

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich
využití v podnikové praxi**

**The Measurement and Management Models of
Performance Enterprise and their use in corporate
practice**

Bc. Veronika Kouřilová

Plzeň 2018

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Veronika KOUŘILOVÁ**

Osobní číslo: **K16N0071P**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**

Název tématu: **Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich využití v podnikové praxi**

Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Zásady pro vypracování:

1. Analyzujte tradiční a pokročilé metody pro měření a řízení výkonnosti podniku.
2. Proveďte komparaci vybraných metod měření a řízení výkonnosti.
3. Charakterizujte vybraný podnik.
4. Analyzujte a zhodnoťte systém měření a řízení výkonnosti ve vybraném podniku.
5. Formulujte doporučení ke zlepšení systému měření a řízení výkonnosti.



Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **FIBÍROVÁ, Jana a ŠOLJAKOVÁ, Libuše.** *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku.* 1. vyd. Praha: ASPI, 2005. 263 s. ISBN 80-7357-084-X.
- **KOLLER, Tim, GOEDHART, Marc a WESSELS, David.** *Valuation: measuring and managing the value of companies.* 5th ed. Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons, Inc., 2010. ISBN 978-0-470-42470-4.
- **KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena.** *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy.* 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- **VOCHOZKA, Marek.** *Metody komplexního hodnocení podniku.* 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- **KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a CHODŮR, Miroslav.** *Měření a řízení výkonnosti podniku.* 1. vyd. Praha: LINDE, 2011. 108 s. ISBN 978-80-7201-882-6.

Vedoucí diplomové práce: **Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2017**
Termín odevzdání diplomové práce: **23. dubna 2018**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich využití v podnikové praxi“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne

.....

podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat především paní prof. Ing. Liii Dvořákové, CSs. za její konzultace, odbornou pomoc, věcné rady a připomínky, které mi poskytovala v průběhu zpracování diplomové práce. Také bych chtěla poděkovat pracovníkům společnosti BORGERS CS, spol. s r.o., konkrétně panu Ing. Pavlu Cabrnchovi za poskytnuté informace a materiály, ochotu a čas, který mi při zpracování diplomové práce věnoval.

Obsah

Obsah	5
Úvod	8
1 Metodika a cíle	10
2 Výkonnost podniku.....	11
2.1 Pojetí výkonnosti podniku.....	12
2.2 Měření výkonnosti podniku	12
2.3 Řízení výkonnosti podniku	16
2.4 Výkonnostní měřítka	17
3 Přístupy k měření a řízení výkonnosti podniku.....	18
3.1 Tradiční přístupy k měření výkonnosti	18
3.1.1 Finanční analýza	18
3.1.2 Ukazatele zisku	23
3.1.3 Absolutní ukazatele.....	24
3.1.4 Rozdílové ukazatele	25
3.1.5 Poměrové ukazatele	26
3.1.6 Pyramidový rozklad.....	33
3.1.7 Souhrnné ukazatele	34
3.1.8 Slabé stránky tradičních ukazatelů měření výkonnosti podniku	35
3.2 Moderní přístupy k měření výkonnosti	36
3.2.1 Ekonomické ukazatele	37
3.2.2 Tržní ukazatele.....	42
3.2.3 Value drivers.....	44
3.2.4 Komplexní ukazatele výkonnosti.....	45
3.3 Porovnání vybraných účetních, ekonomických a tržních ukazatelů	49

3.4	Dílčí shrnutí.....	51
4	Představení analyzované společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.....	52
4.1	Základní informace o společnosti	52
4.2	Skupina BORGERS	52
4.3	BORGERS CS, spol. s r.o.....	54
4.3.1	Finanční charakteristika.....	55
4.3.2	Zaměstnanci	56
4.3.3	Organizační struktura.....	57
5	Analýza systému měření a řízení výkonnosti společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.	59
5.1	Finanční analýza.....	59
5.1.1	Ukazatel čistého zisku	59
5.1.2	Rozdílové ukazatele	60
5.1.3	Bilanční pravidla.....	61
5.1.4	Poměrové ukazatele	63
5.1.5	Pyramidový rozklad	74
5.1.6	Souhrnné ukazatele	75
5.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	76
5.2.1	Čistá operativní aktiva (NOA).....	76
5.2.2	Čistý operativní zisk (NOPAT)	81
5.2.3	Náklady na kapitál	83
5.2.4	Výpočet EVA.....	86
5.3	RONA - Rentabilita čistých operativních aktiv	87
6	Zhodnocení finanční situace společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.....	89
6.1	Zhodnocení finanční situace za rok 2013.....	89
6.2	Zhodnocení finanční situace za rok 2014.....	91

6.3	Zhodnocení finanční situace za rok 2015.....	93
6.4	Zhodnocení finanční situace za rok 2016.....	95
6.5	Zhodnocení finanční situace za rok 2017.....	97
7	Návrhy opatření na zlepšení současné situace v systému měření a řízení výkonnosti.....	100
7.1	Implementace ekonomické přidané hodnoty do systému měření a řízení výkonnosti.....	101
7.1.1	Rozhodnutí o přijetí konceptu EVA	103
7.1.2	Sestavení řídicí skupiny	103
7.1.3	Volba strategie pro implementaci	103
7.1.4	Přínosy a rizika spojená s implementací konceptu EVA	106
7.2	Zavedení rentability čistých operativních aktiv	106
7.3	Zkrácení obrátového cyklu peněz	107
7.4	Regulace tržeb	107
7.5	Návrh Balanced Scorecard	108
7.5.1	Stanovení krátkodobých cílů	109
7.5.2	Strategické akce	110
7.5.3	Kontrola plnění konceptu Balanced Scorecard.....	111
7.5.4	Přínosy a rizika konceptu Balanced Scorecard.....	111
	Závěr	113
	Seznam tabulek	116
	Seznam obrázků.....	118
	Seznam použitých zkratk	119
	Seznam použité literatury	121
	Seznam příloh	124

Úvod

Diplomová práce je na téma „Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich využití v podnikové praxi“. Jedná se o velmi aktuální téma, jelikož rychle se měnící podmínky v podnikatelském prostředí mají značný vliv na celkové řízení podniku. Tyto změny jsou způsobeny především globalizací, růstem konkurence, rychlým vývojem informačních a komunikačních technologií.

Konceptů, které jsou zaměřené na měření a řízení výkonnosti podniku, je nepřehledné množství s různým zaměřením podle chápání pojmu výkonnost. Pojem výkonnost je možné definovat z různých pohledů – od finanční výkonnosti, až po výkonnost chápanou jako komplexní obraz chodu podniku. Veškeré typy modelů našly své uplatnění a staly se důležitou součástí finančního řízení podniků.

Hlavním cílem této práce je analyzovat a zhodnotit systém měření a řízení výkonnosti ve společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. a na základě zjištěných poznatků formulovat doporučení ke zlepšení dosavadního systému.

Práce je rozčleněna do sedmi hlavních kapitol. První kapitola se věnuje metodice a cílům a další dvě kapitoly jsou věnovány teoretické části, ve které je čerpáno z relevantních českých a zahraničních publikací a internetových zdrojů. V první části je definován pojem výkonnost, je vymezeno pojetí podnikatelské výkonnosti a způsoby jejího měření a řízení. Je zde nastíněn i vývoj měření výkonnosti v čase a jsou charakterizována výkonnostní měřítka. Druhá kapitola teoretické části je zaměřena na charakteristiku přístupů měření a řízení výkonnosti podniku. Úvodem kapitoly je definována finanční analýza, její uživatelé, funkce, zdroje informací finanční analýzy a způsoby srovnání výsledků finanční analýzy. Dále jsou popsány další tradiční přístupy, kam se řadí ukazatele zisku, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, pyramidový rozklad, souhrnné ukazatele a jsou zde i popsány slabé stránky tradičních přístupů. Následně jsou představeny moderní přístupy, které jsou rozdělené na ekonomické a tržní ukazatele. Jsou charakterizovány value drivers a rozebrány komplexní metody měření a řízení výkonnosti. Teoretická část je zakončena komparací vybraných metod a následným dílčím shrnutím teoretické části.

Praktická část je rozdělena do čtyř kapitol. V první kapitole praktické části je představena společnost BORGERS CS, spol. s r.o., včetně skupiny, do které daná

společnost spadá. Poté je provedena klasická finanční analýza pomocí vybraných ukazatelů, na kterou navazuje analýza pomocí moderních ukazatelů, a to konkrétně podle ekonomické přidané hodnoty a rentability čistých operativních aktiv. Šestá kapitola je zaměřena na zhodnocení celkové finanční situace ve všech sledovaných letech a je provedena analýza současného systému měření a řízení výkonnosti ve společnosti. V poslední kapitole, na základě zjištěných výsledků, jsou nastíněna doporučení pro zajištění zvyšování výkonnosti podniku vedoucí ke zlepšení současného stavu. Údaje pro praktickou část jsou získané z výročních zpráv podniku a interních zdrojů.

Diplomová práce je vypracována v souladu s Metodikou k vypracování bakalářské a diplomové práce z roku 2015 a platnými citačními normami.

1 Metodika a cíle

Hlavním cílem diplomové práce je provedení analýzy a zhodnocení systému měření a řízení výkonnosti ve společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. a na základě zjištěných poznatků formulovat doporučení ke zlepšení dosavadního systému.

Dílčí cíle:

- Analyzujte tradiční a pokročilé metody pro měření a řízení výkonnosti podniku.
- Proveďte komparaci vybraných metod měření a řízení výkonnosti.
- Charakterizujte vybraný podnik.
- Analyzujte a zhodnoťte systém měření a řízení výkonnosti ve vybraném podniku.
- Formulujte doporučení ke zlepšení systému měření a řízení výkonnosti.

Diplomová práce je zpracována na základě relevantních odborných publikací a internetových zdrojů. V práci je čerpáno jak z českých zdrojů, tak ze zdrojů zahraničních. Také jsou využity veřejně dostupné výroční zprávy a interní materiály společnosti.

Struktura a samotný postup práce se odvíjí od stanovených cílů, které jsou uvedeny výše. Teoretická část obsahuje literární rešerši, která je zpracována pomocí knižních zdrojů, publikací a internetových zdrojů. Praktická část je zaměřena na analýzu a vyhodnocení výkonnosti daného podniku a byla vytvořena na základě výročních zpráv, interních podkladů a interview. Následují navržená opatření na základě analyzovaných dat. Seznam tabulek, obrázků, pojmů a použitých zdrojů je k nalezení na konci této práce.

2 Výkonnost podniku

Hlavní jednotkou, ve které probíhají ekonomické procesy a jsou tyto procesy i řízeny, je po dlouhá staletí podnik ve všech svých různých vývojových formách. Tato primární jednotka je v každém okamžiku součástí širšího ekonomického, resp. společenského prostředí, které jí vytváří podmínky pro fungování a z části ovlivňuje její procesy a jejich podobu v každé z nich. Nicméně podnik je významným přispěvovatelem ve tvorbě tohoto prostředí, dotváří jej a také ovlivňuje jeho charakteristiky. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

V podniku se uskutečňují zájmy dvojího typu, a to zájem na uspokojení potřeb (tvorba výkonů, po kterých je poptávka) a také zájem na zhodnocení vložených prostředků, resp. dosažení zisku. Tyto dvě podmínky se vzájemně nevylučují, ba naopak, jelikož dosažení zisku se dosáhne díky tomu, že výkony vyhovují poptávce a uspokojení poptávky je dosahováno pomocí se zaměřením na tvorbu zisku. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

Zisk patří k nejdůležitějším parametrům měření finanční výkonnosti podniků, ale nikdy nemůže být brán jako jediné měřítko. (Drucker, 2011)

V nynějších podmínkách je podnikatelské prostředí nejvíce ovlivňováno globalizací, konkurencí, otevíráním nových trhů, fúzí a akvizicí. Manažeři se v dlouhodobém horizontu zaměřují na výkonnost podniku, která je důležitá při hodnocení úspěšnosti podniku a mimo ni je zaměřena pozornost manažerů na její měření a řízení hodnoty firmy. (Dluhošová, et al. 2010)

Výkonnost podnikových činností je ze značné míry závislá na využívání konkurenční výhody podniku. Především v době, kdy dochází k rychlým změnám podnikatelského prostředí, je velmi obtížné si danou výhodu dlouhodobě udržet. Úspěšní jsou jen subjekty, které dokážou reagovat na měnící se podmínky podnikání, sledují a vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její zvyšování. (Pavelková & Knápková, 2012)

Výkonnost svým rozsahem pokrývá veškeré podnikatelské činnosti, které je nutné skloubit, aby ve výsledku vznikl podnik, který je prosperující a fungující, je perspektivní do dalších let a je schopný se přizpůsobovat měnícím se podmínkám. (Pavelková & Knápková, 2012)

Důležitou podmínkou pro to, aby rostla výkonnost podniku, je takové řízení, které se opírá o opakovaná měření. (Pavelková & Knápková, 2012)

2.1 Pojetí výkonnosti podniku

Výkonnost je pojem, se kterým je možno se běžně setkat v každodenním jazyce bez ohledu na odbornost a zájmové zaměření lidí využívající tento pojem. Obecně lze výkonnost definovat jako charakteristiku, která objasňuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání této činnosti. Neboli porovnává se zkoumaný a referenční jev z hlediska určitých kritérií. (Wagner, 2009)

Výkonnost lze charakterizovat jako schopnost firmy, co nejlépe zhodnotit investice, které jsou vloženy do podnikatelských aktivit. (Šulák & Vacík, 2005)

Každý subjekt hodnotí výkonnost jiným způsobem, vlastník podle splnění očekávání, jak se mu navrátí prostředky, které vložil do podnikání, zákazník podle uspokojení svých požadavků, které má na výrobek, dále podle ceny a rychlosti dodávky, dodavatelé a banky podle rychlosti, s kterou je podnik schopen splácet své závazky a zaměstnanci podle výše mezd a pracovních podmínek. (Pavelková & Knápková, 2012)

Výkonnost je často, ale špatně, definována pouze finančními výsledky. V případě, že jsou tyto výsledky jediným kritériem pro měření výkonnosti, tak se takovému podniku nebude dařit a dlouhodobě nepřežije, protože je to velmi úzké, ač velmi specifické měřítko. (Drucker, 2011)

2.2 Měření výkonnosti podniku

Zvyšování výkonnosti lze považovat za jeden z hlavních cílů finančního řízení podniku. Neustále měnící se podnikatelské prostředí a tudíž i adaptace podniků na ekonomický vývoj a zvyšování konkurenceschopnosti se projevuje i v pojetí a měření výkonnosti podniků. (Dluhošová, et al., 2010)

Jednotlivá pojetí měření výkonnosti prošla výrazným vývojem, a to od měření ziskových marží a růstu zisku, k měření rentability investovaného kapitálu, až k moderním konceptům založených na tvorbě hodnoty pro vlastníky a hodnotové řízení. (Pavelková & Knápková, 2012)

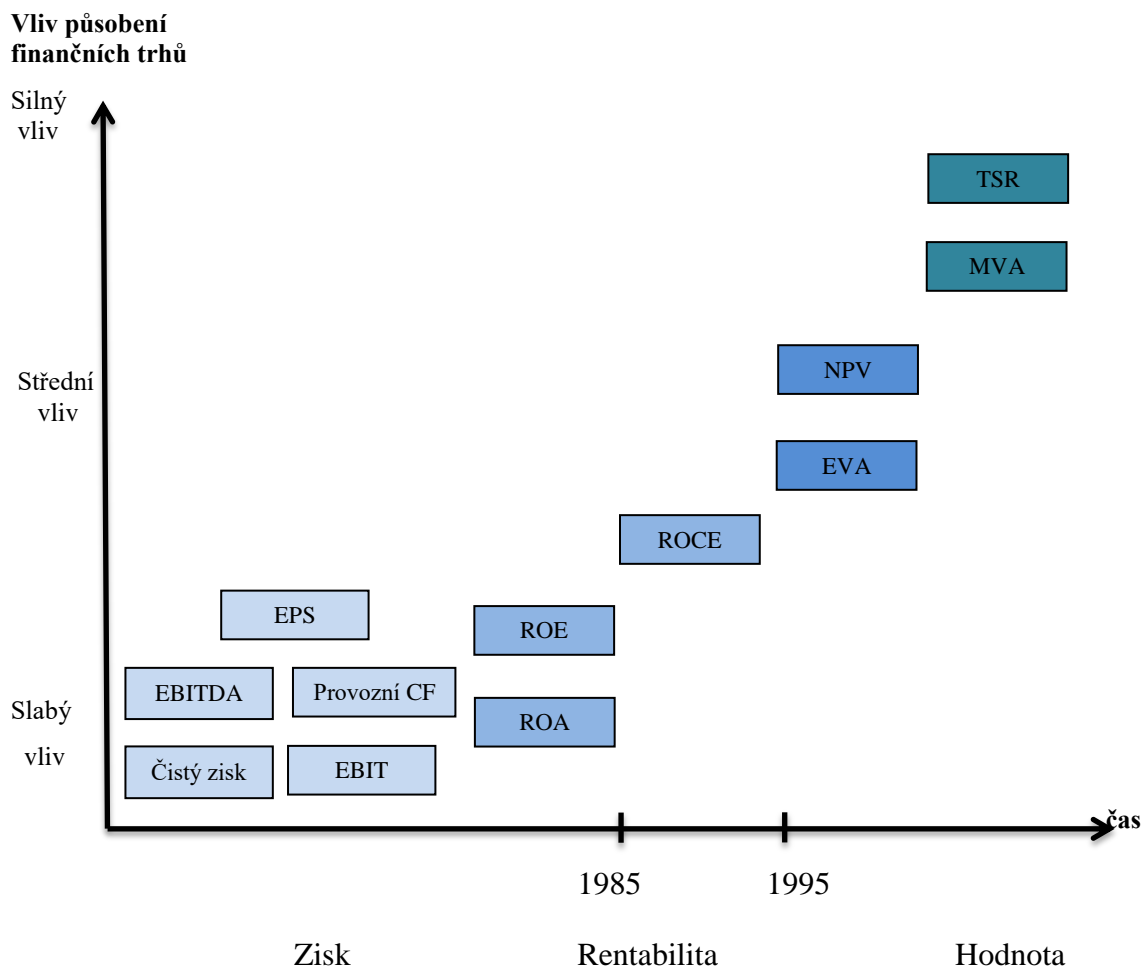
Hodnotu podniku lze považovat za užitečné měřítko výkonnosti podniku, neboť je jediná, která vyžaduje k měření veškeré informace. V návaznosti na tento přístup se poté sleduje růst hodnoty jako jeden ze základních cílů podnikání a k jehož naplnění jsou usměrňovány veškeré podnikatelské aktivity. (Pavelková & Knápková, 2012)

Hodnota je brána za užitečné měřítko výkonu z důvodu, že bere v úvahu a zohledňuje dlouhodobé zájmy všech zúčastněných stran ve společnosti, a tedy nejen akcionářů. (Copeland, Koller & Murrin, 2000)

Měření výkonnosti podniku (Business Performance Management) lze definovat jako: „Přístup k hodnocení výkonnosti ve vztahu k jeho cílům, který zahrnuje metodologii, rámec a konkrétní ukazatele, které pomáhají podnikům ve formulování a hodnocení strategie, motivování a odměňování zaměstnanců a komunikace či reportování výkonnosti vůči stakeholderům, a který efektivně podporuje řízení podnikové výkonnosti.“ (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011, s. 13)

Jak již bylo zmíněno, přístupy k měření výkonnosti se neustále vyvíjejí a jejich přechod od tradičních ukazatelů k ukazatelům, u kterých je měřena výkonnost pomocí změny hodnoty určené pomocí cen generovaných na trzích, je zobrazen na obrázku č. 1.

