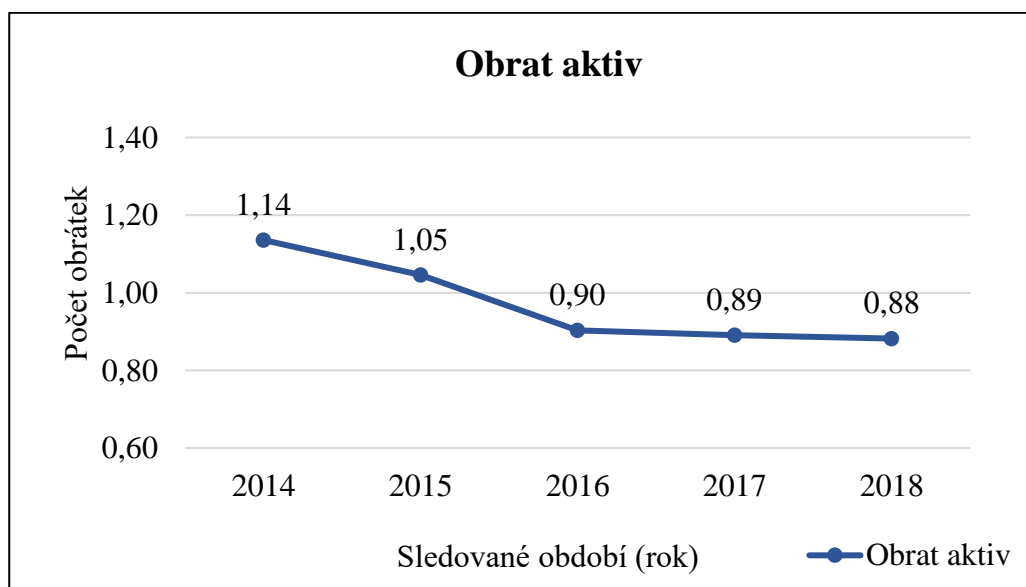
Naopak zde platí, že čím je vypočítaná hodnota menší, tím je to pro společnost lepší, jelikož proces přeměny je kratší. V Tabulce 14 jsou uvedeny vypočítané ukazatele aktivity.

**Tabulka 14:** Vývoj ukazatelů aktivity za sledované období

Ukazatel (v tis. Kč)/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,14	1,05	0,90	0,89	0,88
Obrat dlouhodobého majetku	3,49	3,39	2,93	3,10	2,87
Doba obratu zásob (dny)	85,02	87,63	128,06	142,50	143,02
Doba obratu pohledávek (dny)	95,24	124,73	105,80	118,32	99,79
Doba obratu závazků (dny)	58,82	53,56	62,41	71,42	64,20

*Zdroj: vlastní zpracování*

Jedním ze základních ukazatelů je obrat aktiv, jelikož se zde počítá s celkovými aktivy. Tento ukazatel nám udává, kolikrát se obrátí celková aktiva za sledované období v tržbách. Minimální hranice by měla být rovna hodnotě 1. Vývojem obratu aktiv se zabývá Obrázek 18.

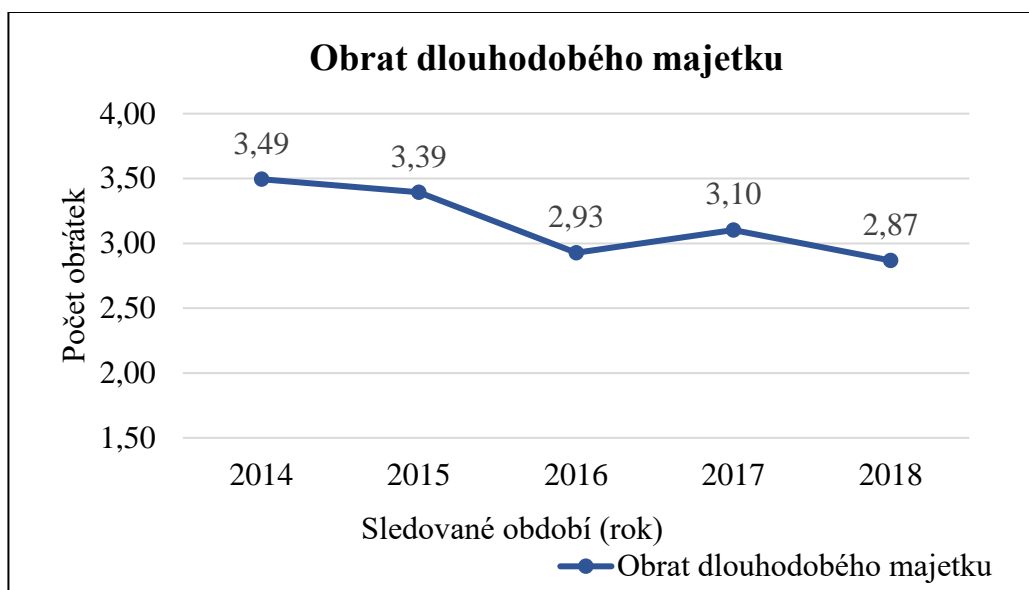


**Obrázek 18:** Vývoj obratu aktiv ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Společnost LDM, spol. s r. o. má hodnoty obratu aktiv pod hodnotou 1, jelikož klesla hodnota jak celkových aktiv, tak i tržeb. Společnost by v tomto případě měla začít využívat svá aktiva, aby zajistila získání vyšších tržeb.

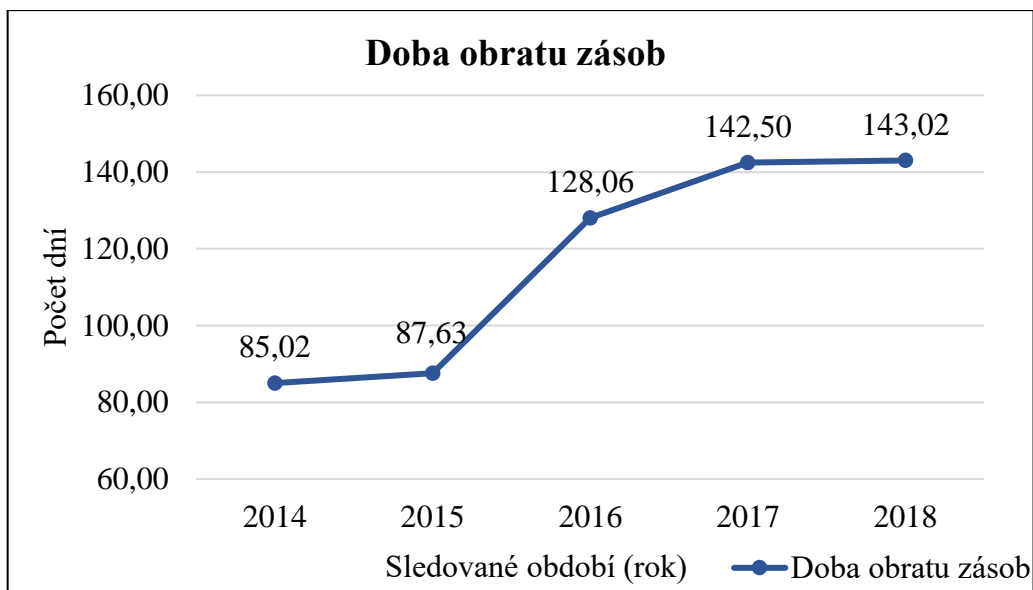
Ukazatel obratu dlouhodobého majetku má velmi podobný vývoj ve sledovaném období, tedy od roku 2015 hodnoty tohoto ukazatele klesají, v roce 2017 hodnota mírně opět vzrostla, avšak v následujícím roce hodnota klesla, je zde tedy kolísavý trend. V tomto případě platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je to pro společnost lepší. Ve všech případech jsou hodnoty však dobré, jelikož aktiva se v tržbách ve sledovaném období vždy promítnou 3krát, nebo přesněji osciluje okolo hodnoty 3. Vývoj ukazatele obratu dlouhodobého majetku znázorňuje Obrázek 19.



**Obrázek 19:** Vývoj obratu dlouhodobého majetku ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Druhá část ukazatelů aktivity se věnuje již ukazatelům doby obratu. Jedním z nich je doba obratu zásob. Obrázek 20 se zabývá vývojem ve sledovaném období.

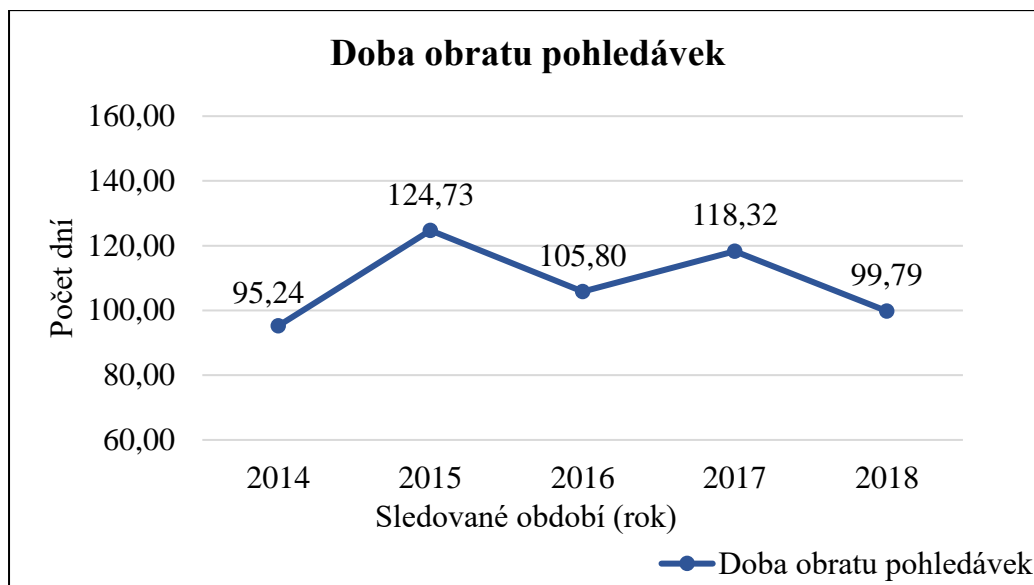


**Obrázek 20:** Vývoj doby obratu zásob ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tohoto obrázku je vidět, že od začátku sledovaného období má společnost LDM, spol. s r. o. enormní dobu obratu zásob, avšak ještě více tato doba narostla od roku 2016, kdy doba obratu zásob výrazně vzrostla a tento vývoj má až do konce sledovaného období. I přesto, že armatury nejsou výrobkem, který podléhá zkáze a podobným jevům, je potřeba tento ukazatel sledovat a snažit se o jeho snížení, jelikož tento proces hospodaření nelze označit za efektivní. V tomto případě společnost potřebuje co nejkratší dobu obratu, aby se rychleji zásoby obracely a tím se např. sníží i náklady na skladování zásob.

Následující ukazatel doby obratu je zaměřen na krátkodobé pohledávky společnosti. I v této situaci jsou výsledky velmi vysoké. V praxi se lze setkat se standardní 30denní lhůtou splatnosti, avšak smluvní doba splatnosti se s tou standardní neshoduje. Obrázek 21 poukazuje na platební morálku odběratelů společnosti LDM, spol. s r. o., kdy je vidět, že odběratelé jsou dlužníky velmi dlouho. Prakticky se doba obratu pohledávek pohybuje od 95-125 dní.

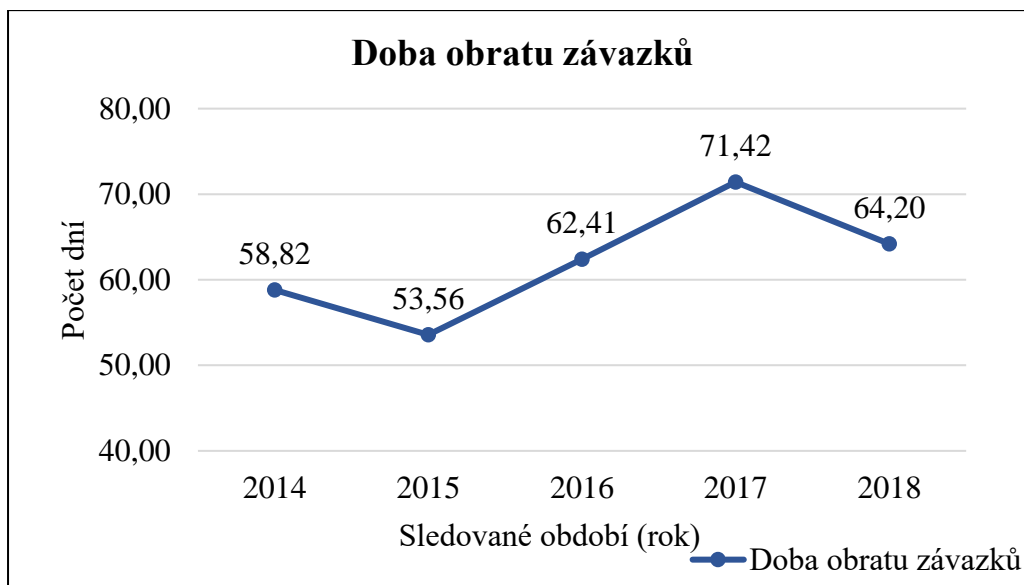


**Obrázek 21:** Vývoj doby obratu pohledávek ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

V zájmu společnosti LDM, spol. s r. o. by mělo být úkolem obchodních manažerů urgovat své odběratele ohledně včasného placení, a tím by se zpomalil růst, v lepším případě zastavil ukazatel doby obratu pohledávek na příjemnějších číslech. Avšak je jisté, že je to velmi náročná a dlouhá cesta ohledně vyjednávání platebních podmínek se svými odběrateli. V dnešní době, nechce žádná společnost přijít o svého zákazníka, a v případě, že jsou tyto podmínky nastaveny dlouhou dobu, odběratel nechce dělat ústupky a může přemýšlet nad změnou dodavatele, který mu tyto platební podmínky zachová.

Posledním ukazatelem doby obratu je doba obratu závazků. Stejně tak jako v případě doby obratu pohledávek jsou hodnoty tohoto ukazatele vyšší, než by měly být. Na druhou stranu nejsou tak vysoké jako v případě odběratelů. Dá se říci, že obě tyto doby jsou závislé na dobrých vztazích, komunikaci a nastavených podmínkách mezi odběrateli a dodavateli. Obrázek 22 znázorňuje vývoj doby obratu závazků.



**Obrázek 22:** Vývoj doby obratu závazků ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Společnost se ve sledovaném období snaží o úhrady svých závazků maximálně do dvou měsíců. Nebylo tomu tak v roce 2017, kdy se hodnota doby obratu závazků vyšplhala na 71,42 dnů. Následující rok tento ukazatel ale opět vykazuje klesající tendenci. Pokud je nyní možné srovnat Obrázek 21 a 22, lze vidět, že platební morálka společnosti LDM, spol. s r. o. je výrazně lepší než v případě odběratelů, kdy v některých případech jsou hodnoty dvojnásobné.

## 5.4 Ukazatele rentability

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, rentabilita se jinými slovy označuje jako výkonnost a návratnost. Pokud se zaměříme na návratnost, je to schopnost podniku vytvořit nové zdroje, a tím přinést podniku určitou hodnotu, a dosahovat stanoveného zisku za využití vloženého kapitálu. Pro výpočet ukazatelů rentability jsou v Tabulce 15 znázorněny jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období.