Obrázek č. 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniků



Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošová, et al., 2010, 2018

V současné době se nejvíce využívají pro měření výkonnosti **finanční ukazatele**, které hodnotí vývoj ekonomických toků, důchodů a změny v majetku podniku. (Šulák & Vacík, 2005)

Využíváním finančních ukazatelů se musí brát v úvahu také jejich nedostatky. Za tyto nevýhody se považují skutečnosti:

- finanční ukazatele jsou převážně spojeny s krátkodobými cíli podniku, a to z důvodu, že se zakládají na účetních a historických datech, tudíž neberou v úvahu žádnou ze strategických oblastí,
- zakládají se na analýze historických výsledků a pro predikci do budoucnosti a tvorbu strategie je jejich použití nevhodné, jedná se tudíž o zpožděné ukazatele,

- v případě, že jsou využity pro vyjádření cílů, hrozí nebezpečí, že bude manipulováno s výsledkem hospodaření. (Kislingerová a kol., 2008)

Uvedené nedostatky by mělo minimalizovat použití **nefinančních ukazatelů**, které jsou symbolem toho, že byly splněny i další aspekty výkonnosti, které vedou k dlouhodobé prosperitě. Lze je definovat jako vedoucí ukazatele. Nefinanční ukazatele musí přímo souviset s dlouhodobými a strategickými cíli. Podnik je musí vymezit takovým způsobem, aby byl schopný v budoucnosti říct, jestli došlo k jejich změně či nikoliv. U těchto ukazatelů je obtížné identifikovat měřitelnost. V případě, že se jedná o měřitelné ukazatele, u kterých není problém s jejich měřením, lze je označit jako **tvrdé** (hmatatelné), což je snížení počtu reklamací, zvýšení podílu na trhu, zkrácení doby obsluhy zákazníka aj. V případě, že je měření obtížné, jedná se o **měkké ukazatele** (nehmatatelné), jako jsou inovace, firemní kultura, zlepšení dobrého jména podniku, zvýšení kvalifikace pracovníků atd. Jak finanční ukazatele, tak i nefinanční mají řadu svých nedostatků. Problémem je statistická spolehlivost ukazatele, tedy jestli opravdu měří vliv daného ukazatele na cíl, ke kterému má vést. Dále jsou jednotlivé ukazatele zobrazovány v různých jednotkách – v čase, procentech, kusech. (Kislingerová a kol., 2008)

Jak již bylo řečeno, v současné době se přechází od **klasických (tradičních) přístupů** měření výkonnosti k **moderním přístupům**. **Klasický přístup** vychází z **maximalizace zisku** jako hlavního cíle podniku a k jeho vyjádření se využívá velké množství ukazatelů, které jsou v mnoha případech neslučitelné. Mezi klasické ukazatele lze zařadit **rentabilitu vlastního kapitálu (ROE)**, **rentabilitu investovaného kapitálu (ROI)**, **rentabilitu aktiv (ROA)** atd. (Pavelková & Knápková, 2012)

Jelikož se v posledních letech stále častěji objevovala kritika směřující k tradičním ukazatelům ohledně omezeného pohledu hodnocení z pozice tvorby hodnoty pro zákazníka a i vlastníka jako nemožnosti posouzení produktivnosti chování společnosti, přechází se k modernějším přístupům měření výkonnosti podniku. **Moderní ukazatele** se snaží propojit veškeré činnosti podniku a i lidi účastníci se podnikových procesů, a to z důvodu zvýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky podniku. Do jednotlivých ukazatelů je zabudována kategorie ekonomického zisku, jinými slovy k běžným nákladům jsou uvažovány také alternativní náklady kapitálu. Alternativní náklad neboli náklad obětované příležitosti je možné definovat jako výnos

z obětované, nevyužité investiční příležitosti. Mezi moderní ukazatele se řadí **ekonomická přidaná hodnota (EVA)**, **hodnota přidaná trhem (MVA)** a **Cash Flow Return on Investment (CFROI)**. (Pavelková & Knápková, 2012; Šulák & Vacík, 2005)

Při uplatnění moderního systému měření výkonnosti podniku se dodržují tyto kroky:

- **určení cílového stavu** – vymežit vizi společnosti, strategické záměry a na jejichž základě určit cílový stav, kterého se má dosáhnout,
- **specifikace výkonnostních měřítek** – stanovit výkonnostní ukazatele, ve kterých se odrážejí strategické cíle,
- **pravidelné monitorování průběhu procesů a vyhodnocování výkonnosti organizace** – průběžné vyhodnocování ukazatelů a jejich správný výklad. (Šulák & Vacík, 2005)

Jednotlivé skupiny ukazatelů budou podrobněji rozebrány v následující kapitole.

2.3 Řízení výkonnosti podniku

Finanční řízení a rozhodování je důležitým elementem všech aktivit podnikového organismu. Plní významnou roli v rámci celkového řízení a rozhodování podniku. Při finančním řízení je nutné řídit a usměrňovat strategické, taktické, operativní dimenze a variabilitu v čase. (Dluhošová, et al., 2010)

Hlavní úlohou finančního řízení je tvorba a užití finančních prostředků. Tyto finanční prostředky je nutné zajistit v dostatečném množství a umístit je tak, aby byla dosažena finanční rovnováha. Nezaměnitelnou roli v tom hrají finanční trhy a finanční zprostředkovatelé. Finanční řízení představuje dosahování rovnováhy mezi finanční výkonností (rentabilitou), kapitálovou strukturou (zadlužeností) a solventností (likviditou). (Dluhošová, et al., 2010)

Zásadním úkolem je pochopení procesů tvorby hodnoty a faktorů, které přímo ovlivňují výkonnost podniku. Na jedné straně jsou řízeny vlastní provozní procesy, na straně druhé je důležité tyto procesy zabezpečit stabilním financováním a uvážlivou investiční strategií. Naplnění těchto požadavků zabezpečují tržby, jejichž objemy vychází ze svědomitého poznání trhu. Soulad těchto všech prvků zajišťuje, že řízení výkonnosti

podniku je založené na tvorbě hodnot – Value Based Management. (Šulák & Vacík, 2005)

2.4 Výkonnostní měřítko

Jednotlivé podnikové cíle musí mít definovaná **výkonnostní měřítko** (KPI – Key Performance Indicators) a ty podléhají pravidelné kontrole. Výstupem kontroly je výrok, zda bylo daného cíle dosaženo či nikoliv. Výkonnostní měřítko tedy kvantifikují cíle. (Blažková, 2007)

Výkonnostní měřítko lze dělit na tři typy:

1. **Klíčové ukazatele výsledků** (KRI – Key Result Indicators) – ukazatele, které sdělují uživatelům, jak si vedli. Jedná se o výsledek mnoha činností a udávají jasný obraz o tom, zda firma jde správným směrem. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že nehovoří o tom, co by podnik měl udělat jinak, aby zlepšil své dosavadní výsledky. Tyto ukazatele jsou obvykle kontrolovány každý měsíc nebo čtvrtletí. Výsledkem jsou informace, které jsou užitečné pro představenstvo, tedy pro ty, kteří nejsou spjatí s každodenním chodem společnosti.
2. **Ukazatel výkonnosti** (PI – Performance Indicators) – tyto ukazatele svým uživatelům sdělují, co je třeba udělat. Jedná se o vymezené hodnotící hledisko, což představuje určovací nebo rozlišovací znak pro srovnání více jevů.
3. **Klíčové ukazatele výkonnosti** (KPI) – indikátory, které uživatelům sdělují, jaké kroky je třeba provést pro bleskové zvýšení výkonnosti. KPI se zaměřují na taková hlediska výkonnosti podniku, která jsou nejkritičtější pro současný i budoucí úspěch podniku. (Parmenter, 2008)

3 Přístupy k měření a řízení výkonnosti podniku

Kapitola druhá bude věnována přístupům k měření výkonnosti a jejího následného řízení. Nejprve bude popsána finanční analýza, která umožňuje jejím uživatelům získat představu o finančním zdraví daného podniku. V dalších částech budou popsány další tradiční přístupy, na které budou navazovat přístupy moderní.

3.1 Tradiční přístupy k měření výkonnosti

Klasické ukazatele disponují dobrou vypovídací schopností vzhledem ke zkoumané ekonomické realitě. Je možno je vyjádřit v peněžních jednotkách, v jednotkách času, v procentech, ale také mohou být vyjádřeny jako bezrozměrné.

Tradiční ukazatele lze dělit do 7 skupin:

- finanční analýza,
- ukazatele zisku,
- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele,
- pyramidový rozklad,
- souhrnné ukazatele. (Šulák & Vacík, 2005)

3.1.1 Finanční analýza

První zmínky o finanční analýze jako o specifické složce řídicích činností, která rozšiřovala vypovídací schopnost účetních dat, jsou z konce 19. století. Její vývoj lze sledovat i v dnešní době. V rámci vývoje je možné rozlišit několik směrů, které přistupují k problému hodnocení procesů v podniku z různých hledisek. Na jedné straně jsou zdokonalovány metody vycházející z účetních výkazů, na straně druhé se vedou diskuze, jak chápat výkonnost podniku, a to nejen z pohledu investorského rozhodování, ale také z pohledu stádia vývoje podniku a jeho postavení ve společnosti. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Finanční analýza slouží k úplnému zhodnocení finanční situace a je součástí finančního řízení podniku. Ukazatele finanční analýzy se využívají při rozpoznávání klíčových faktorů působících na výkonnost podniku. (Dluhošová, et al., 2010)

Na základě finanční analýzy je možno hodnotit minulý a současný vývoj hospodaření, lze z ní čerpat podklady pro budoucí rozhodnutí a připravit taková opatření, která povedou ke zlepšení stávající situace. (Pavelková & Knápková, 2012)

Jedná se o věcnou metodu, díky které se získává představa o finančním zdraví podniku. Finanční analýza je prováděna finančním manažerem a vrcholovým vedením společnosti. Její výsledky se nejvíce uplatňují před investičním a finančním rozhodováním podniku. Největším přínosem analýzy je komparace jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru. (Vochozka, 2011)

Manažerům finanční analýza slouží pro krátkodobé a obzvláště pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Její úlohou je analýza finančního postavení podniku, posouzení finanční pozice, slouží k rozhodování o financování dlouhodobého majetku, k volbě vhodné kapitálové struktury i k sestavování finančního plánu. (Knápková et al, 2017)

V **užším pojetí** je finanční analýza hodnocením stavu a finančního zdraví podniku a jeho vývoje, a to na základě analýzy dat z účetních výkazů. Úkolem analýzy v užším pojetí je doplnit vypovídací schopnost účetních výkazů a posoudit úroveň finančního zdraví podniku v daném období. Dále se tato analýza orientuje na postižení míry výnosnosti, likvidity a finanční stability. V **širším pojetí** je zaměřena na komplexní posouzení finančního zdraví podniku a jeho vývoje v delším časovém v období. Cílem je rozšířit výpověď o finančním zdraví, o příčiny tohoto vývoje, postihnout účinnosti zvolených nástrojů a přesněji predikovat budoucí vývoj. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Finanční analýzu je možno dělit na externí a interní. **Externí finanční analýza** je prováděna analytikem, který je mimo hodnocenou firmu. K dispozici jsou mu pouze zveřejňované informace, které jsou obsažené ve finančních výkazech. **Interní finanční analýza** je realizována analytikem, který má k dispozici veškerá data z informačního systému podniku. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Jednotlivé finanční údaje patří mezi důležité zdroje informací o podniku, lze z nich odvodit úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Tyto informace jsou v zájmu mnoha subjektů. (Dluhošová, et al., 2010)

Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy lze dělit z několika hledisek. Mezi nejvyužívanější dělení patří na uživatele externí a interní.

Mezi externí uživatele patří:

- **stát a jeho orgány** – jejich zásadním úkolem je kontrola vykazovaných daní a dále jednotlivé informace využívají pro statistické a analytické činnosti,
- **investoři** – výsledky finanční analýzy jim slouží pro rozhodování, zda do daného podniku investovat, jak je nakládáno s jejich prostředky, které do podniku vložili a sledují míru rizika,
- **banky a jiní věřitelé** – ti sledují výsledky analýzy především pro rozhodování v oblasti poskytnutí či neposkytnutí úvěru a pro posouzení podniku splácet úvěr,
- **obchodní partneři** – ti se zaměřují na schopnost podniku dostát svým splatným závazkům, sledují zadluženost, solventnost a likviditu,
- **konkurence** – výsledky finanční analýzy jim slouží k porovnání s vlastními výsledky. (Fibírová & Šoljaková, 2005; Vochozka, 2011)

Do interní skupiny uživatelů se řadí:

- **management podniku** – finanční analýza jim slouží pro operativní a strategické řízení procesů, často jsou to její zpracovatelé a využívají ji v oblasti rozhodování o rozdělení a využití zisku,
- **zaměstnanci** – jejich zájem z hlediska finanční analýzy je posouzení finanční a celkové stability podniku z důvodu stability a perspektivnosti jejich zaměstnání,
- **vlastníci podniku** – posuzují míru zhodnocení vloženého kapitálu a efektivnost činností managementu. (Fibírová & Šoljaková, 2005; Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Funkce finanční analýzy

Finanční analýza plní různé funkce, a to na základě dané oblasti, ve které vystupuje. V obecné rovině je možno definovat tyto funkce:

- **deskripční funkce** – pomocí vypočtených ukazatelů rozšiřuje, doplňuje a zjednodušuje charakteristiky procesů v podniku, které poskytuje za minulé období účetnictví,
- **valuační funkce** – funkce slouží k porovnání s jinými podniky, s průměrnými oborovými a odvětvovými hodnotami a hodnotí jak jednotlivé stránky, tak i celkovou finanční situaci podniku,
- **explanační funkce** – umožňuje odhalit příčinné vztahy mezi jevy zobrazenými v účetnictví, identifikovat faktory, které nejvíce nebo nejméně působí na vývoj výsledného jevu,
- **predikční funkce** – na základě vypočtených hodnot, vývojových trendů a jejich srovnání s jinými podniky, je umožněno díky finanční analýze odhadnout budoucí vývoj podniku. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je vyžadováno získání příslušných dat. Hlavním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je účetní závěrka. Podle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví účetní závěrka obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu. Přehledy o peněžních tocích a změnách vlastního kapitálu podle zákona nemají povinnost sestavovat mikro a malé účetní jednotky. (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví)

Účetní závěrku je možno rozdělit do třech typů:

- **řádná účetní závěrka** – tato účetní závěrka je zpracovávána k poslednímu dni běžného účetního období neboli ke dni, kdy se uzavírají účetní knihy a výstupy slouží k výpočtu daně z příjmu,
- **mimořádná účetní závěrka** – tvorba této účetní závěrky je závislá na mimořádných událostech, jako je vstup podniku do insolvenčního řízení,

- **mezitímní účetní závěrka** – její odlišnost od řádné účetní závěrky je taková, že nedochází k uzavírání účetních knih a inventarizace majetku se uskutečňuje jen pro potřeby ocenění majetku a přistupuje se k ní při přeměně společnosti. (Vochozka, 2011)

Další cenné informace lze čerpat z výroční zprávy, kterou mají povinnost sestavovat auditované společnosti, a to podle § 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví)

Mimo tyto zdroje z **účetnictví** je vhodné čerpat také z doplňkových zdrojů, kterými jsou:

- **data podnikového informačního systému** – což jsou data obsažená ve statistických výkazech, vnitřních směrnících, mzdových předpisech a operativní evidenci,
- **externí data** – data uvedená v odborném tisku, Statistické ročence a obchodním rejstříku. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Způsoby srovnání výsledků finanční analýzy

Při posuzování finančně ekonomické situace při využití soustavy poměrových ukazatelů je srovnání. Srovnání je realizováno oproti normě, v prostoru nebo v čase.

U srovnávání vzhledem **k normě** se vychází s porovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich normovanými (plánovanými) hodnotami. Ty mohou být vedeny jako průměrné, minimální, mediální, maximální hodnoty nebo intervaly. V praxi se tento postup nedoporučuje, jelikož nemusí brát v potaz specifika dané společnosti a prostředí, ve kterém se firma nachází. (Dluhošová, et al., 2010)

Srovnání **v prostoru** je charakteristické tím, že se porovnávají ukazatele daného podniku se stejnými ukazateli jiných podniků v určitém časovém období. Při tomto srovnání musí být splněna podmínka srovnatelnosti, proto je třeba mít jednotlivé podniky rozdělené do skupin podle jejich srovnatelnosti a pro jednotlivé skupiny musí být spočtena komparativní báze. (Dluhošová, et al., 2010)

U srovnání **v čase** se hodnotí časové řady jednotlivých ukazatelů, tj. dynamické posouzení vývoje ukazatelů v určitém počtu navazujících časových období. (Dluhošová, et al., 2010)

3.1.2 Ukazatele zisku

Tento ukazatel je brán jako nejpoužívanější měřítko výkonnosti podniku, má několik stupňů a ty jsou hojně využívány pro výpočet jiných ukazatelů

Čistý zisk (EAT – Earnings After Taxes)

Kategorie zisku, která je pro vlastníka nejdůležitější. Je to takový zisk, který je zdaněný a je určený k rozdělení mezi vlastníky a podnik. Často také nazývaný jako **výsledek hospodaření za účetní období**. (Pavelková & Knápková, 2012)

Danou kategorii zisku hodnotí investoři nebo dodavatelé jako první a poskytuje jim rychlý náhled na finanční kondici podniku, jelikož výsledek hospodaření, výše tržeb a výše vlastního kapitálu vytvoří prvotní dojem o tom, jak na tom daná společnost je. (managementmania.com, 2016)

Zisk před zdaněním (EBT – Earnings Before Taxes)

Kategorie zisku, která zahrnuje daň z příjmu, někdy také označovaná jako hrubý zisk. Využívá se pro porovnání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími a podniky ze zemí s různou sazbou daně, jelikož se výše daně eliminuje. (Pavelková & Knápková, 2012)

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT – Earnings Before Interest and Taxes)

EBIT neboli **výsledek hospodaření před úroky a zdaněním**, je taková úroveň zisku, která je velmi populární u divizí, jelikož je pozornost zaměřena na růst tržeb a řízení nákladů. Způsob financování a daně neovlivňují měření provozní výkonnosti. (Pavelková & Knápková, 2012)

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Jedná se o EBIT zvýšené o odpisy. Tento ukazatel se hojně využívá u amerických společností, kde se rozlišují dva druhy odpisů. Jedním druhem odpisů jsou „Depreciations Charges“, které se vztahují k dlouhodobému hmotnému majetku a druhými odpisy jsou „Amortization Charges“, které reprezentují dlouhodobý nehmotný majetek. Výhodou této úrovně zisku je schopnost srovnání výkonnosti podniků nezávisle na politice odpisování. (Pavelková & Knápková, 2012)

Pro tyto kategorie platí:

Výsledek hospodaření za účetní období = EAT

+ daň z příjmu za účetní období

= **Zisk před zdaněním = EBT**

+ nákladové úroky

= **Zisk před úroky a zdaněním = EBIT**

+ odpisy

= **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy = EBITDA** (Pavelková & Knápková, 2012)

Vztah mezi jednotlivými úrovněmi zisku je znázorněn v následující tabulce č. 1.

Tabulka č. 1: Vztah mezi úrovněmi zisku

EBITDA		
EBIT		Odpisy
EBT		Úroky
EAT	Daně	
Čistý zisk, výsledek hospodaření za účetní období		
Zisk před zdaněním, výsledek hospodaření		
Zisk před zdaněním a úroky		
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy		

Zdroj: Vlastní zpracování podle Schnaiberga, 2015, 2018

3.1.3 Absolutní ukazatele

Tyto ukazatele se konstruují z dat, která jsou obsažena ve finančních výkazech. Ukazatele se skládají ze stavových a tokových veličin. Stavové veličiny tvoří obsah výkazu rozvahy, kde je hodnota majetku a kapitálu vedena k určitému datu. Tokové veličiny jsou obsaženy ve výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. (Knápková et al, 2017; Šulák & Vacík, 2005)

Absolutní ukazatele slouží k analýze vývojových trendů – horizontální analýza a k procentnímu rozboru komponent – vertikální analýza. (Knápková et al, 2017)

Horizontální analýza porovnává změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti, a to zpravidla ve vztahu k minulému účetnímu období. Často se využívají různé indexy a diference. Jejich použitím se získávají odpovědi na otázky, o kolik procent se oproti minulému roku změnily jednotlivé položky bilance (při použití indexů) nebo o kolik se změnily zkoumané položky v absolutních číslech (diference). (Vochozka, 2011)

Vertikální analýza sleduje strukturu rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo přehledu o peněžních tocích ve vztahu k určité veličině. Jedná se o vyjádření daných položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně udané jako 100 %. V rozvaze je zpravidla za základní položku brána výše aktiv, resp. pasiv a ve výkazu zisku a ztráty je základnou chápána velikost celkových výnosů nebo nákladů. (Kalouda, 2017)

3.1.4 Rozdílové ukazatele

Z absolutních ukazatelů vychází ukazatele rozdílové, které slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Jedná se o schopnost podniku dostát svým závazkům. Mezi rozdílové ukazatele se řadí čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. (Knápková et al, 2017)

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Tento ukazatel je považován za nejdůležitější v této skupině ukazatelů. Souvisí s ním pracovní kapitál, který je tvořený zásobami, pohledávkami z obchodního styku a krátkodobým finančním majetkem. Čistý pracovní kapitál je poté definován jako rozdíl mezi složkami výše uvedených oběžných aktiv a závazků z obchodních vztahů a má významný vliv na platební schopnost dané podniku. Pokud je podnik likvidní, musí mít dostatečnou výši volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. ČPK je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Knápková et al, 2017)

Existují dva přístupy k výpočtu tohoto ukazatele. Jedná se o pohled finančních manažerů:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál} \quad (1)$$

Jako druhý přístup je brán pohled vlastníka:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (2)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Jedná se o ukazatel, který určuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Lze ho stanovit jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (Knápková et al, 2017)

S kapitálovou strukturou jsou spjata tzv. bilanční pravidla. Jedná se o čtyři doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční rovnováhy. Jedná se o pravidla:

- **zlaté bilanční pravidlo** – poukazuje na časové sladění časového horizontu částí majetku a zdrojů, ze kterých je majetek financován, jinak řečeno dlouhodobý majetek je financován z vlastních nebo cizích dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek ze zdrojů krátkodobých,
- **zlaté pravidlo vyrovnání rizika** – vymezuje to, že poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům musí být 1:1, nebo aby vlastní zdroje byly vyšší, avšak tím se snižuje věřitelské riziko i působení finanční páky,
- **zlaté pari pravidlo** – vyznačuje se tím, že dlouhodobý majetek by měl být kryt pouze vlastním kapitálem,
- **zlaté poměrové pravidlo** – požaduje pro udržení finančních rovnováhy, aby tempo růstu investic nepřesáhlo tempo tržeb, a to ani v krátkodobém horizontu. (Vochozka, 2011)

3.1.5 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nejčastěji využívanou metodu pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Podstatou těchto ukazatelů je, že dávají různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích do poměru. (Knápková et al, 2017)

Poměrové ukazatele jsou často označovány za jádro finanční analýzy a její metodiky, a to z několika důvodů:

- časová nenáročnost,

- poskytnutí poměrně spolehlivých informací o oblasti, kde se nachází finanční problém,
- udává směr a podmět k navazující hlubší analýze podnikových procesů,
- snadné využití při podnikovém srovnání a identifikaci slabých a silných stránek podniku atd. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

V praxi bylo definováno 5 základních skupin ukazatelů, a jsou to ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a v případě, že se jedná o kapitálovou společnost kótující na burze cenných papírů i ukazatele kapitálového trhu. (Šulák & Vacík, 2005)

Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu jsou ukazatele, které poměřují zisk se zdroji. Účelem je zhodnotit dosahování cílů podniku a vložené prostředky. (Šulák & Vacík, 2005)