**Tabulka 15:** Hodnoty položek využitých pro výpočet ukazatelů rentability

Položka (v tis. Kč)/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva	424 298	432 214	398 712	409 248	393 032
Vlastní kapitál	335 018	341 759	330 476	331 181	323 958
Dlouhodobé dluhy	5 391	4 818	3 133	1 296	2 489
Celkové tržby	481 892	451 987	360 018	364 679	346 688

EBIT	8 889	9 408	- 9 699	- 775	- 5 471
------	-------	-------	---------	-------	---------

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018

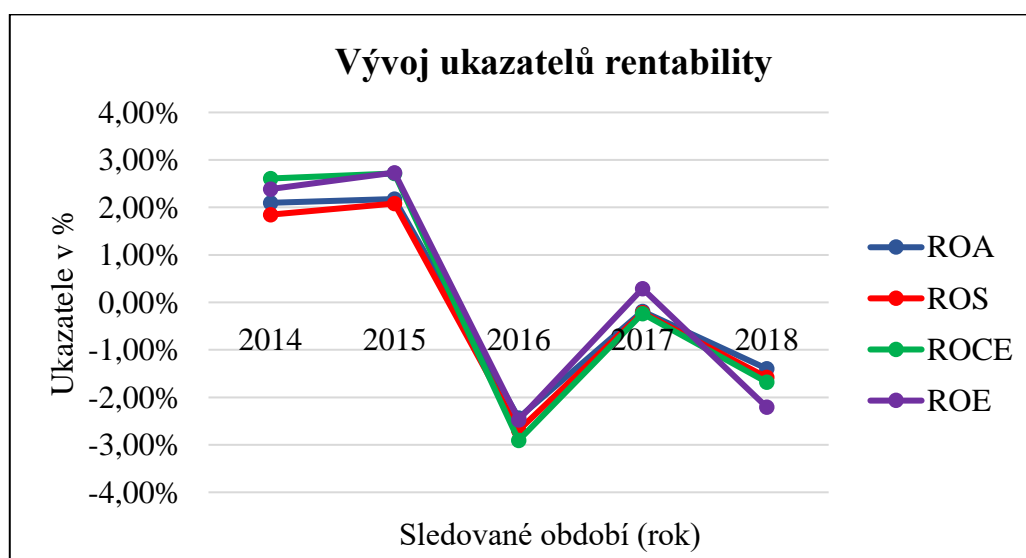
Výsledky rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a celkového investovaného kapitálu jsou v prvních dvou letech sledovaného období kladné, v následujících třech letech jsou výsledky záporné, jelikož se v těchto ukazatelích počítá s ukazatelem EBIT, který byl v těchto letech v záporných číslech, i tyto rentability jsou ve výsledku záporné. Vývoj ukazatelů rentability znázorňuje Tabulka 16.

**Tabulka 16:** Vývoj ukazatelů rentability za sledované období

Ukazatel (v tis. Kč)/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita aktiv	2,09 %	2,18 %	- 2,43 %	- 0,19 %	- 1,39 %
Rentabilita vlastního kapitálu	2,38 %	2,73 %	- 2,47 %	0,29 %	-2,21 %
Rentabilita tržeb	1,84 %	2,08 %	-2,69 %	- 0,21 %	-1,58 %
Rentabilita celkového investovaného kapitálu	2,61 %	2,71 %	- 2,91 %	- 0,23 %	- 1,68 %

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj ukazatelů ROE, ROA, ROS a ROCE je dá se říct skoro stejný. V letech 2014 a 2015 rostly jak tržby, tak aktiva i hospodářský výsledek společnosti. V následujících třech letech došlo k výraznému propadu těchto ukazatelů do záporných hodnot, což bylo způsobeno radikálním propadem hospodářského výsledku před zdaněním. Pro grafické srovnání stejného trendu těchto všech ukazatelů je vytvořen Obrázek 23.



**Obrázek 23:** Vývoj ukazatelů ROA, ROE, ROS a ROCE ve sledovaném období

Zdroj: vlastní zpracování



## 5.5 Altmanova analýza

Altmanova analýza je jedna z metod, která ukazuje společnosti, zda je podnik ohrožený bankrotem či naopak finančně zdravý a neohrožuje ho žádná skutečnost k bankrotu. Pro výpočet samotné analýzy jsou potřeba jednotlivé kombinace poměrových ukazatelů, které jsou popsány v teoretické části. Výpočet byl vytvořen z Altmanova indexu pro podnik neobchodovaného na kapitálovém trhu.

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

kde  $X_1$  – čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X_2$  – nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

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

$X_4$  – vlastní kapitál/cizí zdroje,

$X_5$  – tržby/aktiva.

Všechny údaje kromě čistého pracovního kapitálu je možné získat z rozvahy či výkazu zisku a ztráty. Čistý pracovní kapitál je dán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. V Tabulce 17 jsou jeho hodnoty ve sledovaném období 2014-2018.

**Tabulka 17:** Čistý pracovní kapitál za sledované období

Ukazatel (v tis. Kč)/Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý pracovní kapitál	194 439	214 200	204 618	213 809	206 269

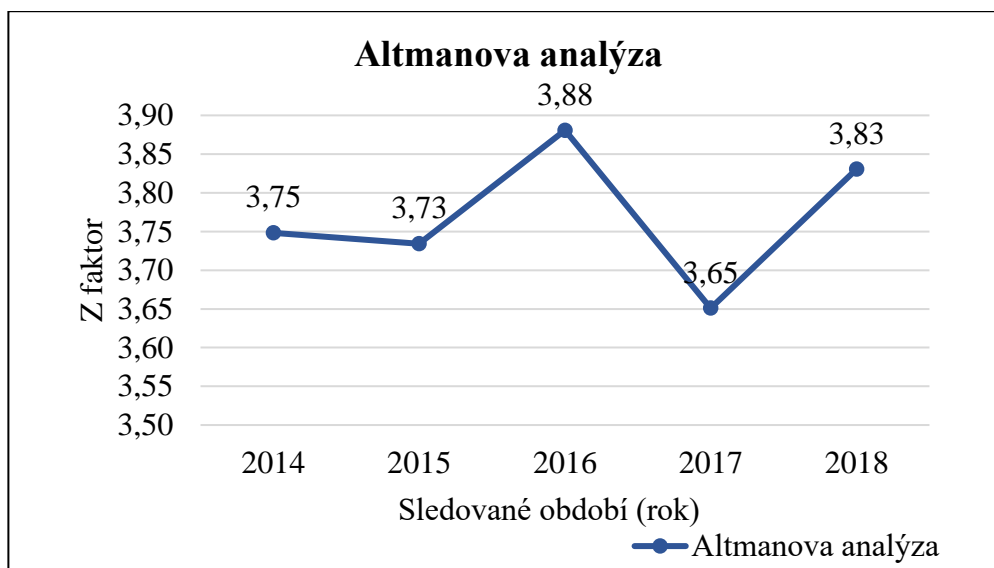
*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*

V Tabulce č. 18 je vypočítaná komplexní Altmanova analýza ve sledovaném období. Hodnoty této analýzy jsou následně na Obrázku 24.

**Tabulka 18:** Altmanova analýza ve sledovaném období

Ukazatel			Rok				
Vzorec	Označení	Váha	2014	2015	2016	2017	2018
čistý pracovní kapitál/aktiva	X1	0,717	0,458260	0,495587	0,513197	0,522443	0,524814
nerozdělený zisk/aktiva	X2	0,847	0,678617	0,679020	0,751695	0,712086	0,743657
EBIT/aktiva	X3	3,107	0,020096	0,021313	-0,024709	-0,002128	-0,014617
vlastní kapitál/cizí zdroje	X4	0,42	3,926238	4,032792	4,885084	4,263071	4,736782
tržby/aktiva	X5	0,998	1,135739	1,045748	0,902952	0,891095	0,882085

*Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů za rok 2014-2018*



**Obrázek 24:** Altmanova analýza ve sledovaném období

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pro interpretaci výsledků je nutné znát hranici, kdy je podnik finančně zdravý nebo se nachází v tzv. šedé zóně nebo naopak, kdy podnik není finančně zdravý a ohrožuje ho bankrot. Pokud jsou hodnoty větší jak 2,99, podnik je finančně zdravý, naopak pokud je výsledná hodnota menší než 1,81, podnik ohrožuje bankrot. Jestliže se výsledná hodnota nachází mezi těmito dvěma hodnotami, pak se nachází v šedé zóně a nelze se jednoznačně rozhodnout o finančním zdraví podniku. V našem případě jsou všechny výsledné hodnoty během sledovaného období větší jak 2,99, tedy společnost LDM, spol. s r. o. je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem.