Je to forma, ve které je vyjadřována a posuzována úspěšnost podnikatelské činnosti, a proto je řazena mezi nejdůležitější charakteristiky finančního zdraví a finanční kondice podniku. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Všechny ukazatele rentability jsou vyjádřeny v procentech.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem. Často se porovnává s alternativní formou investice, kde je podobné riziko. V případě, že je hodnota ukazatele delší období pod hodnotou úrokové míry cenných papírů garantovaných státem, potom podnikání nevede k přílišné efektivitě. (Šulák & Vacík, 2005)

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \times 100 \quad (3)$$

Rentabilita aktiv (ROA) je brána za klíčové měřítko rentability. Jedná se o pohled managementu podniku, kdy posuzují výkonnost veškerého kapitálu bez ohledu na jeho původ. (Vochozka, 2011)

ROA může mít několik podob. V případě, že je v čitateli uveden zisk před úroky a zdaněním, uvádí produkční sílu podniku. (Šulák & Vacík, 2005)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \times 100 \quad (4)$$

Dalším způsobem vyjádření ROA je dosazení do čitatele zisk po zdanění a zdaněných úrocích. To vyjadřuje odměnu nejen podnikateli, ale i věřiteli. (Šulák & Vacík, 2005)

$$ROA = \frac{EAT + \text{úrok}(1 - \text{daňová sazba daně z příjmu})}{Aktiva} \times 100 \quad (5)$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) vyjadřuje význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, neboli vyjadřuje, kolik zisku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. (Dluhošová, et al., 2010)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \times 100 \quad (6)$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) představuje efektivitu dlouhodobě investovaného externího kapitálu. Jedná se o výši čistého zisku, která byla vytvořena jednotkou dlouhodobých zdrojů. (Šulák & Vacík, 2005)

$$ROI = \frac{EAT}{\text{Investovaný kapitál}} \times 100 \quad (7)$$

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitá pro hodnocení úspěšnosti podnikání. V čitateli je uveden zisk, který může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo zisku před zdaněním a úroky. Tento zisk je vztažen k tržbám. Pro mezipodnikové srovnání se využívá zisk ve formě EBIT. (Knápková et al, 2017)

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \times 100 \quad (8)$$

Ukazatel nákladovosti doplňuje rentabilitu tržeb. Vyjadřuje průměrný podíl nákladů na jedné koruně tržeb. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

$$\text{Ukazatel nákladovosti} = 1 - ROS \quad (9)$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují údaje o tom, jak podnik nakládá a používá jednotlivé části svého majetku. Jednotlivé části majetku jsou poměřovány k tržbám, k výnosům či jiným složkám. (Vochozka, 2011)

U této soustavy ukazatelů lze pracovat s dvěma typy, a to s ukazateli **počtu obrátů** (kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za daný časový interval, zpravidla za jeden rok) nebo s **dobou obratu** (za jak dlouho se uskuteční jedna obrátka, resp.

doba po kterou jsou finanční prostředky vázány ve formě majetku). (Šulák & Vacík, 2005)

Obrat aktiv sděluje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Ukazatel patří mezi klíčové ukazatele efektivity. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší, minimálně však rovna hodnotě 1. (Vochozka, 2011)

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

Ukazatel může být také v opačném tvaru, jedná o **ukazatel vázanosti aktiv**. Oba ukazatele měří totéž, ale ukazatel vázanosti aktiv by měl nabývat co nejnižších hodnot na rozdíl od obratu aktiv, který má být co nejvyšší. (Šulák & Vacík, 2005)

Obrat dlouhodobého majetku je obdobný jako obrat aktiv, ale zaměřuje se pouze na využití dlouhodobého majetku. Informuje o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za dané období. (Knápková et al, 2017)

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek} \quad (11)$$

Při využití obratu aktiv nebo obratu dlouhodobého majetku se musí brát v potaz míra odepsanosti majetku. Výsledek ukazatele při větší odepsanosti a stejné výši tržeb dosahuje vyšších hodnot. (Knápková et al, 2017)

Obrat zásob informuje o tom, kolikrát daná položka zásob je v průběhu období prodána a opět naskladněna. Je-li hodnota ukazatele vyšší než je průměr, firma nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Ale naopak podnik má přebytečné zásoby, které jsou neproduktivní a vážou prostředky, které musí být profinancovány. (Vochozka, 2011)

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (12)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje v průměru počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby. V případě, že je za zásobu označován výrobek nebo zboží, doba obratu zásob je i ukazatel likvidity. (Vochozka, 2011)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby} \times 360 \quad (13)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje interval, za jaký se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Podnik by tento ukazatel měl tlačit do co nejnižších hodnot, protože čím je

kratší doba obratu, tím rychleji podnik získá peněžní prostředky vázané v pohledávkách. Ukazatel se většinou využívá pouze u pohledávek z obchodního styku. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ (365)} \quad (14)$$

Doba obratu závazků slouží ke zjištění a měření doby, za jakou jsou v průměru uhrazeny krátkodobé závazky, neboli kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit aktuální stav krátkodobých závazků. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ (365)} \quad (15)$$

Ukazatele likvidity (platební schopnost)

Cílem každého podniku je finanční stabilita, podnik proto plánuje takovým způsobem, aby byl schopný pružně reagovat na nynější i budoucí závazky. (Šulák & Vacík, 2005)

Likviditu lze definovat jako schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Poměřuje to, čím je možno platit s tím, co je nutné platit. (Kalouda, 2017)

Pro likvidnost je důležité, aby podnik měl určité finanční prostředky vázané v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na bankovních účtech. Tyto prostředky na sebe poté vážou kapitál a musí být profinancovány. Oběžný majetek se podle likvidnosti dělí do tří skupin:

- krátkodobý finanční majetek,
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby. (Vochozka, 2011)

Je nutné konstatovat, že doporučené hodnoty jednotlivých likvidit vyjadřují průměry průměrů a nejsou nijak vázány na poměry v konkrétním odvětví. (Kalouda, 2017)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) řadí do čitatele veškeré složky oběžného majetku. Ukazatel udává, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou v intervalu 1,6-2,5 a nikdy by neměly klesnout pod hodnotu 1. (Vochozka, 2011)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) nezahrnuje do čitatele zásoby jako nejméně likvidní položku oběžných aktiv, proto přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostat svým krátkodobým závazkům. Čítatel by dále měl být upraven o nedobytné pohledávky. Doporučené hodnoty se podle mnoha autorů liší, ale měly by se pohybovat v rozmezí 0,5-1,5. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Okamžitá (peněžní) likvidita (likvidita 1. stupně) je nejpřesnější a „nejpřísnější“ ukazatel, protože měří schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. V čitateli jsou uvedeny pouze peněžní prostředky, jako jsou peníze v pokladně, na bankovním účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučenou hodnotou u tohoto ukazatele je rozmezí kolem 0,2. (Vochozka, 2011)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Ukazatele zadluženosti

Jedná se o skupinu ukazatelů, které hodnotí finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Slouží jako indikátory rizik, které společnost podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Jejich podstatou je vyjádření vztahu mezi cizími zdroji na jedné straně a vlastními, resp. celkovými zdroji na druhé straně. Společnost by měla využívat cizí zdroje pouze v případě, kdy výnosnost celkového vloženého kapitálu je vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím. (Šulák & Vacík, 2005)

Veškeré ukazatele zadluženosti jsou vyjádřeny v procentech (vyjma úrokového krytí).

Celková zadluženost je nejběžnější ukazatel zadluženosti a jedná se o poměr mezi celkovými dluhy a celkovými aktivy. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Ukazatel je důležitý zejména pro dlouhodobé věřitele, což jsou komerční banky. (Dluhošová, et al., 2010)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad (19)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu informuje o dlouhodobé zadluženosti podniku. Na základě tohoto ukazatele je možné určit, jestli si daný podnik může dovolit k pokrytí svých dlouhodobých potřeb při pořizování nové investice další půjčky či nikoliv. (Šulák & Vacík, 2005)

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \quad (20)$$

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje schopnost podniku vytvářet zdroje na úhradu úroků, jinými slovy kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Ukazatel počítá se ziskem před zdaněním a úroky. (Dluhošová, et al., 2010)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (21)$$

V případě převrácené hodnoty úrokového krytí se jedná o **ukazatel úrokového zatížení** a vyjadřuje, jak velkou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. (Dluhošová, et al., 2010)

Ukazatel samofinancování zobrazuje podíl vlastních zdrojů na celkových zdrojích. Udává, jaká část aktiv podniku je financována vlastním kapitálem. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

$$\text{Ukazatel samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad (22)$$

Ukazatel finanční páky je převrácená hodnota ukazatele samofinancování. Vyjadřuje, kolikrát celkové zdroje převyšují vlastní kapitál. Čím je vyšší hodnota finanční páky, tím je nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a vyšší míra zadlužení. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele jsou důležité pro stávající i potenciální investory (akcionáře) a také pro ty, kdo se dostává do styku s burzovními obchody. Zajímají se o to, zda jejich investice má přiměřenou návratnost. Návratnosti může být dospěno pomocí dividend nebo růstu ceny akcií. (Vochozka, 2011)

Dividendový výnos je pro investory hlavní motivací pro nákup, prodej nebo držbu akcií podniku. Jedná se o procentní zhodnocení investice daného akcionáře. V případě růstu tržní ceny akcií a neměnnosti výše dividend, je taková akcie pro investora neatraktivní. (Vochozka, 2011)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \times 100 \quad (23)$$

Čistý zisk na akcii je často brán jako jedna ze základních charakteristik podniku. Slouží k porovnání účetního zhodnocení původní investice. Informuje akcionáře o výši

zisku na jednu kmenovou akcii v případě vyplacení dividend, pokud podnik nemá žádné investiční příležitosti. (Vochozka, 2011)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (24)$$

Výplatní poměr vyjadřuje část zisku, která je vyplácena akcionářům v podobě dividend. (Šulák & Vacík, 2005)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (25)$$

Aktivační poměr informuje o tom, jaká část ze zisku je znovu reinvestována zpět do podniku. (Vochozka, 2011)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (26)$$

Ukazatel P/E (poměr tržní ceny akcie) je indikátor tržní hodnoty podniku. Na jedné straně vypovídá o době návratnosti investice, na straně druhé o rentabilitě této investice. Vyjadřuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. (Vochozka, 2011)

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (27)$$

3.1.6 Pyramidový rozklad

Tento přístup je založený na postupném rozkladu vrcholného ukazatele na dílčí ukazatele, jejichž prostřednictvím je rozhodujícím způsobem ovlivněn. (Vochozka, 2011)

V pyramidě má každý ukazatel své pevné místo, které jednak vyplývá z vlastní logiky rozkladu a také z charakteru matematických a statistických vazeb. Právě to je velkou výhodou pyramidového rozkladu, jelikož umožňuje pomocí logaritmické metody změřit velikost vlivu jednotlivých činitelů na vrcholový ukazatel. (Šulák & Vacík, 2005)

Jednotlivé dílčí ukazatele mohou být ovlivněny dvěma vazbami, a to:

- **vazbou multiplikativní** – jedná se o operace násobení a dělení,
- **vazbou aditivní** – operace sčítání a odčítání. (Vochozka, 2011)

Jeden z nejznámějších pyramidových rozkladů je **Du Pontův rozklad**, který znázorňuje rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). (Dluhošová, et al., 2010)

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{CA} \times \frac{CA}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} \times \frac{T}{CA} \times \frac{CA}{VK} \quad (28)$$

Kde: ČZ ... zisk po zdanění,
 VK ... vlastní kapitál,
 CA ... celková aktiva,
 T ... tržby. (Šulák & Vacík, 2005)

3.1.7 Souhrnné ukazatele

Při hodnocení finanční pozice podniku se mimo jednotlivé soustavy poměrových ukazatelů také využívají souhrnné modely hodnocení finanční situace podniku. Jejich smyslem je vystihnout úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Tyto modely vznikly z důvodu včasného rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou vést k úpadku podniku. (Dluhošová, et al., 2010)

Ukazatele je možné rozdělit na bankrotní modely a bonitní modely. Smyslem **bankrotních modelů** je včasné rozpoznání, že podniku v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Vychází se z toho, že daná společnost má problém s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Bankrotní modely jsou často využívány v bankách pro stanovení úvěrových rizik žadatelů, v podnicích pro rozhodování o obchodních úvěrech a v auditorských a investičních společnostech. Mezi nejznámější bankrotní modely patří Altmanův model (Z-skóre), Tafflerův model, Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Úkolem **bonitních modelů** je diagnostika finančního zdraví podniku pomocí bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Podniky jsou řazeny do kategorií podle počtu dosažených bodů. Jedná se o Tamariho model nebo Kralickův Quicktest. (Knápková et al, 2017)

Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův model se řadí mezi nejpoužívanější souhrnné modely. Platí:

$$Z - skóre = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 \quad (29)$$

Kde: X_1 ... čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 ... nerozdělené zisky/aktiva,
 X_3 ... EBIT/aktiva,
 X_4 ... tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje
 X_5 ... tržby/aktiva. (Kalouda, 2017)

Hodnoty, které jsou vyšší než 2,99, vyjadřují uspokojivou finanční situaci, hodnoty v rozmezí 1,81-2,99 ukazují nevyhraněnou finanční situaci a při hodnotách, kdy Z je menší než 1,81, má podnik velmi silné finanční problémy. (Kalouda, 2017)

3.1.8 Slabé stránky tradičních ukazatelů měření výkonnosti podniku

Tradiční ukazatele poskytují důležité a užitečné informace o stavu hospodaření podniku. Jednotlivé metody se však potýkají s různými omezeními, které vyžadují větší pozornost a úsudek těmi, kdo s výsledky ukazatelů pracují. (Pavelková & Knápková, 2012)

Mezi problematické okruhy patří **vypovídací schopnost účetních výkazů**. Zde vznikají dva druhy problémů. Prvním problémem je, že účetní výkazy nedokumentují vždy přesně ekonomickou realitu hospodaření podniku a druhým problémem je různorodost pravidel účetního výkaznictví v různých zemích. Zdrojem problémů v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví, není respektován faktor času, vliv inflace, změny úrovně technologií a způsoby vykazování dlouhodobých pohledávek. (Knápková et al, 2017)

Dalším problematickým okruhem je **vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů** na výsledek hospodaření. Mimořádné události mohou zkreslovat porovnání podniků v čase, a proto je vhodné tyto mimořádné výnosy a náklady nebrat v úvahu. V dnešních podmínkách je jejich odhalení složitější, protože od roku 2016 byly ve výkazu zisku a ztráty mimořádné položky zrušeny. Sezónní faktory mohou velmi ovlivnit kvalitu výsledků. Týká se to především podniků, které se zabývají výrobou a prodejem sezónních produktů, jako jsou lyže, opalovací krémy apod. (Knápková et al, 2017)

Mezi další okruhy patří **závislost tradičních ukazatelů na účetních údajích**, přitom velmi mnoho cenných informací, které poskytují obraz o výkonnosti podniku, nelze měřit klasickými finančními nástroji. Dále **nutnost srovnání tradičních ukazatelů**

s jinými subjekty a zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských rizik. (Knápková et al, 2017)

3.2 Moderní přístupy k měření výkonnosti

Klasické ukazatele postupem času začaly být kritizovány, tato kritika plyne z koncepční bariéry mezi tržním oceněním podniku a výkonností měřenou na základě účetních dat. Důvodem je, že ne vždy účetní metody odpovídají ekonomickému pohledu na výkonnost. Z důvodu této kritiky vznikají a v podnikové praxi zdomácňují nové přístupy k měření a řízení výkonnosti podniku. (Pavelková & Knápková, 2012)

Moderní ukazatele by měly splňovat určitá kritéria:

- vykazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií,
- využití co nejvíce informací a údajů z účetnictví, a to včetně údajů, které jsou na účetních údajích postaveny,
- překonávat výhrady, které byly dosud namítány proti účetním ukazatelům,
- umožnit jak hodnocení výkonnosti, tak i ocenění podniků,
- ukazatel by měl poskytovat jednoznačnou identifikaci jeho vazby na všechny úrovně řízení,
- ukazatel by měl podporovat řízení hodnoty. (Pavelková & Knápková, 2012)

Tyto ukazatele se snaží o propojení všech činností v podniku i lidí účastnících se podnikových procesů tím, že se bude dělat vše tak, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky podniku. (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011)

Podle síly vlivu působení finančních trhů je možné ukazatele rozdělit na účetní, ekonomické a tržní. Představitelé účetních ukazatelů byli charakterizováni výše. **Ekonomické ukazatele** zohledňují náklady na investovaný kapitál, případně i čas. V praxi se nejvíce využívá diskontované cash flow (DCF) a ekonomická přidaná hodnota (EVA). **Tržní ukazatele** jsou velmi senzitivní na vývoj akciového trhu, přitom zohledňují ceny akcií, které odrážejí budoucí očekávání investorů. Představitelem tržních ukazatelů je hodnota přidaná trhem (MVA). Mezi společné vlastnosti tržních a ekonomických ukazatelů patří měření zvýšení hodnoty vložených prostředků, a napomáhají při řízení hodnoty podniku. Ukazatele se liší tím, jestli se soustředí na zisk

nebo na cash flow, zda berou v úvahu náklady na kapitál či ne, zda zahrnují hodnocení historického nebo i budoucího vývoje. Jejich cílem je jednak měřit výkonnost, tak i identifikovat faktory, které výkonnost ovlivňují. (Knápková et al, 2017)

Mezi moderní ukazatele lze také zařadit **komplexní metody hodnocení výkonnosti**, jejich snahou je zahrnout hlavní faktory ovlivňující finanční výkonnost podniku a podávat tak o jeho chování a výsledcích úplný obraz. Mezi komplexní metody patří Balanced Scorecard (BSC) a model excellence EFQM. (Šulák & Vacík, 2005)

3.2.1 Ekonomické ukazatele

Ekonomické ukazatele byly vyvinuty z důvodu, že vývoj rentability nemusí plně korelovat s tvorbou hodnoty pro vlastníky. Pro určení hodnoty se musí výnosy porovnávat s náklady na kapitál. V případě, kdy se používají náklady na celkový kapitál (WACC), lze odhadnout, jestli byla vytvořena hodnota nebo ta hodnota byla zničena. Na rozdíl od účetních ukazatelů, ekonomické ukazatele berou v úvahu veškeré náklady na investovaný kapitál a ve výpočtu je promítnut faktor rizika a časový horizont. (Dluhošová, et al., 2010)

Diskontované cash flow (DCF – Discounted Cash Flow)

Obecně při výpočtu cash flow je výsledek uváděn jako absolutní veličina, která nebere v úvahu čas, kdy jsou peněžní toky vytvářeny a ani riziko, při kterém jsou peněžní toky produkovány. Tyto okolnosti jsou brány v úvahu až při výpočtu cash flow v diskontované podobě pomocí nákladů na kapitál. DCF je bráno jako výhodné měřítko výkonnosti podniku. Využívá se při oceňování podniku a hodnocení výhodnosti investic, a to pomocí výpočtu čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta (Knápková et al, 2017)

Čistá současná hodnota (NPV – Net Present Value) je nejvhodnějším ukazatelem tvorby hodnoty, jelikož umožňuje propočít hodnoty. Díky NPV lze vyjádřit přírůstek majetku v souvislosti s realizací daného projektu. Obecně ji lze formulovat jako rozdíl mezi současnou hodnotou volných peněžních prostředků a počátečním jednorázovým výdajem. (Dluhošová, et al., 2010)

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K \quad (30)$$

Kde: CF_t ... peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech,
 K ... kapitálový výdaj spojený s investicí,
 n ... doba živostnosti investice,
 i ... diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice. (Pavelková & Knápková, 2012)

NPV je ukazatel, který počítá pouze s budoucími cash flow a vyjadřuje, kolik peněz daný projekt za dobu své živostnosti přinese nebo sebere. Ukazatel řeší jen peněžní toky a s položkami jako jsou výnosy a náklady vůbec nepracuje, proto se nehodí pro hodnocení strategicky významných projektů a jeho uplatnění se najde spíše na taktické úrovni. V případě kladného výsledku tohoto ukazatele, je investice pro podnik přijatelná, tím je zaručena požadovaná míra výnosu a zvyšuje se tržní hodnota podniku. V případě nulové hodnoty výsledku NPV, je investice na takové úrovni, že nic nepřinese, ale také nic nesebere. Záporný výsledek shledává investici jako nepřijatelnou. (businessvize.cz, 2010a)

Nevýhoda ukazatele NPV spočívá v tom, že volné finanční toky musí být odhadnuty na několik budoucích období, což je pro externí analytiku obtížné, jelikož nemají přístup ke všem potřebným informacím. (Dluhošová, et al., 2010)

Vnitřní výnosové procento (IRR – Internal Rate of Return) vyjadřuje, kolik procent na daném projektu se vydělá, pokud se zváží časová hodnota peněz. Jinými slovy vyjadřuje takovou diskontní míru, při které je čistá současná hodnota rovna nule. (businessvize.cz, 2010b)

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_n + NPV_N} (i_V - i_N) \quad (31)$$

Kde: i_N ... diskontní sazba, při níž je NPV kladná (NPV_N),
 i_V ... diskontní sazba, kdy NPV je záporná (NPV_V). (Pavelková & Knápková, 2012)

IRR lze využít pouze v případě, kdy záporné peněžní toky probíhají na začátku hodnocení investice a další peněžní toky jsou již kladné. (businessvize.cz, 2010b)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added)

EVA je měřítkem výkonnosti firmy, jejíž vznik je spojen s konzultační firmou Stern Stewart & Company, která ukazatel vyvinula v roce 1991 s cílem motivovat manažery k orientaci na růst hodnoty pro akcionáře. (Dluhošová, et al., 2010)

Ukazatel představuje ekonomický zisk, který je podnikem vytvořen po úhradě všech nákladů včetně nákladů na kapitál. (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011)

Ukazatel EVA lze vyjádřit mnoha způsoby, avšak nejčastěji je ukazatel formulován následujícím způsobem:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (32)$$

Kde: NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) ...zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění,

WACC (Weighted Average Costs of Capital) ... průměrné vážené náklady na kapitál,

C ... kapitál vázaný v aktivech, která jsou používána v hlavní činnosti ... NOA (čistá operativní aktiva) k začátku hodnoceného období. (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011)

Prostřednictvím ukazatele EVA lze měřit, jak daný podnik přispěl v daném období svými aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky. Při dosažení kladné hodnoty ukazatele, byla vytvořena nová hodnota, je-li výsledek ukazatele záporný, došlo naopak ke zničení hodnoty. (Pavelková & Knápková, 2012)

EVA se stala velmi využívaným měřítkem výkonnosti, a to z důvodu, že poukazuje na hodnotu, kterou podnik dokázal svou činností vytvořit navíc, než by vložený kapitál vydělal v rámci jiné investiční příležitosti se stejným rizikem. Oproti jiným měřítkům vykazuje EVA tyto odlišnosti:

- EVA vychází z ekonomického zisku,
- EVA zahrnuje jen výnosy a náklady, které souvisejí s hlavní podnikatelskou činností,
- EVA uvažuje pouze kapitál, který je vázaný v aktivech využívaných v hlavní podnikatelské činnosti – kapitál investorů,

- EVA je absolutní ukazatel. (Pavelková & Knápková, 2012)

Pro výpočet EVA je nutné upravit vstupní účetní data, aby se v realitě co nejvíce podobaly ekonomické realitě. Je to z důvodu, že účetní systémy jsou postaveny na zásadě opatrnosti a spíše než na vlastníky jsou zaměřeny na pohled věřitelů a kapitálových trhů. Pro vyčíslení čistého operativního zisku je podle společnosti potřeba 164 úprav, ale v praxi se používá jen několik zásadních kroků a u většiny podniků je to méně než 15. Úpravy neslouží pouze k výpočtu EVA, ale jejich cílem je vytvořit ekonomický model pro řízení podniku s cílem dosáhnout ekonomického zisku. Při úpravách je potřebné se zaměřit na:

- úpravu položek rozvahy o aktiva, která nejsou zaznamenána v rozvaze, ale představují majetek potřebný k podnikání a k produkci operativního zisku,
- úpravu položek rozvahy o aktiva, která jsou naopak v rozvaze uvedena, ale nemají podíl na produkci operativního zisku,
- úpravy výsledku hospodaření na operativní zisk, který se vztahuje k hlavní činnosti tak, aby bylo dosaženo souměrnosti mezi upravenou rozvahou a výkazem zisku a ztráty pro účely výpočtu EVA. (Mařík & Maříková, 2005)

Vedle výše zmíněných úprav se také musí vymezit **čistá operativní aktiva** (NOA). Jedná se o aktiva krytá vlastním a cizím úročeným kapitálem. V rozvaze musí být aktiva upravena o aktivované náklady (např. na reklamu, na vzdělávání pracovníků), o majetek, který má podnik formou leasingu nebo nájmu. Dále se aktiva musí upravit na základě oceňovacích rozdílů u dlouhodobého a oběžného majetku a na základě zvolené metody odepisování nebo tvorbě opravných položek. Poté se určí aktiva, která nejsou nutná pro výkon hlavní činnosti a zabezpečení chodu podniku (jedná se o portfoliové investice, nedokončené investice). Z aktiv je také vyloučena část peněžních prostředků, nevyužité pozemky a budovy. Takto upravená aktiva se musí snížit o pasiva, která nenesou náklad (krátkodobé závazky, časové rozlišení na straně pasiv a nezaplatněné dlouhodobé závazky). (Knápková et al, 2017)

Následně se musí vymezit **čistý operativní zisk** (NOPAT) úpravami výkazu zisku a ztráty. Pro zjištění hodnoty NOPAT lze upravit např. výsledek hospodaření před zdaněním. Při těchto úpravách jsou vyloučeny placené úroky z finančních nákladů, položky, které se neopakují (např. prodej dlouhodobého majetku), výnosy

z nepotřebných aktiv, náklady na výzkum a vývoj a vzdělávání zaměstnanců, finanční výnosy a náklady spojené s dlouhodobým finančním majetkem, leasingové platby a dlouhodobé nájmy. Následně NOPAT představuje zdaněný operativní zisk a je nezbytné upravit výši daně. (Mařík & Maříková, 2005)

Posledním krokem je nutné definovat náklady na kapitál. Nejobtížnějším úkolem je stanovit náklady vlastního kapitálu. Pro jejich stanovení existuje celá řada metod. Každá tato metoda se potýká s výhodami i nevýhodami, ale všechny vycházejí z bezrizikové míry výnosnosti, která je navýšena o přírůstek za riziko spojené s držbou akcií daného podniku. Míra rizika je vyvozena z historických údajů o volatilitě podnikových akcií (model CAPM) nebo z údajů o velikosti podniku, úrovni zadlužení, platební schopnosti, obchodních vztazích a podobně (stavebnicový model). Při určování nákladů kapitálu je vhodné použít kombinaci několika způsobů, jelikož se jedná o expertní odhady odhadovaného rizika a tudíž může docházet ke značným rozdílům. (Čížinská & Marinič, 2010)

Jednodušším krokem je stanovení nákladů na cizí kapitál, kde nákladem je úrok, který podnik nese, tj. úrok placený věřiteli snížený o daňový štít. (Knápková et al, 2017)

Poté je možné vyjádřit vážené průměrné náklady na kapitál (WACC), které jsou určeny jako vážený průměr nákladů vlastního kapitálu a cizího kapitálu ve tvaru:

$$WACC = n_{CK} \times \frac{CK}{C} \times (1 - d) + n_{VK} \times \frac{VK}{C} \quad (33)$$

Kde: CK ... tržní hodnota úročeného cizího kapitálu,

VK ... tržní hodnota vlastního kapitálu,

C ... tržní hodnota celkového kapitálu,

n_{CK} ... náklady na cizí kapitál,

n_{VK} ... náklady na vlastní kapitál,

d ... daňová sazba z příjmů právnických osob. (Mařík & Maříková, 2005)

EVA je využívána jako měřítko výkonnosti podniku, ale mimo to ji lze použít pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty, jehož cílem je maximalizace budoucí hodnoty EVA. Proto by měl být kapitál investovaný jen do takových projektů, které tvoří hodnotu, a tím přispívá ke tvorbě EVA. Výhodou ukazatele je možnost

propojení strategického a operativního rozhodování a lze jej využít na všech úrovních řízení. Ukazatel EVA je také brán jako důležitý komunikační nástroj jak uvnitř podniku, tak i mimo něj. (Pavelková & Knápková, 2012)

Použití ukazatele EVA je možné rozdělit do několika oblastí:

- **měřítka výkonnosti podniku** – v případě, že výsledná hodnota ukazatele je kladná, firma produkuje více, než jsou celkové náklady vloženého kapitálu,
- **základ integrovaného systému finančního řízení ve společnosti** – EVA posuzuje vývoj podniku z pohledu jeho vlastníků, při kladné EVA roste bohatství vlastníků, naopak při záporné toto bohatství klesá,
- **nástroj zainteresovanosti managementu** – díky EVA je možné sjednotit cíle a zájmy vlastníků a managementu,
- **nástroj investičního rozhodování** – současná hodnota budoucích EVA je rovna čisté současné hodnotě projektu, ale spíše se využívá při investičním rozhodování právě ukazatel EVA, protože strategické cíle, finanční řízení a motivační mechanismy jsou na tomto ukazateli založeny,
- **nástroj pro stanovení hodnoty společnosti** – EVA slouží jako pomůcka investorům při určování subjektů, které by byly zárukou, že investice akcionářů povedou k růstu jejich bohatství. (Šulák & Vacík, 2005)

Pro zvyšování EVA existují podle Stern Stewart & Co čtyři základní cesty, a to:

- investice do oblastí, kde návratnost převyšuje WACC,
- zvýšení efektivity stávajícího kapitálu a tím i zvýšení ROCE,
- restrukturalizace dostupného kapitálu přemístěním kapitálu z investic, které vykazují nižší návratnost než WACC a mají nízký potenciál v krátkém období zvýšit svoji výnosnost,
- snížení poměru závazků vůči vlastnímu kapitálu, tzv. změna finanční páky. (BusinessVize.cz, 2011)

3.2.2 Tržní ukazatele

Tržní ukazatele jsou ukazatele, které jsou vysoce citlivé na vývoj akciového trhu, a výkonnost podniku je hodnocena z pohledu trhu. Tyto ukazatele mohou být využité

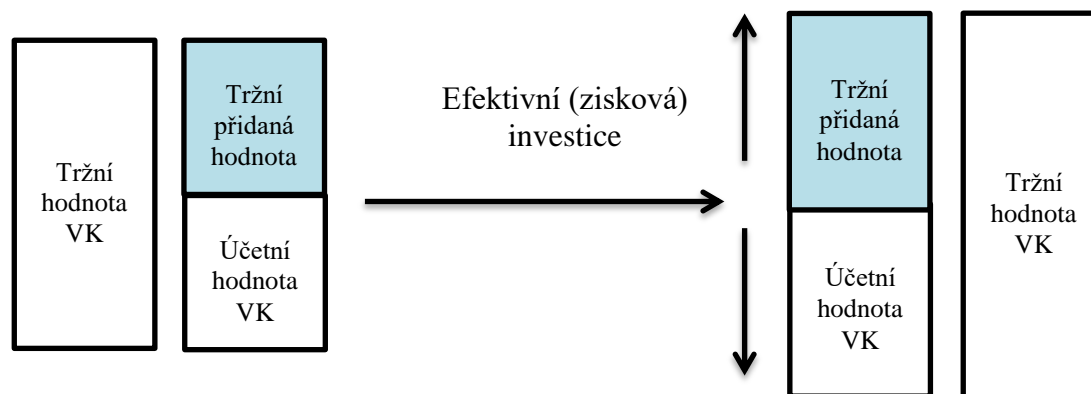
pouze u podniků, které jsou veřejné obchodovatelné na akciovém trhu. Jak bylo zmíněno, představitelem je tržní přidaná hodnota (MVA), ale také ukazatel tržní výnos akciového kapitálu (TSR).

Tržní přidaná hodnota (MVA – Market Value Added)

Tržní přidaná hodnota je měřítkem efektivnosti manažerské práce v závislosti na rozšiřování jmění akcionářů od doby založení podniku. Ukazatel je určený pouze pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze. MVA lze definovat jako rozdíl mezi tržní hodnotou akcií a investovaným kapitálem. Tržní hodnota akcie je částka, kterou akcionář získá, jestliže prodá své akcie. Investovaný kapitál je částka, kterou akcionář vložil do podniku při jeho založení. MVA nabývá hodnot kladných i záporných. (Vochozka, 2011)

Cílem tohoto ukazatele je, aby vždy dosahoval co nejvyšších hodnot. Tento cíl nelze splnit pouhým navýšením vloženého kapitálu, ale tento kapitál musí vydělat více než, kolik jsou náklady na kapitál. MVA lze také zvýšit tím, že se sníží hodnota investovaného kapitálu při zachování tržní hodnoty podniku nebo tím, že se zvýší tržní hodnota podniku při stále stejné výši investovaného kapitálu. Na následujícím obrázku č. 2 je znázorněna efektivní investice, která zvyšuje MVA. (Pavelková & Knápková, 2012)

Obrázek č. 2: Efektivní investice zvyšující MVA



Zdroj: Vlastní zpracování podle Pavelková & Knápková, 2012, 2018

Nevýhoda ukazatele spočívá v tom, že není vždy měřitelné a evidentní, co je výsledkem manažerů a co okolností, které manažeři nemohou ovlivnit. Dále ukazatel neukazuje, jestli daná dosažená hodnota splňuje očekávání investorů, tato očekávání poté odráží

rizika, která investoři nesou. A ukazatel je možné použít pouze pro hodnocení výkonnosti na úrovni celého podniku a ne tedy pro vnitropodnikové řízení k měření jednotlivých činností. (Knápková et al, 2017)

Excess Return

Další ukazatel, který vychází z tržní hodnoty a lze jej vypočítat následujícím způsobem, je Excess Return:

$$\text{Excess Return}_n = \text{skutečná hodnota bohatství v období } n - \text{očekávaná hodnota bohatství v období } n \quad (32)$$

Kde: skutečná hodnota bohatství ... hodnota přínosů pro vlastníky,
očekávaná hodnota bohatství ... hodnota investovaného kapitálu na konci sledovaného období. (Pavelková & Knápková, 2012)

Výhodou tohoto ukazatele oproti MVA je to, že bere v úvahu požadavky investora na zhodnocení jeho kapitálu a také všechny přínosy, které má z držení investice. (Pavelková & Knápková, 2012)

Total Shareholder Return (TSR)

TSR umí měřit změny v bohatství akcionářů přímo v daném období. Jedná se o měřítko výše vyplacených dividend a zvýšení nebo snížení ceny akcie na konci období ve srovnání se začátkem období. TSR se vyjadřuje v procentech a v rámci podniku je ovlivněn rentabilitou existujících aktiv, růstem, nákladem na kapitál a volným cash flow. Ukazatel se využívá pouze u obchodovatelných podniků. (Pavelková & Knápková, 2012)

3.2.3 Value drivers

Jedná se o subjekty, které zvyšují hodnotu produktu nebo služby tím, že vylepšují pohled na danou věc a v podstatě zvyšují konkurenční výhodu. Value drivers jsou činnosti nebo schopnosti, při kterých se zvyšuje zisk, snižuje riziko, podporuje růst v návaznosti na strategické cíle a lze je spatřit v mnoha formách, a to jako nejmodernější technologie, spokojení zákazníci nebo uznání značky. (WebFinance Inc., 2018)

Existuje celá řada kategorií value drivers, může se jednat o kategorie jako růstové drivers, operační a finanční drivers nebo o úrovně obecné nebo specifické obchodní jednotky. (Rouse, 2017)

3.2.4 Komplexní ukazatele výkonnosti

Principem komplexního hodnocení výkonnosti je zvolení vhodných okruhů kritérií hodnocení. Nejvyžívanější jsou kritéria ekonomická, která hodnotí jednak vývoj ekonomických veličin, tak i změny v majetku podniku. Nevýhodou při použití ekonomických ukazatelů je to, že se ohlíží do minulosti při analyzování daného subjektu a tudíž vypořádací schopnost o budoucích stanoviskách je omezena. (Šulák & Vacík, 2005)

V dnešní době musí podnik sledovat nejen ekonomické ukazatele, ale i mimoekonomické znaky (postavení společnosti na trhu, posilování konkurenceschopnosti, inovační potenciál atd.), a také musí správně stanovit kritéria pro měření a hodnocení výkonnosti svého podniku. Mezi nejznámější komplexní modely se řadí EFQM Excellence Model, Balanced Scorecard a Performance Prism. (Pavelková & Knápková, 2012)

EFQM Excellence Model

Model EFQM vznikl jako nástroj pro úspěšné řízení podniku a jehož prostřednictvím dochází k cílenému a systematickému uspokojování potřeb zákazníků a dosahování excelentních výsledků. (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011)

Tento model navazuje na systém certifikací ISO 9000, který klade důraz na procesní řízení podniku, na měření výsledků daných procesů a neustálé zlepšování ve firmě. (Šulák & Vacík, 2005)

EFQM má přesně určeno devět oblastí neboli kritérií. Prvních pět tvoří předpoklady pro to, aby podnik měl dobré výsledky, a zbylá čtyři kritéria hodnotí podnik z hlediska dosažených výsledků a cílů, kterých chtěl dosáhnout. Kritérium první zahrnuje vůdčí roli managementu organizace, druhé kritérium zahrnuje odpovědnost manažerů za firemní strategii a plány, třetím kritériem jsou zajištěny lidské zdroje, čtvrté kritérium obsahuje finanční, informační a materiální zdroje. Šesté kritérium hodnotí výsledky organizace s ohledem na zákazníka, jemuž model přikládá nejvyšší význam a váhu při hodnocení. Sedmým kritériem se hodnotí spokojenost zaměstnanců, kritérium osmé

hodnotí vztah organizace k okolí a společnosti, kde působí. A kritérium deváté je zaměřené na měření dosažených výsledků podniku v zásadních procesech a činnostech, jak finančních, tak i ostatních nefinančních výsledcích. (Pavelková & Knápková, 2012)

EFQM napomáhá nalézt oblasti pro zlepšování v organizaci a lépe využívat silné stránky podniku. Dosažené výsledky podléhají opakovanému přezkoumávání z hlediska jejich adekvátnosti a efektivnosti. (Pavelková & Knápková, 2012)

EFQM Excellence model lze využít pro kontrolu výkonnosti podniku a identifikaci jeho silných a slabých stránek, k iniciaci a řízení kontinuálního procesu zvyšování výkonnosti, k využití externího benchmarkingu, pro rozvoj „checklistu“ a využívání „best practices“. (Pavelková & Knápková, 2012)

Balanced Scorecard (BSC)

Balanced Scorecard se řadí mezi nejpropracovanější a nejznámější přístupy v oblasti výkonnosti, který se neorientuje pouze na měření výkonnosti, ale i na jeho zasazení do celého systému řízení firemní výkonnosti. (Wagner, 2009)

Tento koncept byl vytvořen v roce 1992 profesorem Robertem S. Kaplanem a ředitelem poradenské společnosti Davidem P. Nortonem. (Wagner, 2009)

BSC přidává k finančním měřítkům minulé výkonnosti nová měřítka hybných sil budoucí výkonnosti. (Pavelková & Knápková, 2012)

BSC je metoda, která rovnoměrně převádí misi a vizi do cílů a jejich metrik tak, aby komplexně a provázaně postihovala jednotlivé oblasti podniku a všechny oblasti předpokladů. (Učeň, 2008)

Jednotlivé cíle a jejich metriky jsou seskupovány do čtyř perspektiv, a to finanční, zákaznické, interních procesů a učení a růstu. (Učeň, 2008)

Tyto čtyři perspektivy umožňují stanovit rovnováhu mezi krátkodobými a dlouhodobými cíli, mezi požadovanými výstupy a hybnými silami výstupů a mezi tvrdými měřítky a měkkými, subjektivnějšími měřítky. (Kaplan & Norton, 1996)

Finanční perspektiva je indikátor zpoždění, který poskytuje konečnou definici podnikového úspěchu. Strategie popisuje, jak chce podnik dosáhnout udržitelného růstu hodnoty pro akcionáře. (Kaplan & Norton, 2004)

De facto jde o sledování spokojenosti vlastníků – uspokojení jejich zájmů v podobě odpovídajícího zhodnocení vložených prostředků, a to je důvod pro měření základního kritéria – čisté současné hodnoty. (Pavelková & Knápková, 2012)

Všechny cíle a generátory hodnoty ostatních perspektiv jsou propojovány k dosahování cílů finanční perspektivy. (Pavelková & Knápková, 2012)

Zákaznická perspektiva je zaměřena na cílové zákazníky jako součást zlepšení finanční výkonnosti podniku. Mimo poměrové ukazatele výsledků úspěchů zákazníků, jako je spokojenost, udržení a růst, se zákaznická perspektiva zaměřuje na hodnotu nabídky pro cílené zákaznické segmenty. (Kaplan & Norton, 2004)

Předpokladem této perspektivy je, že pokud je zákazník spokojený, vede to k jeho loajalitě a udržení, také k přilákání nových zákazníků a tím roste podíl na trhu a zisk. Lze sem proto zařadit i trh s prací. (Pavelková & Knápková, 2012)

Provázanost s finanční perspektivou je prostřednictvím tržeb a ziskovostí jednotlivých zákazníků a trhu. Samotná výše tržeb nepodává informace o výkonnosti podniku, proto je důležité se zaměřit na dílčí procesy, které usilují o zákazníka a uspokojování jeho potřeb. (Pavelková & Knápková, 2012)

Perspektiva interních procesů slouží jednak k vytváření, tak i dodávání hodnot zákazníkům. Díky této perspektivě dochází ke zlepšování zákaznických a finančních výsledků. (Kaplan & Norton, 2004)

Perspektiva se zaměřuje na interní hodnotový řetězec, který se skládá z:

- **inovačního procesu**, jehož prostřednictvím jsou hledány možnosti vedoucí ke zlepšování užitečnosti výrobků z hlediska potřeb zákazníků,
- **provozního procesu**, který začíná objednávkou a končí dodávkou výrobků zákazníkovi a během toho je sledována délka trvání, spolehlivost a kvalita procesu,
- **poprodejního procesu**, který zahrnuje příjem peněz za prodané výrobky a zajištění rychlého a dostupného servisu. (Pavelková & Knápková, 2012)

V rámci perspektivy interních procesů se vytvářejí předpoklady pro úspěchy měřené zákaznickou perspektivou a možnosti budování hodnoty pro vlastníka. (Pavelková & Knápková, 2012)

Perspektiva učení se a růstu kombinuje lidi, technologie a organizační procesy, které vytvářejí schopnosti podniku a podporují podnikovou strategii. Aby podnik dosahoval vysoké výkonnosti, jsou důležité investice do lidí, systémů a procesů. Mezi zásadní oblasti této perspektivy patří znalosti a schopnosti pracovníků, kvalita informačních systémů a motivace delegování pravomocí. (Kaplan & Norton, 2004)

Hodnota podniku je ovlivňována kvalifikací a spokojeností zaměstnanců. Aby zaměstnanec efektivně pracoval, potřebuje mít k dispozici informace, které souvisejí s jeho pracovní náplní a musí být náležitě odměňován. (Pavelková & Knápková, 2012)