## **6 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI METODOU BALANCED SCORECARD (BSC)**

Jako druhý způsob pro hodnocení výkonnosti v LDM, spol. s r. o., byla zvolena moderní metoda Balanced Scorecard, jinými slovy se toto hodnocení označuje jako tzv. vyvážené skóre. Jedná se o model, který lze považovat v současné době za nejkomplexnější v rámci strategického systému měření výkonnosti. Podniky tuto metodiku využívají především k objektivnímu sledování jak měřitelných, tak neměřitelných atributů v podniku. Jak již bylo zmíněno v teoretické části práce, metoda BCS je rozdělena do čtyř základních perspektiv, a to: finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu. Pro jednotlivé perspektivy je nutné sestavit měřitelné strategické cíle, které jsou následně sledovány podrobněji. K těmto stanoveným strategickým cílům jsou nastaveny cílové hodnoty, kterých chce podnik dosáhnout, čímž je možné snadno měřit výsledek.

### **Vyjasnění strategie**

Prvním krokem pro úspěšné vytvoření modelu BSC je nutné získat představu především o poslání organizace, ale také o strategii či podnikové politice.

Poslání organizace představuje základní vyjádření smyslu a důvodu existence organizace. Záměrem majitelů LDM, spol. s r. o. bylo založení podniku, který bude poskytovat svým zákazníkům výrobky a služby v oblasti průmyslových armatur, a stane se tak předním dodavatelem na světě. Zároveň bude dbát na kvalitu svých výrobků, čímž uspokojí všechny potřeby zákazníka a získá výhodné postavení na trhu.

Z tohoto poslání je možné jasně formulovat strategii podniku, která se především zaměřuje na vysokou jakost výrobků a služeb, čímž by se jméno této organizace stalo symbolem kvality, spolehlivosti a výrazné užitné hodnoty. Dalším cílem organizace je stát se společností, která bude udávat směr vývoje, výroby, prodeje a servisu průmyslových armatur. Základním cílem tak jako u každé společnosti, je však udržení si své stávající pozice na konkurenčním trhu, kterou je nutné si nadále udržovat, popřípadě ji neustále zvyšovat, ale také udržení si své ziskovosti, a s tím spojený růst tržeb. Velmi důležité je zajistit svým zaměstnancům vhodné prostředí k výkonu své práce, čímž by bylo možné dosáhnout vysoké míry seberealizace u jednotlivých pracovníků. Samotnou strategii organizace je možné shrnout do následujících bodů:

- vysoká jakost výrobků a služeb, která vede k uspokojení potřeb zákazníka,

- posílení pozice na konkurenčním trhu,
- růst objemu tržeb,
- udržování finanční stability,
- motivování a seberealizace zaměstnanců.

### Strategické cíle finanční perspektivy

- **maximalizace zisku** – hlavním cílem a mnohdy i existence každé organizace je maximalizace ekonomického zisku. Čímž společnost usiluje především prostřednictvím efektivního využití všech zdrojů, souvisejících s minimalizací nákladů a využití jej do investování příštího rozvoje společnosti.
- **maximalizace obratu** – v dnešní době je velmi obtížné získat nového zákazníka. LDM, spol. s r. o. je v oblasti průmyslových armatur velmi známá firma a stává se tak velmi silným konkurentem na celosvětovém trhu. Pro zákazníky je však vedle známosti a jakosti důležitá také cena, která rozhoduje dá se říci ve všech odvětvích. LDM, spol. s r. o. se snaží zvyšovat svůj obrat prostřednictvím neustálého pronikání na zahraniční trh, přičemž již v dnešní době vyváží své výrobky do spousty zemí světa. V roce 2018 převládal především prodej do zahraničí, což tvořilo 52 % všech obchodních transakcí (viz Obrázek 11).
- **finanční stabilita** – i tento cíl je pro organizaci velmi důležitý. V tomto případě je potřeba neustále hledat varianty, co se týče získávání a rozdělování kapitálu, které následně povedou k maximalizaci zisku. Velmi důležité je v rámci finanční stability zachovávat platební schopnost. Potřebné informace lze získat z provedené finanční analýzy, ve které lze sledovat ukazatel aktivity, dobu obratu závazků. Pro všechny firmy, stejně tak jako pro LDM, spol. s r. o., je důležité se prezentovat na trhu jako důvěryhodný obchodní partner, který včas plní své závazky vůči svým dodavatelům, ale také zaměstnancům, bankám, státu a jeho příslušným orgánům.
- **zvyšování hodnoty společnosti** – růst hodnoty je také jeden z důležitých cílů společnosti, především pak pro majitele. Pomocí níž majitelé mohou vidět návratnost vložených prostředků.

### Strategické cíle zákaznické perspektivy

- **udržování si stávajících zákazníků** – nejen to, že by organizace měla neustále získávat nové zákazníky, ale také by měla pečovat o své současné zákazníky. Tato péče by se měla zaměřovat např. na poprodejní servis, tak aby byli zákazníci

spokojeni a neměli záminku přemýšlet nad změnou dodavatele. Pro zachování přízně od svých zákazníků společnost nabízí vyrobení průmyslových armatur dle individuálního přání zákazníka. Pro své klíčové odběratele společnost poskytuje slevy, výhodné platební podmínky či zajišťování přepravy výrobků.

- **získání nových zákazníků** – pro to, aby byly naplněny cíle předchozí perspektivy, jako jsou růst zisku nebo tržeb, je potřeba, aby organizace neustále získávala nové zákazníky. Aby společnost obstála v konkurenčním boji, snaží se na tuzemském a zahraničním trhu nabídnout své výrobky a služby v co nejrozšířenějším sortimentu. Dále svým zákazníkům může poskytnout výhodné platební a dodací podmínky, servis apod.
- **růst spokojenosti zákazníků** – ne nadarmo je známý slogan od Tomáše Bati „náš zákazník, náš pán“. Nejen samotný zákazník, ale i jeho spokojenost je pro každou společnost velmi důležité. LDM, spol. s r. o. se snaží pro své zákazníky zajistit výrobky a služby v co nejvyšší kvalitě a rozsahu za přijatelnou cenu srovnatelnou s konkurencí, dále rychlost vyřízení objednávky, výhodné platební a dodací podmínky, poprodejní servis aj., tak aby zajistila spokojenost svých zákazníků ve všech směrech. V současné době společnost dosahuje průměrné známky v rámci spokojenosti zákazníků 1,26.