Proces BSC začíná týmovou prací vrcholového managementu, který převádí podnikové strategie do konkrétních strategických cílů. U stanovování finančních cílů musí tým zvážit, na co se zaměří, jestli na růst trhu a obratu, ziskovost nebo vytváření cash flow. Po definování finančních a zákaznických cílů podnik stanoví cíle a měřítka pro své vlastní interní procesy. V procesu je kladen důraz na takové procesy, které jsou pro dosažení zvratu ve výkonnosti pro zákazníky a akcionáře nejdůležitější. Tím se často odhalí nové interní procesy, v nichž podnik musí dosahovat skvělých výsledků, aby jeho strategie byla úspěšná. (Kaplan & Norton, 1996)

BSC vychází z řady myšlenek různých autorů, mezi společné rysy se řadí:

- vazba systémů měření výkonnosti na vizi a strategii podniku,
- pojetí podniku jako účastníka koaličních vztahů s širokým spektrem, tzv. stakeholders,
- využití nefinančních ukazatelů výkonnosti, zvláště pro oblast nehmotných aktiv,
- orientace na budoucí vývoj výkonnosti. (Wagner, 2009)

Balanced Scorecard slouží podniku pro konkretizování strategií, které vedou ke splnění podnikových cílů a jednotlivé strategie jsou převáděny do specifických činností a úkolů. Pro úspěšnost tohoto systému je důležité, aby systém „prostoupil“ celým podnikem. Aby bylo zavedení BSC úspěšné, je nutné propojení jednotlivých perspektiv definováním vztahů mezi jednotlivými měřítky, což představuje nelehký úkol. (Pavelková & Knápková, 2012)

Správně nastavený BSC obsahuje soubor měřítek výstupů a hybných sil výkonnosti. Měřítko výstupů bez hybných sil nemají vypovídací schopnost o tom, jak má být těchto výstupů dosaženo. Oproti tomu hybné síly výkonnosti bez měřítek výkonnosti mohou podniku zajistit krátkodobé zlepšení, ale neodpovídají na to, zda zlepšení ve výrobě vedlo ke zvýšení objemu obchodu s existujícími a novými zákazníky a ke zvýšení finanční výkonnosti. Správně nastavení BSC obsahuje vhodný mix výstupů a hybných sil výkonnosti. (Kaplan & Norton, 1996)

Výkonnostní hranol (Performance Prism - PP)

Výkonnostní model je novější model, který vznikl jako reakce na nedostatky, kterými současné systémy měření podnikové výkonnosti disponují. Organizace mají tendence se zaměřovat pouze na potřeby jedné nebo dvou skupin zúčastněných stran, jako je uspokojování potřeb vlastníků a zákazníků, přičemž ostatní zúčastněné strany (zaměstnanci, dodavatelé) jsou opomíjeny. Cílem modelu je proto uspokojovat potřeby a požadavky všech zúčastněných stran. (Ryan, 2017)

Jedná se o myšlenkový nástroj, který se snaží spojovat pět vzájemných perspektiv a poskytovat takovou strukturu, která umožní podnikům nalézt odpověď na pět následujících otázek:

- **Uspokojování stakeholderů:** Kdo jsou naši stakeholderi a jaké jsou jejich potřeby?
- **Příspěvek stakeholderů:** Co chceme my a co chtějí naši stakeholderi?
- **Strategie:** Jaká strategie je pro podnik vhodná, aby zajistila uspokojení potřeb stakeholderů?
- **Procesy:** Jaké procesy je třeba zajistit, aby byla strategie naplněna?
- **Kapacity:** Jaké kapacity jsou potřeba k fungování procesů, jak v současnosti, tak i v budoucnosti? (Knápková, Pavelková & Chodúr, 2011)

3.3 Porovnání vybraných účetních, ekonomických a tržních ukazatelů

V dnešní době existuje nespočet ukazatelů měření výkonnosti podniku a obecně je lze rozdělit na účetní, ekonomické a tržní ukazatele. Každé měřítko je něčím specifické, měří různé veličiny a některé z nich se doplňují. Díky široké škále těchto měřítek lze

finanční situaci podniku zhodnotit velice přesně a z různých pohledů. V následující tabulce č. 2 jsou porovnána některá výkonostní měřítka.

Tabulka č. 2: Komparace vybraných ukazatelů výkonnosti

Ukazatel	Účetní ukazatele		Ekonomické ukazatele		Tržní ukazatele	
	EPS	ROE	NPV	EVA	MVA	TSR
Hodnocení finančních ukazatelů	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
Náklady VK	NE	NE	NE	ANO	-	-
Náklady CK	ANO			ANO	-	-
Ekonomický zisk	NE	NE	NE	ANO	NE	NE
Zohlednění nefinančních ukazatelů	NE	NE	NE	NE	NE	NE
Zohlednění času	ANO	NE	ANO	ANO	ANO	ANO
Silné stránky	Jednoduchost	Jednoduchost	Dobrá vypověditelnost	Jednoducho st, vychází z WACC	Jednoducho st	Reprezentace tržní výnosnosti vlastníků ve středním a dlouhém období
Slabé stránky	Nezohledňuje náklady na VK, snadno zmanipulovatelný	Nezahrnuje faktor rizika	Obtížný výpočet	Omezen do jednoho roku	Obtížná aplikace na nekótované podniky	Ovlivněno tržní volatilitou

Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošová, et al., 2010, 2018

V rámci porovnání lze načerpané informace o účetních, ekonomických a tržních ukazatelích vyjádřit takto:

- Účetní ukazatele
 - dobrá vypovídací schopnost, jednoduchost,
 - vyjádřitelné v různých jednotkách,
 - negativní vliv sezónních faktorů,
 - závislost na účetních údajích.

- Ekonomické ukazatele - propojení všech činností v podniku,
 - zohledňují náklady na investovaný kapitál,
 - zohledňují faktor času,
 - zohledňují faktor rizika.
- Tržní ukazatele
 - citlivé na vývoj akciového trhu,
 - podnik hodnocen z pohledu trhu,
 - využitelné jen u podniků kótující na burze.

3.4 Dílčí shrnutí

Literární rešerše pojednává o výkonnosti podniku a jednotlivých metodách a přístupech k měření výkonnosti podniku. Na výkonnost podniku nahlíží každý subjekt jiným způsobem, a to z hlediska svého zájmu. Velmi častým cílem finančního řízení podniku je právě zvyšování výkonnosti, která je ovlivňována nejen činností samotného podniku, ale i podnikatelským prostředím a konkurenceschopností. Pro měření výkonnosti se v dnešní době nejvíce využívají finanční ukazatele, které disponují některými nedostatky, a proto jsou často doplňovány nefinančními ukazateli, které by tyto nedostatky měly odstraňovat. Dále je literární rešerše zaměřená na klasické a moderní přístupy měření výkonnosti podniku. Klasický (tradiční) přístup vychází z maximalizace zisku a jsou popsány jednotlivé metody. Jelikož v dnešní době jsou klasické ukazatele kritizovány z důvody omezeného pohledu hodnocení z pozice tvorby hodnoty pro zákazníka a vlastníka, přechází se k moderním přístupům. Tyto ukazatele se snaží propojit veškeré činnosti i lidi podniku a je zde zahrnut ekonomický zisk. A nakonec jsou popsány komplexní metody výkonnosti, které sledují nejen ekonomické ukazatele, ale i mimoekonomické znaky.

4 Představení analyzované společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.

V této kapitole bude přestavena analyzovaná společnost BORGERS CS, spol. s r.o. společně se skupinou BORGERS, jejíž je součástí.

4.1 Základní informace o společnosti

Obchodní název:	BORGERS CS, spol. s r.o.
Sídlo společnosti:	Mánesova 2150/81, 301 00 Plzeň
IČ:	49787365
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Datum vzniku:	6. prosince 1993
Registrace:	zápis v oddílu C, složka 4546 u Krajského soudu v Plzni
Základní kapitál:	623.760.000 Kč
Statutární orgán:	Lubor Šabacký (jednatel společnosti) UWE HENGSTERMANN (jednatel společnosti)
Společník:	Johann Borgers GmbH
Předmět podnikání:	koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej výroba textilních potahovin a výrobků, průmyslových a užitkových textílií, parou lisovaných materiálů, protkávaných filců, spřádaných tkanin, textilních podlahových krytin

4.2 Skupina BORGERS

Společnost BORGERS je dodavatelem výrobků pro automobily již od svého založení v roce 1866, i když tehdy se jednalo ještě o kočáry, které byly vybavovány čalounickou vatou. Zakladatelem společnosti byl Johann Borgers, který otevřel dílnu na výrobu vaty v severním Porýní-Vestfálsku, u hranic s Nizozemím. Společnost je považována za jeden z nejstarších recyklačních podniků, protože už tehdy pro výrobu používala

trhaná vlákna neboli suroviny ze starých textilií a oděvních zbytků. (Interní materiály společnosti)

Společnost vyvíjí a vyrábí akusticky účinné součásti pro vozidla. Tyto díly nacházejí uplatnění v interiéru i exteriéru osobních a užitkových automobilů. Vyjma designově a funkčně zaměřených dílů vybavení v prostoru pro cestující a v zavazadlovém prostoru zahrnuje spektrum výrobků jak tlumící díly pro celý interiér, tak obložení podběhů a spodku karoserie pro exteriér. (Interní materiály společnosti)

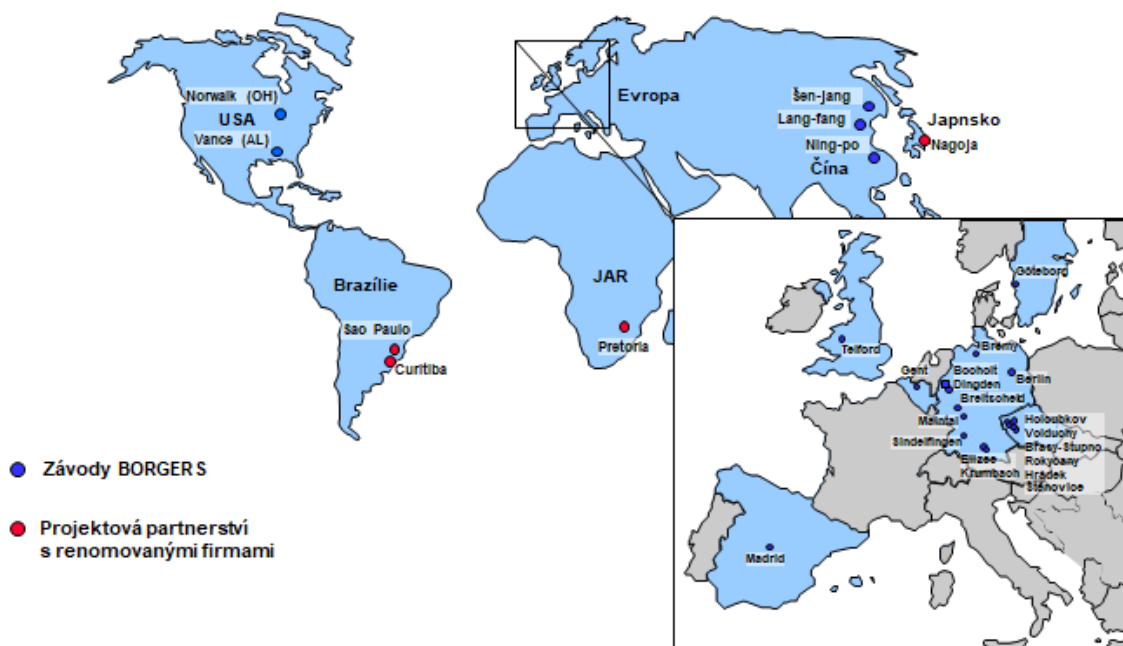
Firma BORGERS se vyvinula v celosvětového partnera automobilového průmyslu, a to díky trvalému růstu, prostřednictvím svých poboček a kooperativních center. (Interní materiály společnosti)

Společnost se skládá z celkem 26 poboček v Evropě, Číně a USA. První zahraniční pobočka vznikla v roce 1930 v Paříži a o rok později v Berlíně. Aby společnost nabízela svým zákazníkům nová a vysoce kvalitní řešení, provozuje společnost ve svém sídle v Bocholtu v Německu výzkumné a vývojové centrum. Zde vznikají nové materiály, které určují nové standardy v oblasti pružnosti a odolnosti, postupy, které se zaměřují na přírodu a životní prostředí. Součástí skupiny jsou také specializované firmy strojírenského průmyslu Olbrich a R+S Technnik. (BORGERS, 2018c; Interní materiály společnosti)

Základem firemní politiky je ekologické smýšlení. Společnost se snaží co nejefektivněji využívat zdroje a minimalizovat spotřebu energie, vody, surovin, pomocných a provozních látek. To je umožněno využíváním obnovitelných surovin a recyklací. Společnost byla certifikována díky řízení ochrany životního prostředí certifikátem ISO 14001 a hospodařením s energiemi získalo certifikaci podle ISO 50001. (Interní materiály společnosti)

V roce 2016 společnost zaměstnávala v rámci celého koncernu přibližně 7.200 zaměstnanců a dosáhla obratu přes 800 milionů euro. Společnost jako akciová společnost Borgers SE & Co. KGaA se sídlem ve vestfálském městě Bocholt je stále vlastněna již po 5. generaci rodinou zakladatele firmy. (BORGERS, 2018b)

Obrázek č. 3: Závody skupiny BORGERS



Zdroj: interní materiály společnosti, 2018

Účetní závěrka společnosti a všech ji konsolidovaných účetních jednotek je zahrnuta do konsolidované účetní závěrky společnosti Borgers SE & Co. KGaA. (výroční zpráva, 2016)

4.3 BORGERS CS, spol. s r.o.

V České republice se nachází celkem čtyři provozy skupiny BORGERS. Nejstarší pobočka sídlí ve městě Rokycany, další lze nalézt v Hrádku u Rokycan, Volduchách a Břasích-Stupně. (BORGERS, 2018c)

Ze závodu v Rokycanech jsou dodávány díly převážně pro automobilky Audi, BMW, Mercedes-Benz, Opel, Škoda, Volkswagen a Volvo a byl otevřen v roce 1995. Závod, který se specializuje, se svými 560 zaměstnanci, na výlisky z propylátu pro interiér a exteriér vozů, kaširování a konfekce. Druhou otevřenou pobočkou byl provoz v Hrádku, a to z důvodu jeho blízkosti k závodu v Rokycanech. Tento závod byl otevřen v roce 1998 a je zde zaměstnáno okolo 750 zaměstnanců. V závodě ve Volduchách se vyrábějí textilní výlisky pro automobilky Audi, BMW, Mercedes-Benz a Škoda a disponuje přibližně 790 zaměstnanci. Nejmladší závod ležící v obci Břasy-Stupno byl otevřen v roce 2004, zaměstnává okolo 100 zaměstnanců a je spjatý s výrobou závěsů pro kabiny nákladních vozů. (BORGERS, 2018c)

Souhrnně lze říci, že se ve všech provozech vyrábějí netkané textilie a výlisky z převážně recyklovaných materiálů, jež se využívají v interiérech, zavazadlovém prostoru a na dalších místech, které slouží k odhlučnění vozu. BORGERS CS, spol. s r.o. je ve svém oboru se svými čtyřmi provozy, s téměř 3.000 zaměstnanci a obratem téměř 6 mld. Kč lídr a patří k největším zaměstnavatelům v Plzeňském kraji. (Interní materiály společnosti)

Jak je již zmíněno výše, společnost má mnoho zákazníků, jejichž struktura se každým rokem rozšiřuje. V následující tabulce č. 3 je výčet nejvýznamnějších zákazníků, podle procentuálního podílu na tržbách.

Tabulka č. 3: Struktura zákazníků

Zákazník	2016	2017
Audi	19 %	15 %
BMW	15 %	19 %
VW	8 %	8 %
Škoda	7 %	7 %
Volvo Cars	6 %	4 %
Porsche	5 %	5 %
Daimler	4 %	4 %
Opel	3 %	3 %
PSA	3 %	8 %
Ford	2 %	4 %

Zdroj: Vlastní zpracování podle Výroční zprávy 2016-2017, 2018

Při porovnání struktury zákazníků z let 2016 a 2017 lze vyzorovat, že se struktura odběratelů podle procentuálního podílu na tržbách nepatrně mění. Avšak nejvýznamnějšími zákazníky v obou letech jsou Audi a BMW.

4.3.1 Finanční charakteristika

Společnost jako součást skupiny BORGERS tvoří účetní závěrku, které spadá do konsolidované účetní závěrky společnosti Borgers SE & Co. KGaA. (výroční zpráva, 2016)

Tabulka č. 4: Základní finanční údaje za roky 2013-2017 (v tis. Kč)

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Bilanční suma	3.039.968	2.844.315	2.943.870	3.129.205	3.089.048
Obrat (celkové výnosy)	5.208.475	5.881.167	6.549.288	6.846.113	6.861.717
Vlastní kapitál	1.462.720	1.667.498	1.823.870	1.552.155	1.365.258

Tabulka č. 4 - pokračování

Základní kapitál	623.760	623.760	623.760	623.760	623.760
EAT	181.119	287.401	374.544	88.538	23.263
EBT	226.668	353.805	465.010	117.937	25.735

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

V tabulce č. 4 je zobrazen základní přehled finančních údajů společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. Jak lze vypožorovat z tabulky, společnost je ve všech sledovaných letech zisková.

V rámci kategorizace účetních jednotek se společnost BORGERS CS, spol. s r.o. podle bilanční sumy a obratu řadí mezi velké účetní jednotky.

4.3.2 Zaměstnanci

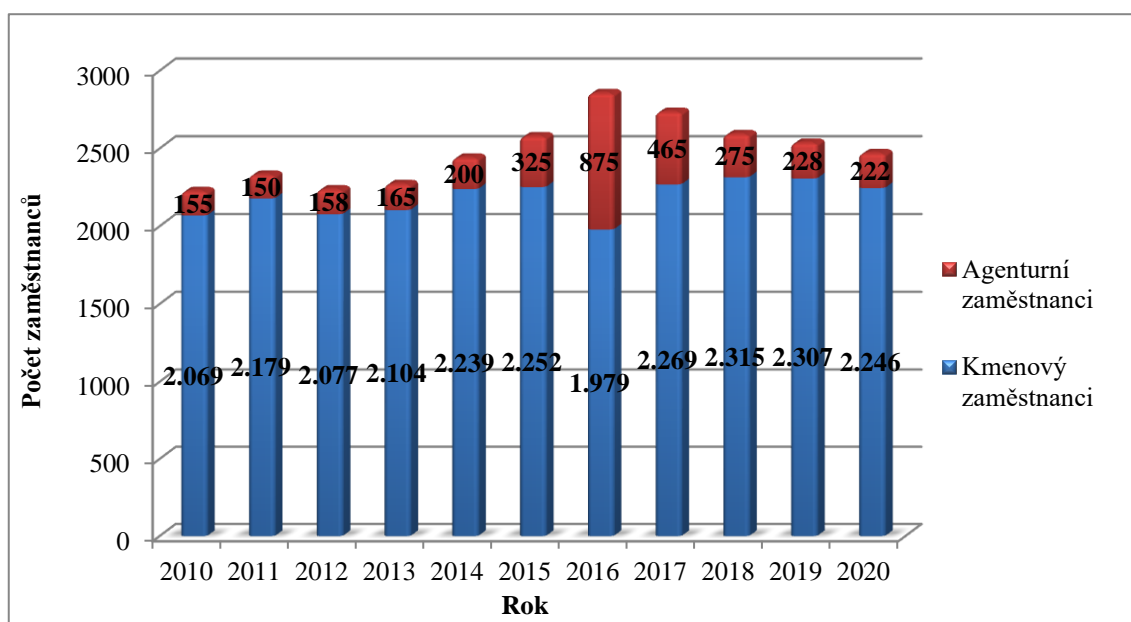
Zaměstnanci společnosti patří mezi nejdůležitější výrobní faktory podniku, jelikož se podílejí na chodu celé společnosti. Pro dosažení požadované kvality u výrobků je u zaměstnanců důležité dostatečné vzdělání a kvalifikace, a proto společnost pro své zaměstnance pravidelně pořádá různá školení.