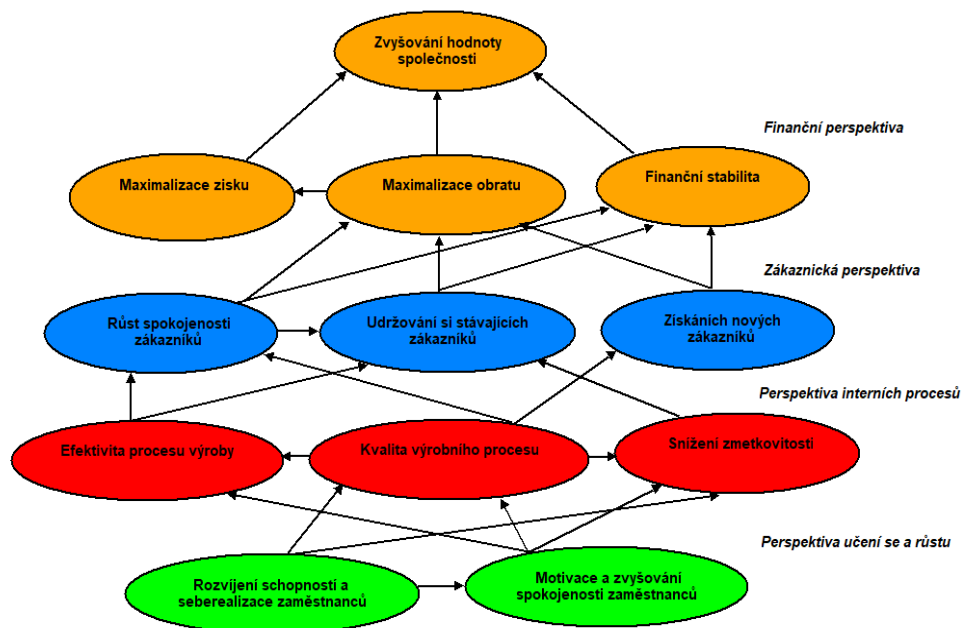
### **Strategické cíle perspektivy interních procesů**

- **kvalita výrobního procesu** – velmi blízce souvisí s jakostí výrobků. Aby byl zajištěn cíl spokojenosti zákazníků v zákaznické perspektivě, je potřeba vyrábět výrobky v co nejvyšší kvalitě. Proto jsou všechny činnosti, které jsou v rámci výroby výrobků prováděny, podřízeny dodržováním postupů IMS, na základě systému managementu jakosti ČSN EN ISO 9001:2009.
- **efektivita procesu výroby** – mezi další požadavek zákazníka patří výroba a dodání výrobku v co nejkratší době, proto je velmi nezbytné, aby jednotlivé výrobní postupy na sebe navazovaly bez časových prodlev. Samotné procesy jsou znázorněny v Příloze A.
- **snížení zmetkovitosti** – společnost se snaží o co nejvyšší kvalitu. Proto se zde provádějí pravidelné kontroly a přípustné jsou např. maximálně dvě neshody za rok v případě nanesených vrstev povrchové úpravy.

## Strategické cíle perspektivy učení se a růstu

- **motivace a zvyšování spokojenosti zaměstnanců** – spokojenost a motivování zaměstnanců je jeden z dalších důležitých cílů společnosti. Tento cíl dokáže ovlivnit celou výkonnost podniku. Prvotním důvodem, proč společnost motivuje své zaměstnance je to, aby zabránila velké fluktuaci zaměstnanců, především nechce přijít o kvalifikované a schopné zaměstnance, o kterých lze říci, že jsou klíčovými zaměstnanci. Dalším důvodem motivace je vyšší výkonnost zaměstnanců během jejich vykonávané práce. Své zaměstnance vedení společnosti odměňuje v rámci mzdy prostřednictvím finančních odměn. Mezi další firemní benefity lze jmenovat: dotované stravování v závodní jídelně, možnost firemní půjčky, týden dovolené navíc, zvýhodněné volání v O2 Family, penzijní či kapitálové životní pojištění.
- **rozvíjení schopností a seberealizace zaměstnanců** – v případě, že by společnost neměla kvalifikované zaměstnance, nemohla by zajistit kvalitní výrobu svých výrobků. Proto je potřeba neustálé zvyšování dovedností a znalostí svých zaměstnanců prostřednictvím pravidelných školení. Zaměstnanci poté podávají vedení společnosti reporty ohledně nově získaných znalostí. Školení zaměstnanců se provádí na všech úrovních organizační struktury podniku.

Všechny tyto strategické cíle jsou zobrazeny na Obrázku 25.



Obrázek 25: Strategická mapa

Zdroj: vlastní zpracování dle (Balanced Scorecard Institute, 2020)

Dle obrázku je zřejmé, že primárním strategickým cílem je zvyšování hodnoty společnosti, ostatní cíle slouží k jeho dosažení. U BSC je známo, že vycházíme od cílů z perspektivy učení se a růstu a postupujeme až nahoru k hlavnímu cíli. Proto jsou v této perspektivě velmi důležité oba cíle, motivace a zvyšování spokojenosti zaměstnanců slouží zejména ke kvalitním a efektivním výkonům, které dále ovlivňují spokojenost zákazníků. Spokojení zákazníci pro společnost představují zdroj obrátu. V případě, že společnost zajišťuje zaměstnancům pravidelné školení, čímž se rozvíjí i jejich schopnosti a následně toto opět vede ke zvýšení kvality výrobního procesu, a také ke snižování zmetkovitosti ve výrobě. Tímto pak dochází ke zvyšování obrátu, zisku i k naplnění hlavního cíle společnosti. Mezi další klíčové cíle lze označit efektivitu výrobního procesu, jestliže společnost vykazuje efektivní výrobu, vede to k uspokojení zákazníka, především z hlediska rychlosti a dodržování termínů dodání výrobků a služeb. Důležitý cíl v zákaznické perspektivě je samozřejmě zvyšování spokojenosti zákazníků, pokud je zákazník spokojený, bude poptávat naše výrobky a služby nadále, což nám zajistí v budoucnosti opět zvyšování obrátu. Ve finanční perspektivě se považuje za hlavní cíl zvyšování hodnoty společnosti. Proto, aby bylo dosaženo tohoto cíle, je potřeba, aby byly naplněny i ostatní cíle, které jsou důležité ve finanční perspektivě, a to je maximalizace zisku, obrátu a také finanční stabilita.

### **Vybraná měřítko pro strategické cíle BSC**

V prvním kroku byly vytyčeny jednotlivé strategické cíle společnosti pro čtyři základní perspektivy BSC. Ve strategické mapě byly zobrazeny vazby mezi cíli a perspektivami. Následujícím krokem je stanovení měřítko ke zvoleným cílům, podle kterých lze dále hodnotit, zda byly jednotlivé cíle naplněny či nikoliv. Hodnoty z roku 2018 se budou považovat za výchozí, cílové hodnoty budou pak pro rok 2021. Hodnoty jsou dostupné z účetních výkazů účetní závěrky společnosti.

- **Měřítko pro finanční perspektivu**

V rámci finanční perspektivy bylo za hlavní cíl zvoleno zvyšování hodnoty společnosti. Za měřítko byl použit v tomto případě ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu), který nám ukazuje, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu kapitálu, který majitelé společnosti do podniku investovali. V roce 2018 ROE dosahovalo hodnoty - 2,12 %, v tomto roce společnost vykazovala ke konci roku ztrátu, jak již bylo zmíněno dříve, z důvodu vytvoření opravné položky k pohledávkám. Cílová hodnota byla zvolena na 2,00 %, tak aby se ROE dostalo do čísel, který společnost vykazovala v dřívějších letech.

Mezi další strategické cíle byly zvoleny maximalizace zisku a obratu. Společnost by chtěla zvýšit obrat tržeb do roku 2021 o 12 %, což by představovalo tržby v hodnotě 41,6 mil. Kč. Společnost v posledních letech vykazovala ztrátu, proto by v následujících letech chtěla vykazovat opět zisk. Tedy cílová hodnota je stanovena na větší než 0 tis. Kč. Co se týče finanční stability, společnost si v rámci celkové zadluženosti vede dobře, její celková zadluženost v roce 2018 byla 17,40 %. Optimální hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30-60 %, proto by společnost chtěla udržovat hodnotu tohoto ukazatele do 25 %. V Tabulce 19 jsou pro přehlednost zobrazena měřítka a jejich hodnoty.

**Tabulka 19:** Měřítka finanční perspektivy

Strategický cíl	Měřítko	Počáteční hodnota	Cílová hodnota
Zvyšování hodnoty společnosti	ROE	- 2,12 %	2,00 %
Maximalizace zisku	EAT	- 7 146 tis. Kč	> 0 tis. Kč
Maximalizace obratu	Celkové tržby	346 688 tis. Kč	388 291 tis. Kč
Finanční stabilita	Celková zadluženost	17,40 %	< 25 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

- **Měřítka pro zákaznickou perspektivu**

Základním cílem této perspektivy je růst spokojenosti zákazníků. V současné době společnost dosahuje průměrné známky 1,26 v rámci spokojenosti zákazníků, tuto hodnotu by chtěla ale do roku 2021 vylepšit na známku 1,20. Hodnocení je prováděno na základě stupnice 1-5, kde 1 je výborně a 5 nedostatečně. Tak jako u každé společnosti, dalším cílem je získání nových zákazníků, což je v tomto oboru podnikání velmi složité. Trh je dá se říci obsazený, takže je nutné expandovat na zahraniční trh. Získání nových zákazníků se stanovuje na základě měřítka počet nových zákazníků, tuto výslednou hodnotu chce společnost směřovat na hodnotu 20. Co se týče udržení si svých stávajících zákazníků, je tento strategický cíl taky velmi důležitý, protože stávající zákazníci pro nás představují jistý obrat. Za klíčové odběratele lze považovat organizace, které s LDM, spol. s r. o. spolupracují delší dobu, tato doba je stanovena na 3 roky. Cílová hodnota na rok 2021 je stanovena na 15 %, jak již bylo zmíněno, společnost se spíše zaměřuje na udržování svých stávajících, hlavních odběratelů než na získávání těch nových. V současné době má LDM, spol. s r. o. celkem 470 odběratelů. Všechna měřítka pro zákaznickou perspektivu jsou zobrazena v Tabulce 20.



**Tabulka 20:** Měřítko zákaznické perspektivy

Strategický cíl	Měřítko	Počáteční hodnota	Cílová hodnota
Udržení si stávajících (klíčových) zákazníků	Dlouhodobí klíčoví odběratelé/všichni odběratelé	5,53 %	15 %
Získání nových zákazníků	Počet nových zákazníků	12	20
Růst spokojenosti zákazníků	Průměrná známka spokojenosti zákazníků	1,26	1,20

*Zdroj: vlastní zpracování*

- **Měřítko perspektivy interních procesů**

V rámci perspektivy interních procesů byly za strategické cíle zvoleny kvalita a efektivita výrobního procesu a zajištění snížení zmetkovitosti. Co se týče kvality výrobního procesu, která je vypočítána na základě měřítka podílu reklamace a celkových zakázek, je cílová hodnota stanovena na úroveň 0,03. Další strategický cíl, efektivita procesu výroby, je stanoven jako průměrná doba vyřízení objednávky, která je zvolena na dobu menší jak 30 dní. Poslední měřítko v rámci perspektivy interních procesů je podíl počtu neshodných výrobků vlivem montáže a celkového počtu vyrobených výrobků. Jak již bylo zmíněno výše, všechny činnosti, které jsou v rámci výroby výrobků prováděny, jsou podřízeny dodržování postupů IMS, na základě systému managementu jakosti ČSN EN ISO 9001:2009. V roce 2018 společnost vyrobila 45 283 ks výrobků. V Tabulce 21 jsou shrnuta všechna měřítko perspektivy interních procesů.

**Tabulka 21:** Měřítko perspektivy interních procesů

Strategický cíl	Měřítko	Počáteční hodnota	Cílová hodnota
Kvalita výrobního procesu	Reklamace/celkové zakázky	0,05	0,03
Efektivita procesu výroby	Průměrná doba vyřízení objednávky	28 dní	< 30 dní
Snížení zmetkovitosti	Počet neshodných výrobků vlivem montáže/celkový počet vyrobených výrobků	0,25 %	< 0,7 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

- **Měřítko perspektivy učení se a růstu**

V této perspektivě byly stanoveny dva důležité strategické cíle. Fluktuace zaměstnanců byla zvolena jako měřítko pro strategický cíl motivování a zvyšování spokojenosti zaměstnanců. V tomto případě, by bylo vhodné tuto hodnotu snížit, aby společnost nemusela mít v budoucnu navíc náklady na nové zaučování zaměstnanců a podobně. V rozvíjení schopností a seberealizace zaměstnanců se chce společnost zaměřit na častější školení, jelikož kvalifikovaní zaměstnanci nám vyrábějí méně zmetků, tím pádem roste spokojenost zákazníků a neutíkají tak ke konkurenci. V Tabulce 22 jsou vypsána klíčová měřítko pro perspektivu učení se a růstu.

**Tabulka 22:** Měřítko perspektivy učení se a růstu

<b>Strategický cíl</b>	<b>Měřítko</b>	<b>Počáteční hodnota</b>	<b>Cílová hodnota</b>
Motivace a zvyšování spokojenosti zaměstnanců	Fluktuace zaměstnanců	2,83 %	2,00 %
Rozvíjení schopností a seberealizace zaměstnanců	Počet školení v roce	52	70

*Zdroj: vlastní zpracování*

Fluktuaci zaměstnanců lze vypočítat jako poměr rozvázaných pracovních smluv a průměrný počet zaměstnanců ve sledovaném období. Míra fluktuace se vyjadřuje v procentech, pokud tato míra dosahuje hodnoty max. 10 %, je přijatelná a pomáhá tak společnosti k udržování inovačního potenciálu či růstu. Pokud se hodnota míry fluktuace pohybuje nad 20 % a více, představuje to pro společnost negativní jevy, mezi které lze jmenovat např. snížení produktivity, únik informací, ztráta zaškolených pracovníků, zvýšení nákladů z hlediska nástupu a adaptace nových zaměstnanců, jejich školení apod.

LDM, spol. s r. o. vydala v roce 2018 na školení svých zaměstnanců přes 650 000 Kč, tyto výdaje se ve srovnání s rokem 2017 zvýšily o 286 %. Hodnoceno bylo celkem 18 vzdělávacích akcí, z nichž bylo 17 hodnoceno pozitivně a zaměstnanci je považovali za efektivní, a proto by tyto akce i znovu uvítali. Pouze jediná vzdělávací akce byla hodnocena s drobnými neshodami. Zbytek vzdělávacích akcí nebylo hodnoceno, což by bylo v tomto případě potřeba změnit, jelikož je nutné získávat zpětnou vazbu ohledně kvality a užitečnosti daných vzdělávacích akcí.

## 7 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Na základě finanční analýzy a pomocí metody Balanced Scorecard by bylo vhodné provést shrnutí výsledků a následně navrhnout zlepšení či doporučit společnosti některé postupy.

Hodnocení výkonnosti ve společnosti LDM, spol. s r. o. bylo provedeno pomocí metod, které byly popsány v teoretické části diplomové práce. Prvotní hodnocení bylo vytvořeno prostřednictvím finanční analýzy a jejích poměrových ukazatelů (likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability). Vývoj těchto ukazatelů byl zaznamenán v období 2014-2018, všechny údaje byly získány z účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které společnost zveřejnila prostřednictvím svých účetních závěrek. Druhé hodnocení bylo provedeno prostřednictvím metody Balanced Scorecard. Na základě této metody byly definovány perspektivy, které se společnosti dotýkají, a následně stanoveny jednotlivé strategické cíle, dále měřítko pro měření, původní hodnota za rok 2018 a cílová hodnota, kam by společnost chtěla směřovat do roku 2021.

Prvními ukazateli byly ukazatele likvidity. U těchto ukazatelů bylo zřejmé, že běžná a pohotová likvidita dosahuje výrazně vyšších hodnot, než jsou hodnoty optimální, tudíž se nepohybují v pásmu limit. Tento setrvalý stav, který je mimo určené hodnoty znamená pro podnik to, že špatně nakládá s oběžnými aktivy, a značí to neefektivnost. Avšak tato situace je výhodná, co se týče získávání dalších finančních prostředků, především od věřitelů. Taková likvidita udává záruku ohledně návratnosti finančních prostředků. V případě nadměrné likvidity je potřeba si uvědomit, že snižuje rentabilitu podniku, jelikož finanční prostředky nejsou vkládány do výnosnějších forem aktiv. Co se týče okamžité likvidity, podnik se nachází ve stanovených limitech, v některých případech se pohybuje nad limitem, zde je řešením buď to snížit množství finančního majetku, nebo jím alespoň financovat větší část krátkodobých závazků.