Pro společnost je důležitá spokojenost zaměstnanců, a proto svým pracovníkům nabízí řadu výhod, které je motivují a podporují v pracovní výkonnosti. Mezi tyto benefity patří:

- zázemí významné společnosti,
- možnost kariérního růstu,
- práce v příjemném kolektivu,
- autobusové svozy z více než čtyřiceti okolních obcí,
- příspěvek na dojíždění 2,60 Kč na km až do výše 4.300 Kč,
- prémie za 100% docházku – 1.500 Kč/měsíc,
- 6 dní dovolené navíc dle počtu odpracovaných let,
- příspěvek 5.000 Kč za svatbu a narození dítěte,
- motivující prémie za výkonnost již ode dne nástupu,
- příplatky nad rámec Zákoníku práce,

- příspěvky na stravování,
- odměna za doporučení nového zaměstnance ve výši 3.000 Kč,
- prémie při pracovním výročí,
- možnost smlouvy na dobu neurčitou. (BORGERS, 2018a)

Obrázek č. 4: Vývoj zaměstnanců v letech 2010-2020



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

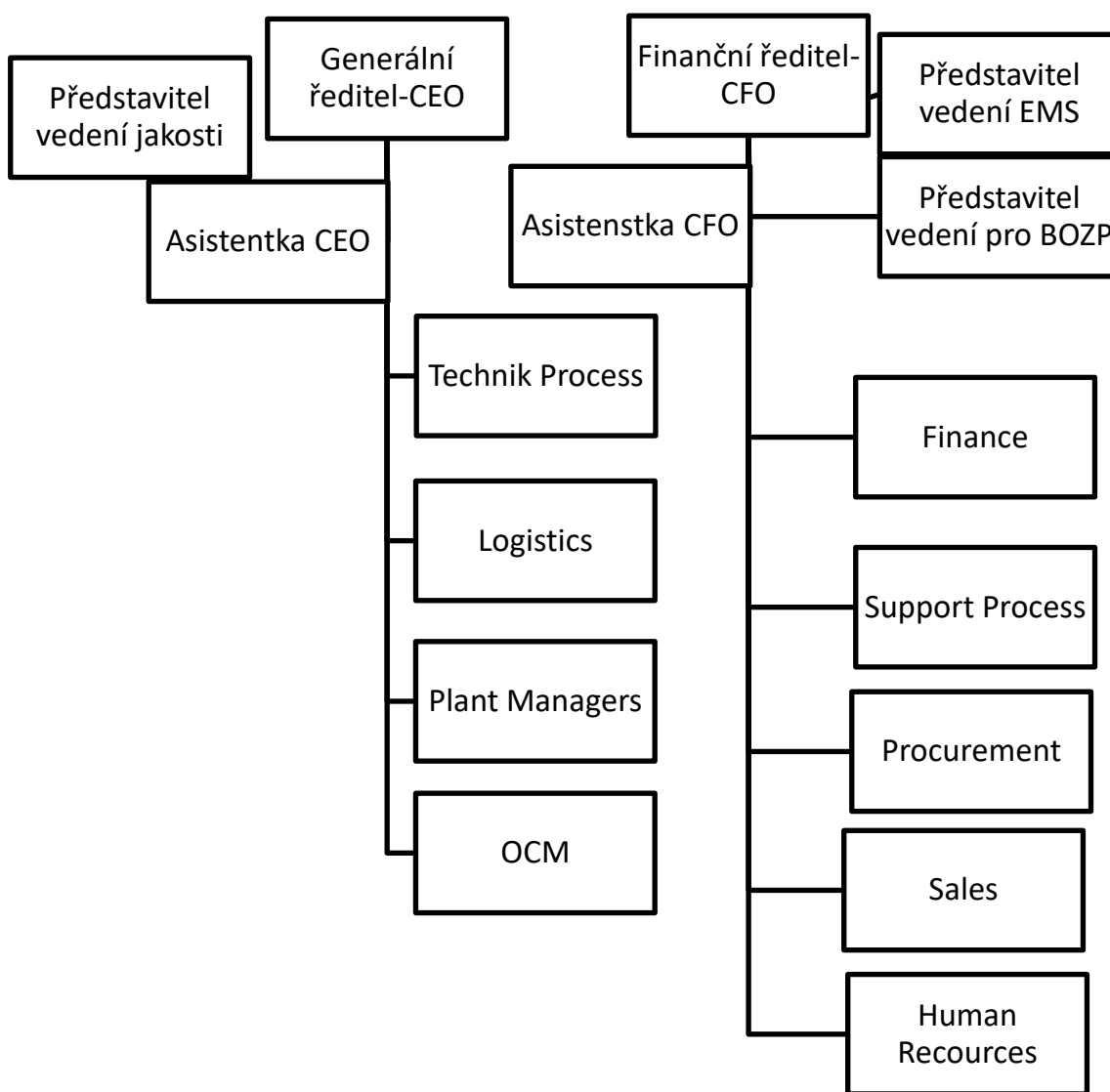
Z obrázku č. 4 je patrné, že ve společnosti pracují i agenturní zaměstnanci. Je to z důvodu mnoha zakázek, které nejsou kmenový zaměstnanci schopni sami plnit. Z obrázku lze také vyčíst, že nejvíce zaměstnanců společnost zaměstnávala v roce 2016, kdy se také do té doby pravidelně rok od roku zvyšoval i počet agenturních zaměstnanců. V tomto roce ve společnosti pracovalo 31 % agenturních zaměstnanců. Tento počet v dalších letech klesá a společnost chce dosáhnout toho, že v roce 2020 podíl agenturních zaměstnanců bude pouze 9%.

4.3.3 Organizační struktura

Nejvyšší organizační jednotkou společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. je generální ředitel, který je zodpovědný za chod celé společnosti a spolu s ním i finanční ředitel, který odpovídá za finanční stránku společnosti. Dále s generálním ředitelem úzce spolupracuje představitel vedení jakosti a s finančním ředitelem představitel vedení

EMS a představitel vedení pro BOZP. Pod oba tyto ředitele dále spadají úseky, vyobrazené na obrázku číslo 5, které se dále dělí na jednotlivá dílčí střediska.

Obrázek č. 5: Organizační struktura společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování podle Výroční zprávy 2017, 2018

5 Analýza systému měření a řízení výkonnosti společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.

Tato kapitola bude zaměřena na analýzu systému měření a řízení výkonnosti společnosti BORGERS CS, spol. s r.o., v rámci které bude nejdříve provedena finanční analýza pomocí vybraných rozdílových a poměrových ukazatelů za uplynulých pět let, konkrétně za období 2013-2017. Dále bude kapitola věnována výpočtu ekonomické přidané hodnoty, kde jednotlivé podkapitoly budou věnovány úpravám účetních dat pro získání dílčích položek, které jsou potřebné pro výpočet ukazatele EVA, a v neposlední řadě bude vypočítán ukazatel RONA, jehož výpočet vychází z údajů získaných při výpočtu EVA.

Potřebná data pro zpracování budou čerpána z výročních zpráv a interních materiálů společnosti, a to konkrétně z účetních výkazů (viz přílohy A-C) a příloh účetních závěrek.

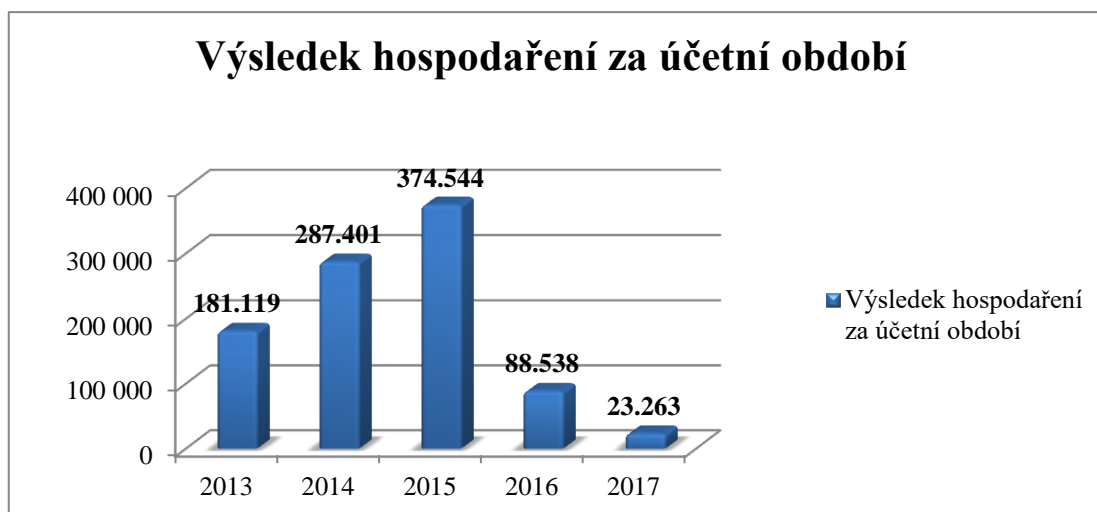
5.1 Finanční analýza

V rámci finanční analýzy bude nejdříve analyzovaný výsledek hospodaření za účetní období a znázorněno, jak společnost dodržuje zlatá pravidla finanční výkonnosti. Také budou vypočteny ukazatele rozdílové, poměrové a souhrnné a bude proveden pyramidový rozklad. Jedná se o ukazatele, které společnost využívá ve svých analýzách a slouží jí jako indikátory dalšího vývoje podniku.

5.1.1 Ukazatel čistého zisku

Ukazatel zisku patří mezi nejpoužívanější měřítka výkonnosti podniku, je vyjádřitelný několika stupni, které se dále využívají pro výpočty dalších ukazatelů. Na obrázku č. 6 je znázorněn výsledek hospodaření za účetní období sledovaných pěti let.

Obrázek č. 6: Výsledek hospodaření za účetní období 2013-2017 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Z výše uvedeného grafu je patrné, že společnost BORGERS CS, spol. s r.o. dosahuje ve všech sledovaných letech zisku. V roce 2015 společnost dosáhla nejvyššího čistého zisku, který činil 374.544 tis. Kč. Oproti tomu v letech 2016 a 2017 výsledek hospodaření za účetní období výrazně klesl, a to v roce 2016 o 76 % oproti roku 2015 a v roce 2017 klesl o dalších 74 % v porovnání s rokem 2016.

5.1.2 Rozdílové ukazatele

Do této skupiny ukazatelů se řadí **čistý pracovní kapitál**, který patří mezi nejsledovanější ukazatele v rámci této skupiny a jeho hodnoty mohou nabývat záporných i kladných hodnot. Podle tabulky č. 5 je evidentní, že společnost ve všech letech dosáhla kladné hodnoty ČPK.

Tabulka č. 5: Čistý pracovní kapitál za období 2013-2017 (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	1.455.533	1.241.146	1.319.407	1.508.989	1.266.943
Cizí krátkodobý kapitál	696.245	366.522	429.558	608.752	614.198
ČPK	759.288	874.624	889.849	900.237	652.746

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

ČPK je ve všech letech velmi vysoké, což vede k tomu, že společnost nemá problém hradit své závazky v čas. Kladná část ukazuje část oběžných aktiv, která není určena na úhradu závazků. Nejvyšších hodnot ČPK dosahuje v letech 2015 a 2016, oproti tomu

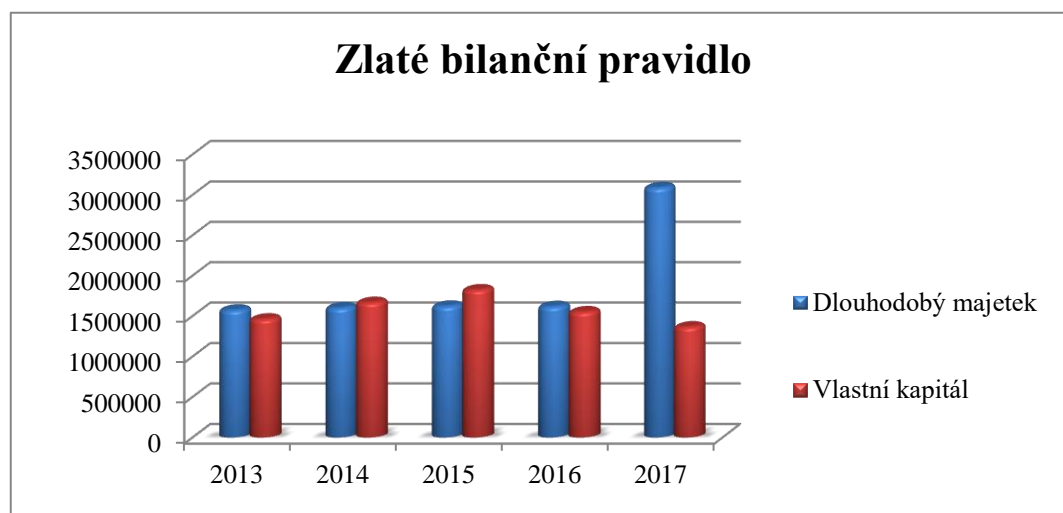
nejnižší je v roce 2017, a to v důsledku snížení oběžného majetku a nepatrného zvýšení krátkodobých závazků.

5.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla nejsou pro podnik povinná, ale jedná se spíše o doporučení, kterými by se podnik měl řídit, aby dosáhl dlouhodobě finanční rovnováhy.

Zlaté bilanční pravidlo poukazuje na to, že je zapotřebí časové sladění struktury aktiv a pasiv. Aby bylo splněno zlaté bilanční pravidlo, je třeba, aby stálá aktiva byla financována vlastními zdroji nebo dlouhodobými cizími zdroji. Obrázek č. 7 ukazuje, že společnost toto pravidlo v letech 2013-2016 dodržuje, ale v roce 2017 je pravidlo porušeno. Dlouhodobý majetek převyšuje vlastní kapitál více jak dvojnásobně. Tento majetek je tedy hrazen z krátkodobých zdrojů a společnost uplatňuje rizikovější způsob financování.

Obrázek č. 7: Zlaté bilanční pravidla za období 2013-2017 (v tis. Kč)

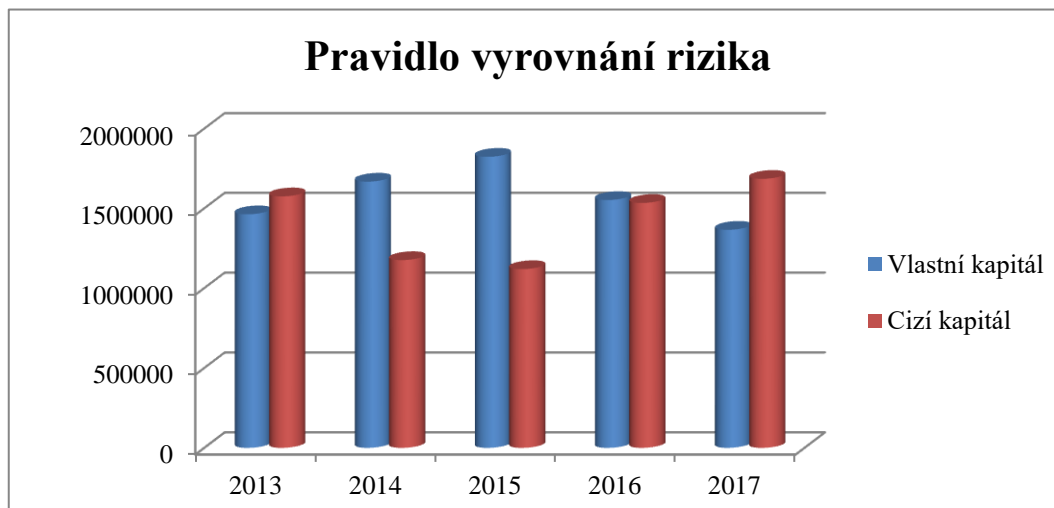


Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Další zásadou je **pravidlo vyrovnaní rizika**, které vymezuje to, že poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů by měl být vyvážený nebo by vlastní zdroje měly převyšovat ty cizí. Z obrázku č. 8 je zřejmé, že v letech 2014-2016 je toto pravidlo dodrženo, jelikož vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje. Toto převýšení je velmi výrazné v letech 2014 a 2015, kdy v roce 2014 cizí kapitál dosahuje 41 % z celkových pasiv a v roce 2015 pouhých 38 % z celkových pasiv. Oproti tomu v roce 2017 cizí zdroje výrazně

převyšují vlastní kapitál, kdy dosahují 55 % z celkových zdrojů financování. Je to dáno tím, že společnost čerpá několik úvěrů.

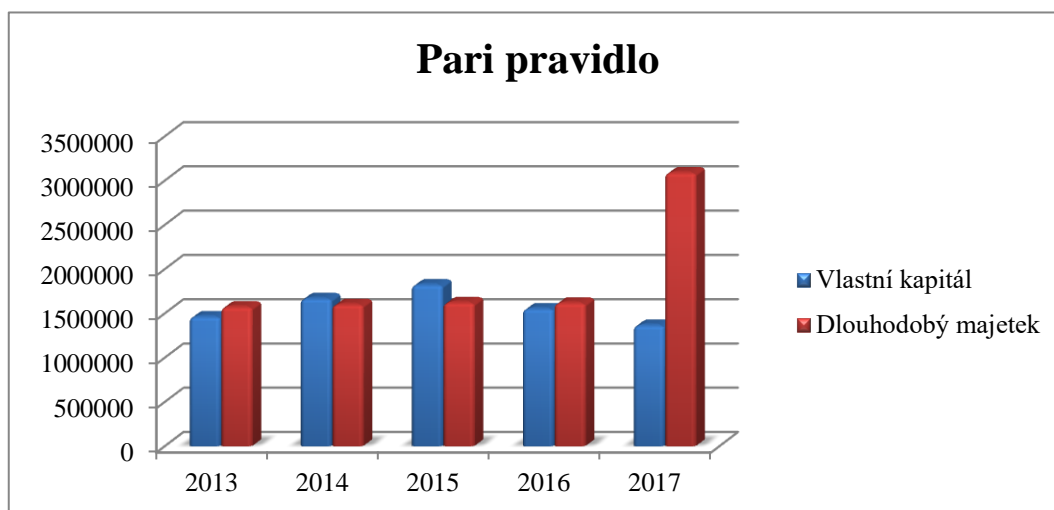
Obrázek č. 8: Pravidlo vyrovnání rizika pro období 2013-2017 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Předposlední zásadou je **pari pravidlo**, které je obdobou zlatého bilančního pravidla. Uvádí, že stálá aktiva by měla být financována pouze vlastním kapitálem. Financování vlastními zdroji je pro podnik méně rizikové, avšak mnohem dražší než při použití cizích zdrojů.

Obrázek č. 9: Pari pravidlo pro období 2013-2017 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Z obrázku č. 9 je patrné, že pari pravidlo je dodržováno v letech 2013-2016, avšak v roce 2017 dlouhodobý majetek výrazně převyšuje vlastní kapitál. Dlouhodobý majetek převyšuje vlastní kapitál o 1.723.790 tis. Kč.

Posledním doporučením je **zlaté poměrové pravidlo**, které vyžaduje, aby tempo růstu investic nepřesáhlo tempo růstu tržeb, a to z důvodu udržení finanční rovnováhy.

5.1.4 Poměrové ukazatele

V rámci poměrových ukazatelů budou propočteny vybrané ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Vypočtené hodnoty budou porovnány s oborovými hodnotami daného odvětví. Dle odvětvového členění CZ-NACE se podnik řadí do sekce C – zpracovatelský průmysl, konkrétně do kategorie 13 – Výroba textilií.

Ukazatele rentability

Rentabilita se řadí mezi základní měřítka finanční výkonnosti. Rentabilita poměruje zisk se zdroji a udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu daného zdroje ve jmenovateli. Rentabilita je počítána za sledované období 2013-2017 a je poměřován zisk v různých úrovních k vlastnímu kapitálu, aktivům, investovanému kapitálu a tržbám. Jak lze vyčíst z tabulky č. 6, ve všech letech jsou ukazatele rentability kladné, což odpovídá tomu, že společnost v daných letech byla zisková.

Tabulka č. 6: Ukazatele rentability za období 2013-2017 (v %)

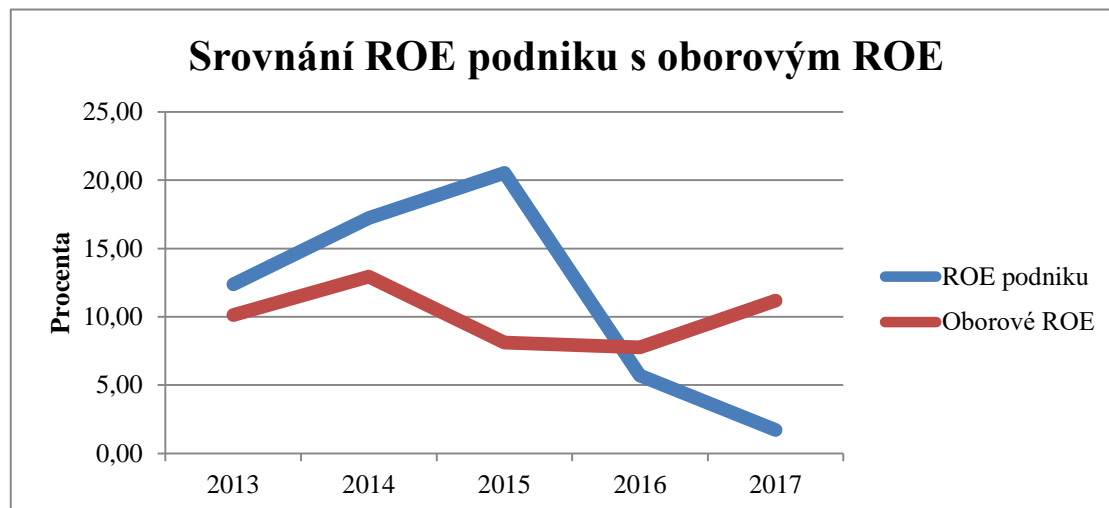
	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vlastního kapitálu	12,38	17,24	20,54	5,70	1,70
Rentabilita aktiv	8,82	13,85	16,65	4,50	1,73
Rentabilita investovaného kapitálu	17,27	22,48	25,72	5,77	2,22
Rentabilita tržeb	5,30	6,76	7,55	2,08	0,81

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem. Je velmi vhodné tento ukazatel porovnávat s bezrizikovou mírou výnosnosti, tedy s cennými papíry garantovanými státem. Bezriziková míra výnosnosti činila v roce 2013 2,20 %, v roce 2014 0,67 %, v roce 2015 0,49 %, v roce 2016 0,53 % a v roce 2017 1,50 %. Je doporučováno, aby ROE neklesalo dlouhodobě pod hodnoty bezrizikové míry výnosnosti. Při porovnání lze shledat, že ROE společnosti v prvních 3 letech mnohonásobně převyšuje bezrizikovou

míru výnosnosti. V dalších dvou letech ji převyšuje taktéž, ale již ne tak výrazně, což je způsobeno rapidním poklesem čistého zisku. (AliaWeb, 2018)

Obrázek č. 10: Srovnání ROE podniku s oborovými hodnotami

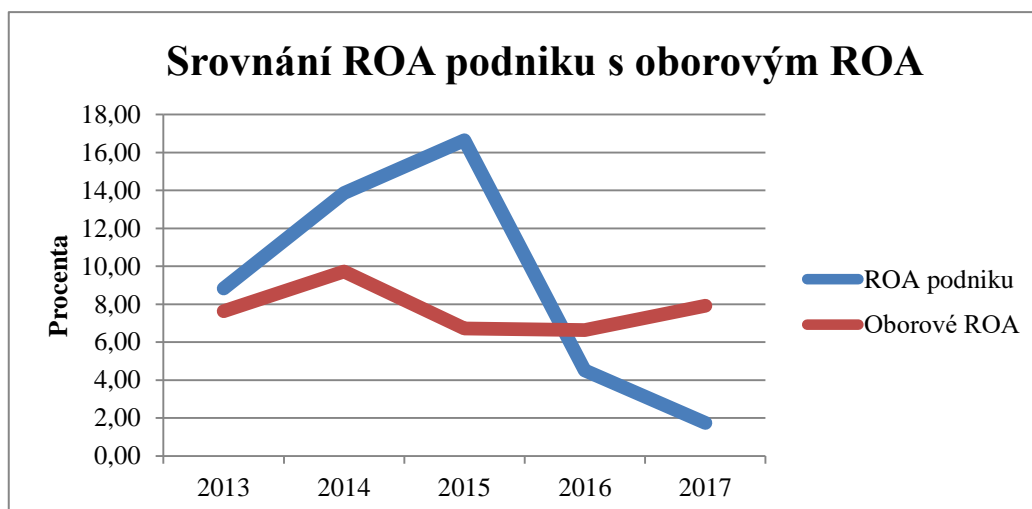


Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Při porovnání s oborovými hodnotami (viz obrázek č. 10) je patrné, že podnik si stojí velmi dobře, jelikož první 3 sledované roky společnost převyšuje oborové hodnoty, tento rozdíl v roce 2015 dosahuje 12,43 %. Avšak od roku 2016 se situace obrací a oborové hodnoty jsou procentuálně vyšší než u podniku.