Dalšími sledovanými ukazateli byly ukazatele zadluženosti. Pro řadu společnosti není toto téma příjemné, jelikož se pomocí nich hodnotí riziko, které společnost nese při určitém poměru a struktuře vlastních a cizích zdrojů. V tomto případě společnost LDM, spol. s r. o. má velmi příznivé výsledky. Optimální hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30-60 %. Tato společnost se dlouhodobě pohybuje okolo 20 %, tudíž zde nelze hovořit o blížící se hrozbě, naopak společnost velmi dobře využívá svoje vlastní zdroje k financování. Z teoretického výkladu lze připomenout, že pokud společnost financuje vlastním kapitálem,

je to pro ni méně rizikové, ale na druhou stranu také dražší a méně efektivní. Proto, aby se společnost dostala do optimálních hodnot, mohla by více používat cizí zdroje, které jsou k financování jejích aktiv levnější.

Předposlední skupinou jsou ukazatele aktivity, které v sobě zahrnují ukazatele doby obratu a obrátové ukazatele. Obrátové ukazatele mají velmi příznivý trend. V tomto případě se společnost zajímá, jak se na tržbách podílejí aktiva. Vysoké hodnoty aktiv nedovolují, aby se hodnoty těchto ukazatelů ve sledovaném období pohybovaly ve vysokých násobcích. Co se týče ukazatelů doby obratu, všechny mají ve sledovaném období vysoké hodnoty. U zásob se společnost pohybuje v rozmezí 85-113 dní, u pohledávek 95-124 dní a u závazků 58-71 dní. To je pro podnik negativní, především kvůli tomu, že doba obratu pohledávek má vyšší hodnoty než v případě závazků, proto je možné říci, že společnost nedokáže přeměnit rychleji prostředky z pohledávek na své tržby než ze závazků. Společnost by se měla zaměřit na snížení doby splatnosti pohledávek, popřípadě více urgovat své odběratele k platbám, alespoň na počet dní, které jsou shodné se závazky. U zásob by se měla společnost zamyslet nad změnou řízení výroby či plánováním výroby, jelikož pokud od nákupu materiálu uplyne doba např. 113 dní, potřebuje společnost více zdrojů k financování těchto zásob.

Posledními ukazateli jsou ukazatele rentability. Hodnoty těchto ukazatelů mají velmi podobný vývoj v rámci sledovaného období, a to především nízké či záporné hodnoty. Společnost by se měla snažit zaměřit na kladné hodnoty, začít se vyhýbat ztrátě, kterou v posledních letech vykazovala, také by se měla zaměřit na to, aby hodnota aktiv mírně vzrostla.

Prostřednictvím stanovených strategických cílů v metodě Balanced Scorecard by se společnost měla zaměřit na jednotlivé cíle a snažit se dosahovat cílových hodnot, které byly zvoleny. První radě je potřeba se zaměřit na své zaměstnance, zamezit zbytečné fluktuaci zaměstnanců, a snažit se o jejich spokojenost či umožnit jim rozvoj v rámci jejich kvalifikace, dále zajistit plynulou výrobu bez zmetků a vysokého počtu reklamací. Co by společnosti pomohlo je snažit se najít nové zákazníky, které by v budoucnu mohli být klíčovými, a tím by zajišťovali společnosti neustálý obrat. I přesto, že je tento úkol v dnešní době velmi složitý, měla by na tomto společnost zapracovat. K udržení obratu má společnost své věrné a spokojené zákazníky, kteří se neustále vrací. V rámci maximalizace zisku je potřeba, aby se společnost dostala ze ztráty, kterou v některých letech vykazovala, a zajistit si tak stabilní zisk do budoucna.

## ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit výkonnost vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy a jejích poměrových ukazatelů (likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability), metody Balanced Scorecard, a následně navrhnout doporučení pro optimalizaci situace v podniku.

V práci byla představena společnost LDM, spol. s r. o. založena v roce 1994. Jedná se o nadnárodní společnost, která od svého data vzniku navazuje na více jak stoletou tradici výroby průmyslových armatur v České Třebové.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity vykazovaly ve sledovaném období vyšší hodnoty, než jaké jsou jejich optimální hodnoty uváděny v literaturách, což lze v tomto případě označit jako za neefektivní, protože nadměrná likvidita snižuje rentabilitu podniku, jelikož finanční prostředky podniku nejsou vkládány do výnosnějších forem aktiv. Na druhou stranu okamžitá likvidita se pohybovala ve stanoveném limitu.

Dle ukazatelů zadluženosti se celková zadluženost pohybuje okolo 20 %, optimální hodnota se jeví v rozmezí 30-60 %. Tudíž lze v tomto případě říci, že se v blízké době neblíží hrozba. Společnost dobře využívá své vlastní zdroje k financování. Avšak aby společnost dosahovala optimální hodnoty, je možné navrhnout, aby společnost začala více používat cizí zdroje, které jsou v případě financování aktiv levnější než u vlastních zdrojů, které jsou sice méně rizikové, ale na druhou stranu jsou dražší a pro společnost méně efektivní.

Ukazatele aktivity v sobě zahrnují ukazatele doby obratu a obrátové ukazatele, co se týče obrátových ukazatelů, měly ve sledovaném období příznivý vliv. U doby obratu zásob, pohledávek a závazků se výsledné hodnoty pohybovaly vysoko (u zásob se hodnoty pohybují v rozmezí 85-113 dní, u pohledávek 95-124 dní a u závazků 58-71 dní). To považuji za negativní. V případě zásob, je potřeba se zaměřit na lepší plánování výroby, popřípadě změnit samotné řízení výroby. Dále společnost není schopná přeměnit rychleji prostředky z pohledávek na své tržby než ze svých závazků, proto by společnost měla snížit dobu splatnosti pohledávek nebo častěji urgovat odběratele k platbám, tak aby se alespoň doba obratu pohledávek rovnala době obratu závazků.

V případě ukazatelů rentability, ve sledovaném období společnost vykazovala ve všech případech podobný vývoj, jednalo se v prvních dvou letech o kladné hodnoty, avšak v posledních třech letech se tyto hodnoty pohybovaly v záporných číslech.

Zde je potřeba, aby se společnost začala zaměřovat na vyprodukování zisku, jelikož v posledních třech letech vykazovala ztrátu. Příjemnější je, že z předběžných výsledků v roce 2019 vykazuje společnost opět zisk.

V rámci finanční analýzy byla také použita Altmanova analýza. LDM, spol. s r. o. se během sledovaného období jeví jako bonitní, tedy finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem, všechny její hodnoty dosahovaly vyšších hodnot jak 2,99.

Poslední metodou, která byla v diplomové práci využita, byla metoda Balanced Scorecard, prostřednictvím níž byly stanoveny jednotlivé strategické cíle společnosti, měřítko jednotlivých perspektiv, a byla také vytvořena strategická mapa. Hlavním cílem v této metodě bylo zvoleno zvýšení hodnoty společnosti, ke kterému je možné dojít v rámci dosažení jednotlivých zvolených hodnot měřítek u každé perspektivy (finanční, zákaznické, interních procesů, učení se a růstu). V tomto případě bych se zaměřila na nepřetržitém školení zaměstnanců, které společnost neustále zvyšuje, dále bych se snažila najít nové zákazníky a také udržovat si své stávající zákazníky, tak aby společnost mohla tyto zákazníky označovat za své klíčové odběratele, v případě spolupráce delší jak 3 roky.