Rentabilita aktiv je uváděna jako klíčové měřítko rentability. Je poměřován zisk s investovanými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. Jinak řečeno, jedná se o zisk před úroky a zdaněním připadající na jednu korunu celkových aktiv. Rentabilita aktiv měla do roku 2015 tendenci růst, kdy také dosahuje svých nejvyšších hodnot 16,65 %. V letech 2016 a 2017 má jako ROE klesající tendenci.

Obrázek č. 11: Srovnání ROA podniku s oborovými hodnotami



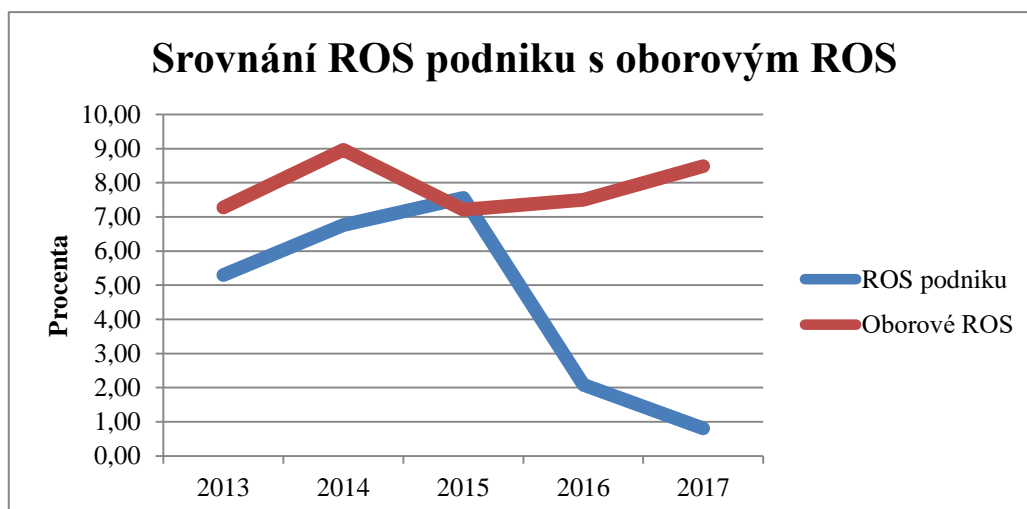
Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Při pohledu na obrázek č. 11 je zřejmé, že společnost je na tom oproti oborovým hodnotám až do roku 2015 velmi dobře. Oborové hodnoty se po celé sledované období pohybují od 6,5 % do 10 %. Trend je velmi podobný jako při srovnání rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita investovaného kapitálu vyjadřuje, kolik zisku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. ROCE až do roku 2015 roste a v letech 2014 a 2015 dosahuje hodnot, které přesahují 20 %, v roce 2015 je to až 25,72 %. Oproti tomu roky 2016 a 2017 mají velmi vysokou tendenci klesat, což je způsobeno poklesem zisku, jak bylo dříve zmíněno.

Rentabilita tržeb je definována jako schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, neboli kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Společnost v roce 2013 dosáhla rentability tržeb ve výši 5,30 % a v dalších letech 6,76 % a 7,55 %. Od roku 2016 má opět klesavý trend, kdy v roce 2017 dosahuje pouze výše 0,81 %. Obrázek č. 12 srovnává rentabilitu tržeb podniku s oborovou rentabilitou tržeb. Oborová rentabilita tržeb ve všech sledovaných letech se pohybuje v kladných hodnotách. Z obrázku je možné vyčíst to, že společnost si vede hůře, než jsou odvětvové hodnoty, vyjma roku 2015 kdy ROS podniku mírně ROS oboru převyšuje. Markantní rozdíl je zaznamenán v roce 2017, a to o 7,68 %.

Obrázek č. 12: Srovnání ROS podniku s oborovými hodnotami



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, jak podnik zachází s jednotlivými složkami svého majetku. Poukazuje na přebytečné kapacity nebo naopak na nedostatek produktivních aktiv. Ukazatel lze vyjádřit dvěma způsoby. Prvním způsobem je **počet obrátů**, což znamená, kolikrát se obrátí majetek v tržbách za určitý časový úsek. Výpočty ukazatele jsou znázorněny v tabulce č. 7.

Tabulka č. 7: Obrat aktiv za sledované období 2013-2017

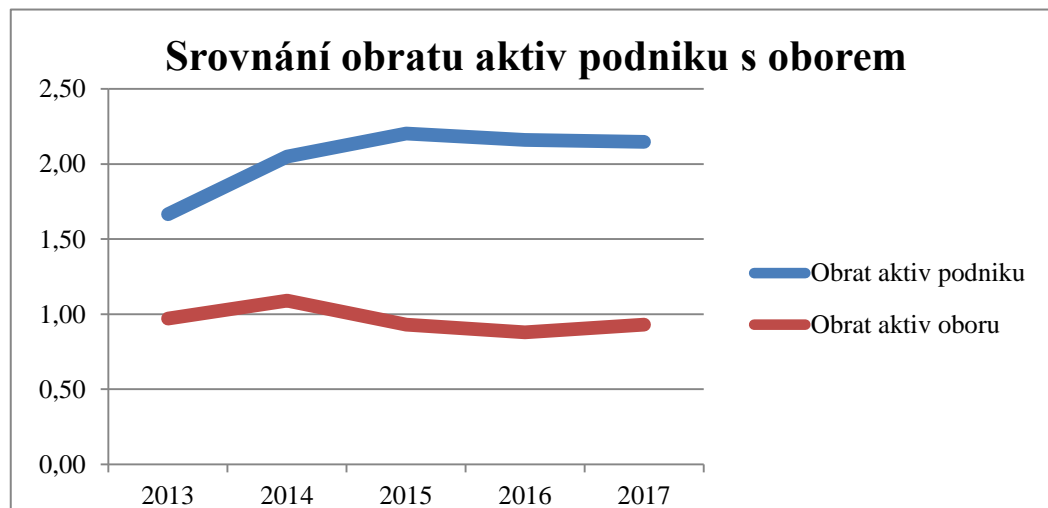
	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,67	2,05	2,20	2,16	2,15
Obrat dlouhodobého majetku	3,22	3,64	4,00	4,18	3,65
Obrat zásob	8,80	12,16	10,36	9,83	10,52

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Obrat aktiv sděluje, kolik korun tržeb připadá na 1 korunu majetku. Jinými slovy kolikrát se aktiva obrátí za rok. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je minimálně 1. V případě, že klesne pod hodnotu 1, svědčí to o špatné majetkové vybavenosti podniku nebo jeho neefektivním užívání. Jak lze vypožorovat z tabulky č. 7, ukazatel společnosti pod toto doporučení v žádném sledovaném roce neklesl. Ukazatel byl nejnižší v roce 2013, kdy činil 1,67, ale v dalších letech se již pohyboval nad hodnotou 2, což znamená, že se aktiva obrátí za rok více jak dvakrát. V porovnání s oborovými hodnotami

si společnost BORGERS CS, spol. s r.o. vede velmi dobře, jelikož oborové hodnoty se celé období pohybují na rozmezí hraniční hodnoty 1 (viz obrázek č. 13).

Obrázek č. 13: Srovnání obrátu aktiv podniku s oborovými hodnotami

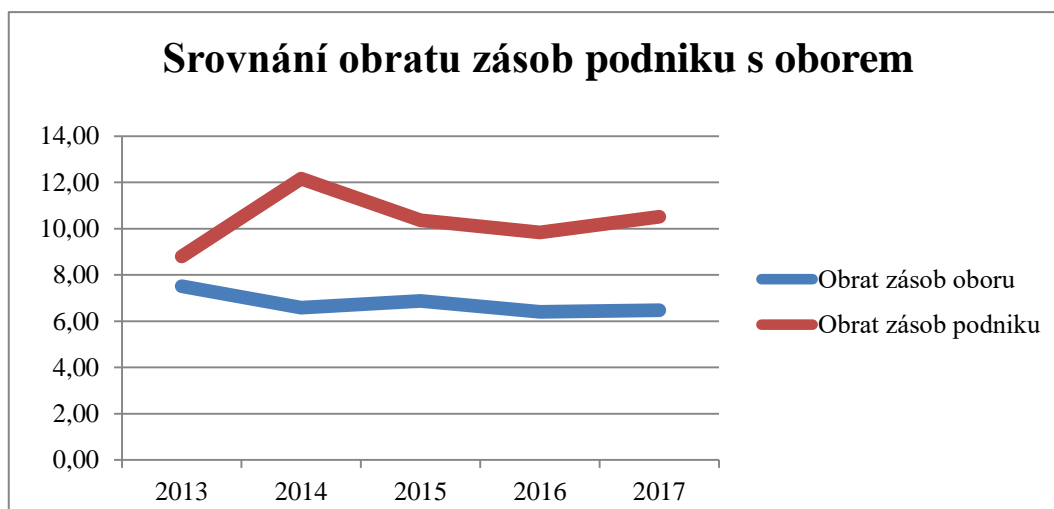


Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Obrat dlouhodobého majetku je obdobou obrátu aktiv, ale je zaměřený jen na dlouhodobý majetek. Vypovídá o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za dané období. Tento ukazatel má až do roku 2016 rostoucí trend, kdy dosahuje hodnoty 4,18, avšak v roce 2017 klesá na úroveň hodnoty 3,65, tedy obrátí se za rok jen více jak třiapůlkrát, ale v roce 2016 se obrátí více jak čtyřikrát za rok. Pokles je způsobený nárůstem dlouhodobého majetku oproti roku 2016 o částku 200.831 tis. Kč.

Obrat zásob udává, kolikrát se daná položka zásob prodá a opět naskladní. V případě, že je hodnota vyšší než je průměr, firma nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Toto pravidlo společnost splňuje ve všech sledovaných letech (viz obrázek č. 14). Pokud by toto pravidlo nespĺňovala, vázala by v zásobách prostředky, které musí být profinancovány.

Obrázek č. 14: Srovnání obrátu zásob podniku s oborovými hodnotami



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Druhým způsobem je **doba obrátu**, která vyjadřuje, za jak dlouho se uskuteční jedna obrátka. V tabulce č. 8 je vypočítána doba obrátu zásob, doba obrátu pohledávek a doba obrátu závazků.

Tabulka č. 8: Doba obrátu ve sledovaném období 2013-2017 (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obrátu zásob	41,49	30,01	35,22	37,13	34,70
Doba obrátu pohledávek	36,77	14,80	21,06	23,27	22,13
Doba obrátu závazků	40,77	14,22	17,89	25,13	23,82

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Doba obrátu zásob vyjadřuje počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby. Je doporučováno, aby hodnoty byly co nejnižší, jelikož podnik tím získává lepší pozici z pohledu opětovné možnosti využití finančních prostředků. Nejvyšší hodnoty společnost dosáhla první sledovaný rok, a to 41,5 dne. V dalším roce ukazatel klesá, v roce 2014 jsou zásoby v podniku vázané 30 dní a pak následuje opět nárůst ukazatele, kdy v letech 2015-2017 jsou zásoby vázané v podniku okolo 35 dnů. V porovnání s oborovým průměrem, kdy se doba obrátu pohybovala v rozmezí 58-74 dní, si podnik stojí velmi dobře a jeho hospodaření se zásobami je efektivní.

Doba obrátu pohledávek udává dobu, za jakou se přemění pohledávky na peněžní prostředky. Pro podnik jsou výhodné co nejnižší hodnoty z toho důvodu, že rychleji získá peněžní prostředky, které má vázané v pohledávkách. Výpočet zahrnuje

pohledávky z obchodních vztahů. Z tabulky č. 8 je zřejmé, že společnost velmi rychle získává peněžní prostředky, které má vázané v pohledávkách vůči svým odběratelům. V roce 2013 vyinkasovala pohledávky za 37 dní a následující rok měl tento ukazatel klesající vývoj a inkaso trvalo pouhých 15 dnů. Tento rok i společnosti klesly pohledávky oproti roku 2013 o 54 %. V dalších letech se doba obratu pohledávek pohybovala kolem 22 dnů. Ve srovnání s oborovými hodnotami si podnik v inkasu pohledávek vede velice dobře, jelikož po celé období se oborové hodnoty doby obratu pohledávek pohybovaly v rozmezí 79 až 97 dnů.

Doba obratu závazků je počítána z hodnot závazků z obchodních vztahů. Vyjadřuje, za jakou dobu společnost splácí své krátkodobé závazky. Ukazatel má také informativní charakter o platební morálce podniku. Aby si společnost zachovala likviditu, měla by doba obratu závazků převyšovat dobu obratu pohledávek nebo se jí minimálně rovnat. Podnik doporučení splňuje v roce 2013, kdy doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek o 4 dny a v letech 2016 a 2017 s převýšením o 2 a 1 den. V letech 2014 a 2015 doporučení nesplňuje a doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků o 0,6 a 3 dny. Ve srovnání s odvětvovými hodnotami se podnik po celé sledované období nacházel pod jejich hodnotami, jelikož oborový průměr nabýval hodnot 79 až 90 dní.

V návaznosti na výše tři zmíněné ukazatele doby obratu je možné stanovit **obratový cyklus peněz (OCP)**. Je to doba mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. (Čížinská & Marinič, 2010)

$$OCP = DOZ + DOP - DOZ_v \quad (34)$$

Kde: DOZ ... doba obratu zásob,

DOP ... doba obratu pohledávek,

DOZ_v ... doba obratu závazků. (Čížinská & Marinič, 2010)

Pro společnost je výhodné, čím je OCP kratší, jelikož tím méně potřebuje pracovního kapitálu. Výpočet OCP je uveden v tabulce č. 9. Ve sledovaných letech společnost nejnižších hodnot OCP dosáhla v roce 2014, kdy byl 30,60 dní a v roce 2017 33,01 dní. V dalších letech je vidět nárůst a OCP je nad hodnotou 35 dnů.

Tabulka č. 9: Obrátový cyklus peněz za sledované období 2013-2017 (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrátový cyklus peněz	37,48	30,60	38,39	35,27	33,01

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Ukazatele likvidity

V rámci ukazatelů likvidity je zaměřeno na běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. Likviditu lze charakterizovat jako schopnost podniku dostát svým závazkům. Pro dosažení likvidnosti je nutné, aby podnik měl určité finanční prostředky vázané v oběžných aktivech, jako jsou zásoby, pohledávky, peníze na bankovních účtech. Výsledné hodnoty výpočtů ukazatelů jsou uvedené v tabulce č. 10.

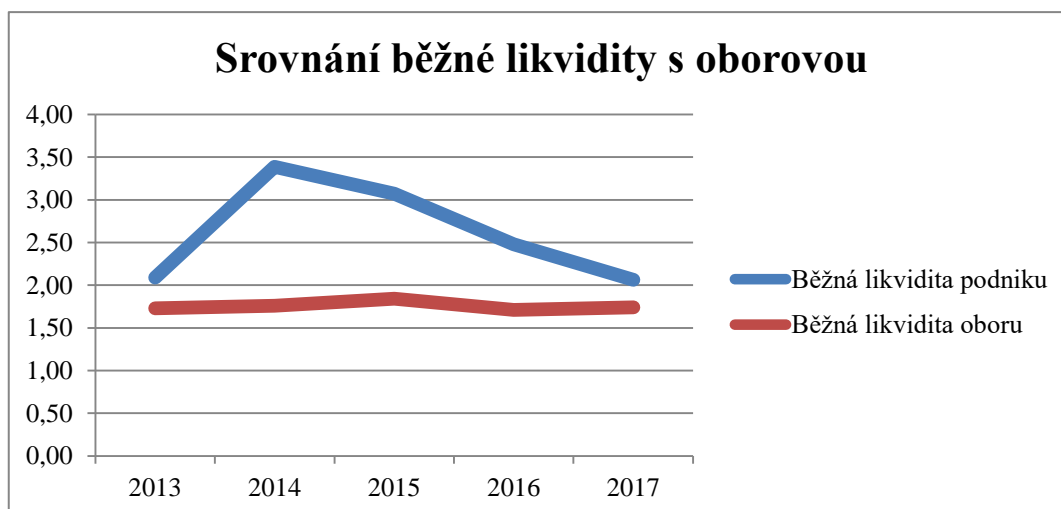
Tabulka č. 10: Ukazatele likvidity ve sledovaném období 2013-2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	2,09	3,39	3,07	2,48	2,06
Pohotová likvidita	1,26	2,08	1,61	1,35	1,04
Okamžitá likvidita	0,36	1,15	0,19	0,12	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 1,6-2,5 a nikdy by hodnoty neměly klesnout pod hodnotu 1. Podnik toto doporučení splňuje v letech 2013, 2016 a 2017. V letech 2014 a 2015 jsou tyto hodnoty přesaženy a společnost dosahuje v obou letech hodnot přes 3, tedy v roce 2014 3,39 a v roce 2015 3,07, je to způsobeno tím, že krátkodobé závazky klesly oproti jiným rokům, kdy se pohybovaly nad částkami 600.000 tis. Kč, na částky v roce 2014 366.522 tis. Kč a v roce 2015 na 429.558 tis. Kč. Dobrou vypovídací schopností je, že hodnoty v žádném roce neklesly pod hodnotu 1.

Obrázek č. 15: Srovnání běžné likvidity podniku s běžnou likviditou oboru

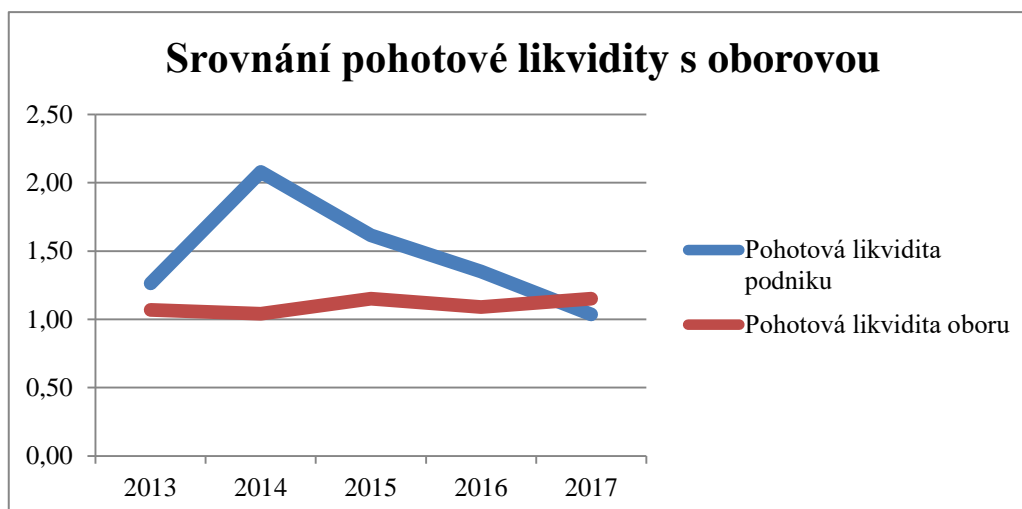


Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Z obrázku č. 15 je zřejmé, že oborové hodnoty se pohybují v nižších číslech než hodnoty podniku. Jedná se o hodnoty kolem 1,75. I oborové hodnoty, jako hodnoty podniku, se pohybují v doporučeném rozmezí.

Pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby jako nejméně likvidní položku. Hodnota pohotové likvidity je tím nižší, čím více je finančních prostředků vázáno v zásobách. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 0,5-1,5. Podnik toto doporučení ve všech sledovaných letech dodržuje, vyjma roku 2014, kdy dosahuje hodnoty 2,08 a roku 2015, kdy hodnota jen nepatrně převyšuje doporučení a je ve výši 1,61.