Diplomová práce bude v době odevzdání předložena řediteli společnosti LDM, spol. s r. o. k interpretaci výsledků získaných během využití finanční analýzy a metody Balanced Scorecard a také pro předložení výše zmíněných návrhů.

## POUŽITÁ LITERATURA

1. FIBÍROVÁ, Jana a Libuše ŠOLJAKOVÁ. *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, 2005. 263 s. ISBN 80-7357-084-X.
2. HORVÁTH & PARTNER. *Balanced Scorecard v praxi*. Praha: Profess Consulting, 2002. s. 386. ISBN 80-7259-018-9.
3. Interní materiály společnosti: Cíle kvality, EMS a BOZP a Program jejich zajištění pro rok 2019, Mapa procesů fy. Česká Třebová, Příručka kvality LDM, spol. s r. o. Česká Třebová
4. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
5. KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5. vyd. Praha: Management Press, 2007. s. 267. ISBN 978-80-7261-177-5.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C.H. Beck, 1999. s. 304. ISBN 80-7179-227-6.
8. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. s. 367. ISBN 80-7179-529-1.
9. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. s. 240. ISBN 978-80-247-4456-8.
10. KOVANICOVÁ, Dana a kol. *Finanční účetnictví: světový koncept*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 2003. s. 524. ISBN 80-7273-090-8.
11. KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika: teorie pro praxi*. Praha: C.H. Beck, 2007. s. 216. ISBN 978-80-7179-673-2.
12. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C.H. Beck, 2015. s. 342. ISBN 978-80-7400-538-1.
13. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, 2008, 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
14. MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. s. 494. ISBN 978-80-86929-67-5.

15. MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001. s. 70. ISBN 80-86119-36-X.
16. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. s. 228. *Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, 14*. ISBN 80-7357-219-2.
17. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. s. 208. ISBN 978-80-247-3158-2.
18. OLSON, David L. a Desheng Dash WU. *Enterprise risk management*. Singapore: World Scientific, c2008. s. 252. *Financial engineering and risk management, vol. 1*. ISBN 978-981-279-148-1.
19. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. s. 154. ISBN 978-80-251-1830-6.
20. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: účetní výkazy a co v nich najdeme, způsoby financování podniku, řízení zásob, pohledávek, závazků a cash flow, investice a jejich efektivita, finanční analýza a poměrové ukazatele*. Praha: Grada Publishing, 2008. s. 256. ISBN 978-80-247-2424-9.
21. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2001. s. 475. ISBN 80-247-9069-6.
22. SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 3., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. s. 479. ISBN 80-7179-736-7.
23. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. s. 445. ISBN 978-80-7400-336-3.
24. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. s. 246. *Finanční řízení*. ISBN 978-80-247-3647-1.
25. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. s. 248. ISBN 978-80-247-2924-4.



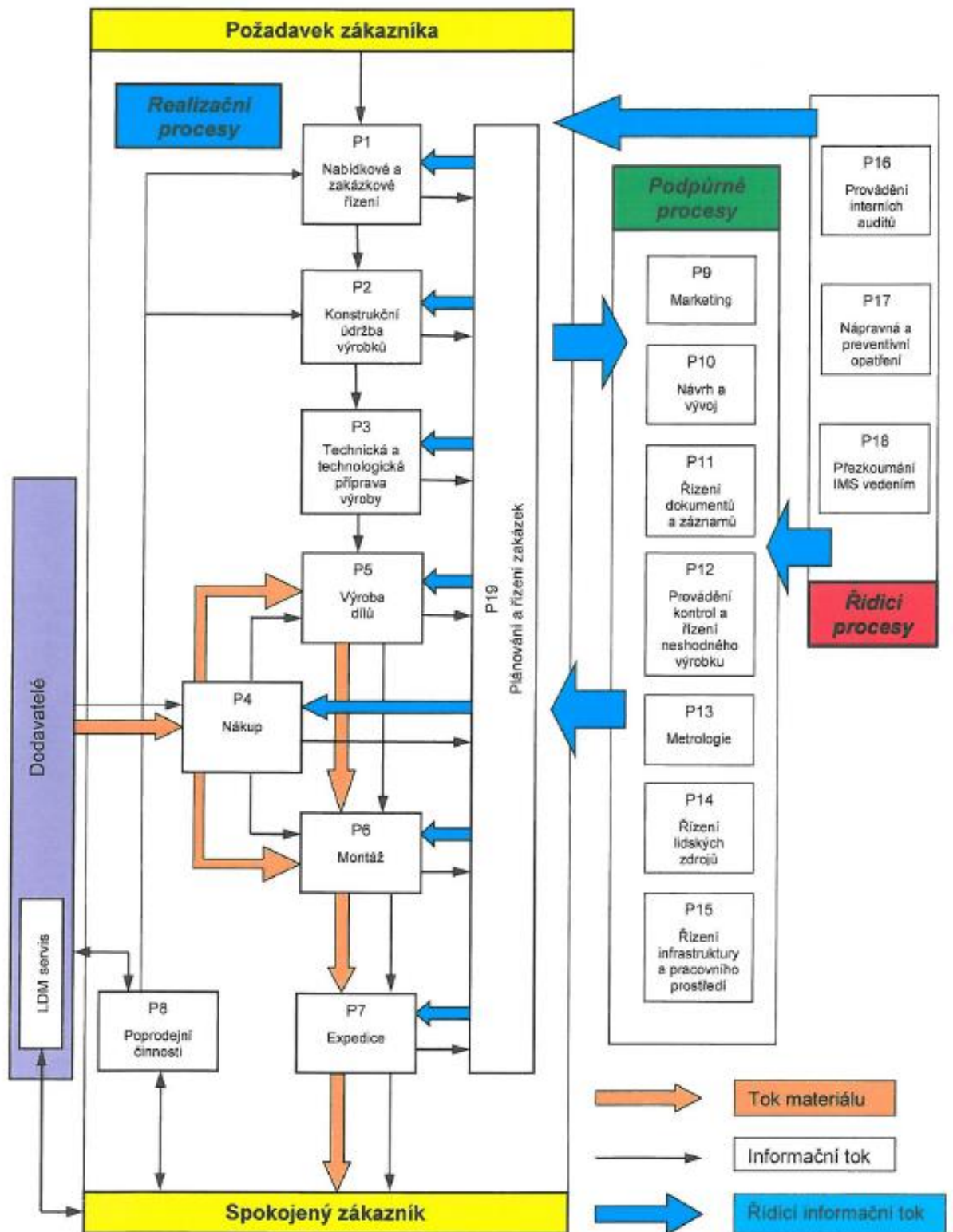
## POUŽITÉ INTERNETOVÉ ZDROJE

1. FinAnalysis: *Jaké bankrotní a bonitní modely ve FinAnalysis najdete* [online]. 2019 [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
2. FORMAN, Zdeněk. *Balanced Scorecard. Vlastnicesta.cz: Zvolte si svoji vlastní cestu!* [online]. 2012 [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.vlastnicesta.cz/metody/balanced-scorecard/>
3. LDM , spol. s r.o.: *Sbírka listin. Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Sbírka zákonů* [online]. [cit. 2020-04-08]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=99808>
4. LDM valves [online]. 2019 [cit. 2020-02-03]. Dostupné z: <https://ldmvalves.com/?p=home>
5. *What is a Strategy Map?: What Does a Strategy Map Look Like? Balanced Scorecard Institute* [online]. 2020 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://balancedscorecard.org/>
6. *Zákon č. 563/1991 Sb.: Zákon o účetnictví. Zákony pro lidi: Sbírka zákonů* [online]. 2018 [cit. 2020-04-08]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

## SEZNAM PŘÍLOH

<b>Příloha A:</b> Mapa procesů .....	91
--------------------------------------	----

Příloha A: Mapa procesů



Zdroj: interní materiály společnosti: Mapa procesů fy. Česká Třebová