Obrázek č. 16: Srovnání pohotové likvidity podniku s pohotovou likviditou oboru

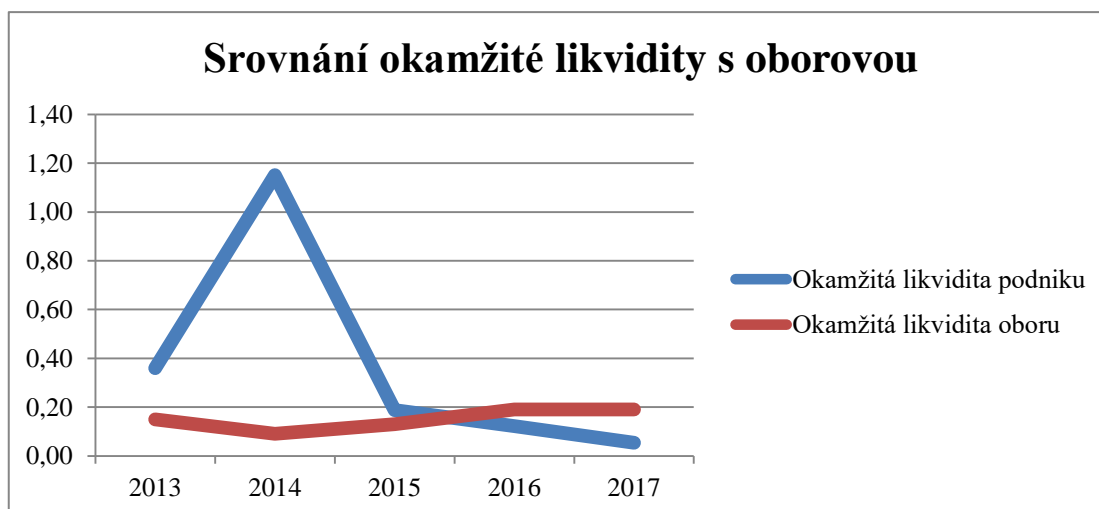


Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Ve srovnání s oborovými hodnotami (viz obrázek č. 16) podnik tyto hodnoty převyšuje. Toto převýšení se netýká roku 2017, kdy jsou podnikové hodnoty nižší a oborové hodnoty je převyšují. Pohotová likvidita odvětví se po celé sledované pohybuje na hranici hodnoty 1.

Okamžitá likvidita je brána jako nejpřesnější ukazatel. V čitateli jsou uváděny pouze peněžní prostředky. U společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. lze danou likviditu brát jako likviditu peněžitou, jelikož podnik ve sledovaném období nevlastní žádné krátkodobé cenné papíry ani jiný finanční majetek. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje kolem 0,3. Podnik toto doporučení splňuje pouze v roce 2015, kdy je na hodnotě 0,19. V roce 2014 je hodnota až ve výši 1,15, což je způsobeno nízkými krátkodobými závazky oproti vysokým peněžním prostředkům. Od roku 2015 má okamžitá likvidita klesající trend, až se v roce 2017 dostává na velmi nízkou hodnotu 0,05, což je dáno výrazným poklesem peněžních prostředků, a to o 40.974 tis. Kč oproti roku předcházejícímu. Z obrázku č. 17 je patrné, že oborové hodnoty jsou ve všech sledovaných letech pod doporučeným rozmezím. Podniková likvidita od roku 2016 je nižší, než je likvidita odvětví.

Obrázek č. 17: Srovnání okamžité likvidity podniku s okamžitou likviditou oboru



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Uvádí rozpětí, v jakém podnik využívá na své činnosti cizí kapitál. Jedná se o indikátor rizika, které podnik podstupuje při dané struktuře cizích a vlastních zdrojů. V tabulce č. 11 jsou analyzovány ukazatele celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu, úrokového krytí a samofinancování.

Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti za období 2013-2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	0,52	0,41	0,38	0,49	0,55
Zadluženost vlastního kapitálu	1,08	0,70	0,61	0,99	1,23
Úrokové krytí	6,45	9,79	19,60	6,14	1,93
Ukazatel samofinancování	0,48	0,59	0,62	0,50	0,44

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Celková zadluženost je dána poměrem mezi celkovými dluhy a celkovými aktivy, neboli uvádí, v jaké výši jsou celková aktiva podniku kryta cizím kapitálem. Čím je ukazatel vyšší, tím je vyšší i riziko věřitelů. Společnost ve všech sledovaných letech dosahuje nižších hodnot zadluženosti, než jsou odvětvové hodnoty, které se pohybují nad 55 %. Avšak finanční struktura společnosti v letech 2013 a 2017 je tvořena z více jak 50 % cizími zdroji, což je pro ni znamením, že při žádání o další úvěr by to měla velmi obtížné. Zadluženost klesá v roce 2014 a 2015 z důvodu toho, že v roce 2014

společnost splatila úvěr ve výši 48.000 tis. EUR. Firma po celé období čerpá několik dlouhodobých bankovních úvěrů.

Zadluženost vlastního kapitálu informuje o zadluženosti podniku. Ukazatel je důležitý pro banky při rozhodování o poskytnutí úvěru. Doporučením je, aby hodnota ukazatele nepřesáhla hodnotu 1, resp. 100 %. Doporučení podnik nesplňuje v letech 2013 a 2017. V těchto letech by spíše od banky úvěr nedostala, ale v letech 2014-2016 ukazatel klesá pod 100 %, k financování tedy podnik využívá především vlastní kapitál a bylo by pro ni jednodušší získat úvěr. Pro získání úvěru je pro podnik nejschůdnější rok 2015 s hodnotou ukazatele 61 %. Po celé období se společnost pohybuje pod oborovými hodnotami, které se pohybují okolo 140-150 %.

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát zisk před zdaněním a úroky převyšuje nákladové (placené) úroky. Čím je ukazatel vyšší, tím je podnik důvěryhodnější. Za optimální hodnotu se považuje 8 a více, pro investory je uspokojivá hodnota 3-6 a hodnoty pod 3 jsou kritické z důvodu toho, že většina zisku přísluší na placení nákladových úroků. Tento ukazatel je v letech 2013-2016 nad hodnotou 6, ba co víc v roce 2014 dosahuje téměř hodnoty 10 a v roce 2015 hodnoty bezmála 20. Pozitivní nárůst je způsobený především růstem zisku před zdaněním a úroky. Oproti tomu v roce 2017 je zaznamenaný obrovský pokles ukazatele až pod hodnotu 3, což je dáno propadem zisku.

Koeficient samofinancování informuje o podílu vlastních zdrojů na celkových zdrojích. Udává, jak velká část aktiv je kryta vlastním kapitálem. Jedná se o doplňkový ukazatel celkové zadluženosti. Ukazatel by neměl klesnout pod hranici 30 %. Vysoká hodnota vypovídá sice o vysoké finanční stabilitě, ale negativně působí na celkovou rentabilitu podniku. Podnik se ve všech sledovaných letech pohybuje nad hranicí 30 %. Ukazatel až do roku 2015 roste a podnik se snaží přejít z financování cizími zdroji na vlastní financování, avšak od roku 2016 ukazatel klesá.

5.1.5 Pyramidový rozklad

Mezi nejznámější pyramidové rozklady patří Du Pontův rozklad, což je rozklad rentability vlastního kapitálu. V tabulce č. 12 jsou rozebrány jednotlivé položky, které působí na vrcholový ukazatel.

Tabulka č. 12: Du Pontův rozklad za sledované období 2013-2017

		2013	2014	2015	2016	2017
ČZ/VK	ROE	0,124	0,172	0,205	0,057	0,017
=	=	=	=	=	=	=
ČZ/CA	ROA	0,060	0,101	0,127	0,028	0,008
*	*	*	*	*	*	*
CA/VK	Finanční páka	2,078	1,706	1,615	2,016	2,263
=	=	0,124	0,172	0,205	0,057	0,017
ČZ/T	ROS	0,036	0,049	0,058	0,013	0,004
*	*	*	*	*	*	*
T/CA	Obrot aktiv	1,665	2,050	2,203	2,161	2,148
*	*	*	*	*	*	*
CA/VK	Finanční páka	2,078	1,706	1,615	2,016	2,263
=	=	0,124	0,172	0,205	0,057	0,017

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Ukazatel ROE roste v letech 2014 a 2015, kdy je také patrný růst čistého zisku, který ovlivňuje růst rentability aktiv a rentability tržeb. V těchto letech rostou i tržby, které rostou i v roce 2016, ale zde je zaznamenán rapidní pokles čistého zisku, jehož pokles se promítá i do roku 2017. V roce 2016 také dochází k poklesu rentability aktiv, čehož je příčinou již zmíněný pokles zisku. Oproti tomu do roku 2015 klesá finanční páka a tím i míra zadlužení, ale od roku 2016 má opět rostoucí trend a roste míra zadlužení a klesá míra podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích.

5.1.6 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele vyjadřují úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Modely včas upozorňují na příčiny nestability podniku, které mohou vést až k jeho úpadku. V této části bude vypočítán bankrotní Altmanův model

Altmanův model

Altmanův model patří mezi nejznámější a nejpoužívanější souhrnné modely. Předpovídá, zda podniku v blízké budoucnosti hrozí bankrot či nikoliv. V případě, že hodnota ukazatele je vyšší než 2,99, jedná se o uspokojivou finanční situaci, hodnoty v rozmezí 1,81-2,99 ukazují na nevyhraněnou finanční situaci a hodnoty menší než 1,81 ukazují na špatnou finanční situaci podniku. Výpočet ukazatele podniku je znázorněn v tabulce č. 13.

Tabulka č. 13: Altmanův model za sledované období 2013-2017

	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
X ₁	1,2	0,300	0,369	0,363	0,345	0,254
X ₂	1,4	0,274	0,342	0,363	0,348	0,297
X ₃	3,3	0,291	0,457	0,549	0,149	0,057
X ₄	0,6	0,557	0,851	0,978	0,607	0,486
X ₅	1	1,665	2,050	2,203	2,161	2,148
Z-skóre		3,088	4,069	4,456	3,609	3,242

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Z tabulky č. 13 je zřejmé, že společnost se ve všech sledovaných letech nachází nad hranicí 2,99. Podnik se nachází v uspokojivé finanční situaci. Ukazatel nejvyšších hodnot dosáhl v roce 2015, což je dáno nejvyšším ziskem ve všech letech. Lze konstatovat, že společnost je ve finančním zdraví a v následujících letech není ohrožena její finanční situace.

5.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

V této podkapitole bude vypočítán ukazatel EVA, díky němuž je možné identifikovat a řídit provozní, finanční a investiční činnosti, které mají vliv na výkonnost podniku. Tímto ukazatelem se zjišťuje, zda je vytvořena přidaná hodnota pro vlastníky či nikoliv.

Díky výpočtu ukazatele bude zhodnocena činnost podniku BORGERS CS, spol. s r.o. za sledované období 2013-2017. Jednotlivé části budou věnovány úpravám účetních dat pro získání dílčích složek potřebných pro výpočet EVA. Části budou obsahovat vymezení čistých operativních aktiv, vymezení čistého operativního zisku, výpočet nákladů na kapitál a následný výpočet ukazatele EVA.

Tento ukazatel společnost ve svých analýzách nevyužívá, je proto vypočítán k dalšímu a jinému pohledu na finanční situaci podniku.

5.2.1 Čistá operativní aktiva (NOA)

Velikost investovaného kapitálu je možné určit buď z aktiv rozvahy (majetkový přístup) nebo z pasiv rozvahy (finanční přístup). V práci bude využit majetkový přístup.

Při výpočtu NOA je nutné upravit rozvahu z důvodu vyloučení aktiv, které nejsou součástí hlavní činnosti podniku, aktiva se také sníží o neúročené cizí zdroje a jsou

do rozvahy zahrnutý položky, které nejsou uvedeny v rozvaze, ale jsou součástí operativního zisku (leasing, marketingové náklady).

Hodnota čistých operativních aktiv se po úpravách musí rovnat kapitálu vázaného v aktivech (C). Při výpočtu je nutné vycházet z úrovně aktiv k počátku sledovaného období, tj. hodnota na konci roku minulého. Proto čistá operativní aktiva jsou stanovena pro období 2012-2016

Aktivace položek

Aktivovat se musí takové položky, které společnost využívá ke své hlavní činnosti, ale nejsou uvedeny v rozvaze. V daném případě se jedná o náklady na finanční leasing. Dalšími náklady, které by měly být aktivovány, společnost nedisponuje.

Finanční leasing je alternativní zdroj financování, který ve výkazech nájemce není zahrnut v rozvaze. Nájemce ho eviduje v podrozvahové evidenci. Je tedy nutné provést korekci u daných položek výkazů, kterých by se začlenění finančního leasingu do majetku týkalo. Společnost ve všech sledovaných letech evidovala majetek pořízený na finanční leasing. Podnik má uzavřených několik leasingových smluv. Jednotlivé roční leasingové splátky jsou uvedené v tabulce č. 14. A tabulka č. 15 obsahuje zůstatkovou cenu (ZC) pronajatého majetku a také výši odpisů v jednotlivých letech.

Tabulka č. 14: Roční splátky leasingu v jednotlivých letech (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Celková výše ročních splátek	17.965	28.620	24.595	14.140	10.642

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Tabulka č. 15: Odpisy a zůstatková cena pořízeného majetku na leasing (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Roční odpis	12.116	27.230	31.705	101.171	11.649
Zůstatková cena majetku	26.004	43.117	16.919	29.010	16.823

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Vyčlenění neoperačních aktiv

Pro výpočet NOA se musí vyloučit aktiva, která nemají operativní charakter a nejsou nezbytná pro hlavní výdělečnou činnost podniku. V tomto kroku bývá vyloučen krátkodobý finanční majetek, nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek a případně dlouhodobý finanční majetek.

Nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je takový majetek, který nebyl v daném okamžiku k dispozici pro tvorbu výsledku hospodaření, a proto je v jednotlivých letech z aktiv vyloučen. Společnost ve sledovaných letech hospodařila pouze s nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem, který je vykázán v následující tabulce č. 16.

Tabulka č. 16: Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek za období (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20.265	64.774	43.366	21.314	105.633

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Dlouhodobý finanční majetek zahrnuje podíly v jiných účetních jednotkách s různou úrovní podílu na vlastnictví, cenné papíry, půjčky a úvěry a jiný dlouhodobý finanční majetek. Právě jiný finanční dlouhodobý majetek ve všech sledovaných letech společnost vykazuje. Jedná se o finanční investici, která má portfoliový charakter (tj. pouze uložení peněz), a proto jsou z NOA vyčleněny ve výši 728 tis. Kč ve všech letech.

Krátkodobý finanční majetek (KFM) je nutné vyloučit, pokud je jeho hodnota vyšší než částka, která je nutná k provozu podniku. Provozně nezbytnou část peněžních prostředků je možné určit pomocí ukazatele okamžité likvidity. Její hodnota se předem stanoví, obvykle je to na úrovni 0,2. (Vochozka, 2011)

Provozně potřebnou výši peněžních prostředků lze zjistit tak, že okamžitá likvidita (0,2) se vynásobí krátkodobými závazky z rozvahy.

Tabulka č. 17: Nadbytečné peněžní prostředky (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobý finanční majetek	85.739	250.009	421.767	80.526	73.964
Krátkodobé závazky	337.545	696.245	366.522	429.558	608.752
Okamžitá likvidita	0,25	0,36	1,15	0,19	0,12
- Provozně nutný KFM	67.509	139.249	73.304	80.526	73.964
Nadbytečný KFM	18.230	110.760	348.462	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Tabulka č. 17 naznačuje, že v letech 2012, 2013, 2014 okamžitá likvidita přesahovala doporučenou mez 0,2. Proto v těchto letech je nutné z NOA vyjmout nadbytečný

krátkodobý finanční majetek v částkách 18.230 tis. Kč, 110.760 tis. Kč a 348.462 tis. Kč.

Vyčlenění neúročeného cizího kapitálu

V neposlední řadě je také nutné ve výpočtu NOA snížit hodnotu aktiv o pasiva, která nejsou úročená. Mezi tento cizí kapitál patří nezpoptatněné dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a pasivní položky časového rozlišení. Dle tabulky č. 18 společnost ve všech letech evidovala krátkodobé závazky i časové rozlišení pasiv. Společnost také tvořila rezervy, které ale nejsou skutečnými závazky, a proto nejsou zahrnuté v neúročeném cizím kapitálu.

Tabulka č. 18: Celkový neúročený cizí kapitál (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Přijaté zálohy	0	0	0	0	8.000
Závazky z obchodních vztahů	211.899	565.527	227.043	317.941	465.504
Ostatní závazky	125.646	130.718	139.479	111.618	135.247
Časové rozlišení pasiv	3.000	2.250	1.500	1.880	43.355
Celkový neúročený CK	340.545	698.495	368.022	431.438	652.107

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Vymezení čistých operativních aktiv (NOA)

Veškeré výše zmíněné úpravy ovlivňující čistá operativní aktiva jsou sumarizovány v následující tabulce č. 19. Tyto úpravy, které jsou provedeny v aktivech, se musí ekvivalentně projevit i v pasivech. Vzhledem k tomu, že do vzorce pro ekonomickou přidanou hodnotu se dosazuje NOA k počátku roku (hodnota předchozího roku), bude hodnota z roku 2012 použita pro výpočet EVA roku 2013.

Tabulka č. 19: Propočet NOA úpravou aktiv (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	2.412.335	3.039.968	2.844.315	2.943.870	3.129.204
+ majetek pronajatý na leasing	26.004	43.117	16.919	29.010	16.823
- platby za leasing kumulovaně	17.965	46.585	71.180	85.320	95.962
- nedokončený DHM	20.265	64.774	43.366	21.314	105.633
- DFM	728	728	728	728	728
- KFM	18.230	110.760	348.462	0	0
- neúročené cizí zdroje	340.545	698.495	368.022	431.438	652.107
NOA	2.040.606	2.161.743	2.029.475	2.434.080	2.291.598

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Úpravy provedené v majetkové struktuře se musí promítnout v kapitálové struktuře. Oproti původní finanční struktuře, je v té nové zařazena položka ekvivalenty vlastního kapitálu, která slouží jako vyrovnávací položka a obsahuje nedokončené investice a nadbytečné krátkodobé finanční prostředky. Dále je zařazena položka závazek z leasingu a je vyřazen neúročený cizí kapitál, který je ve zbytku tvořen pouze rezervami a bankovními úvěry (viz tabulka č. 20)

Tabulka č. 20: Upravená finanční část rozvahy společnosti (v tis. Kč)

	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	1.289.573	1.287.186	1.275.669	1.801.868	1.446.521
Základní kapitál	623.760	623.760	623.760	623.760	623.760
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	62.376	62.376	62.376	62.376	62.376
VH minulých let	505.807	595.464	694.261	762.502	777.480
VH účetního období	136.125	181.119	287.101	374.544	88.538
Ekvivalenty vlastního kapitálu	-38.495	-175.534	-391.828	-21.314	-105.633
Cizí zdroje	751.033	874.557	753.806	632.212	845.076
Bankovní úvěry	600.846	709.955	571.481	498.625	806.357
Rezervy	38.370	77.850	151.610	108.980	35.130
+ Závazky z leasingu	111.817	86.752	30.715	24607	3.589
Kapitál celkem (C)	2.040.606	2.161.743	2.029.475	2.434.080	2.291.598

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

5.2.2 Čistý operativní zisk (NOPAT)

K získání čistého operativního zisku je nutné vycházet z výsledku hospodaření za běžnou činnost před zdaněním. Pro určení čistého zisku z operativní činnosti je důležité vyloučit veškeré náklady a výnosy, které nesouvisejí s operativní činností podniku. Taktéž musí být dodržena symetrie mezi NOA a NOPAT, proto jsou zahrnuty veškeré úpravy provedené v rámci NOA.

Nákladové úroky

Jako prvním krokem jsou vyloučeny placené úroky z bankovních úvěrů (přičteny zpět k výsledku hospodaření). Výše nákladových úroků je vzata z výkazu zisku a ztráty (viz tabulka č. 21). A z důvodu úprav majetku o leasing, je nutné přičíst i úroky plynoucí z leasingu, které nejsou ve výkazu zisku a ztráty zachyceny.

Tabulka č. 21: Nákladové úroky (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Úroky z leasingu	7.100	5.509	1.950	1.563	228
Nákladové úroky z úvěrů	41.586	40.228	25.003	22.944	27.762
Nákladové úroky celkem	48.687	45.737	26.954	24.507	27.990

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Mimořádné položky

Je třeba vyloučit mimořádné položky, které se již nebudou ve stejné výši opakovat. V případě společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. se jedná o prodej dlouhodobého majetku, který zásadně ovlivňuje výnosy a náklady podniku. Tím je nutné vyloučit výsledek hospodaření vzniklý prodejem dlouhodobého majetku, který je dán rozdílem mezi tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatkovou cenou (viz tabulka č. 22).

Tabulka č. 22: Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje DM	13.840	1.647	46.420	5.687	884
Zůstatková cena DM	1.327	1.482	46.116	7.444	2.583
VH z prodeje DM	12.513	165	304	-1.757	-1.700

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Do hodnoty NOPAT je nezbytné zahrnout i vliv vlastního kapitálu, jehož změny se projeví při stanovování NOA. Jedná se o **leasingové odpisy** (viz tabulka č. 15).

A také je nutné přičíst **leasingové platby**, které jsou vyčísleny v tabulce č. 14 pro účely sestavení NOA.

Při vymezení NOA byla také provedena úprava **krátkodobého finančního majetku**. KFM převyšoval částku nutnou k provozní činnosti v letech 2012-2014, proto byl v nadbytečné výši z NOA vyloučen. NOPAT se proto upravuje o výnosy, které z KFM plynou. Společnost tyto výnosy ve sledovaných letech neměla, a proto se to při stanovení NOPAT neprojeví.

Úprava daně a výsledné NOPAT

Posledním krokem pro získání operativního výsledku po zdanění je třeba zjistit **upravenou daň**, která představuje teoretickou daň a její výše by byla placena z operativního zisku. Jedná se o rozdíl mezi výsledkem hospodaření po úpravách a původním výsledkem hospodaření.

Přehled změn, které je potřeba provést k vyčíslení čistého operačního zisku je uveden v tabulce č. 23. Jedná se o úpravy původního výsledku hospodaření před zdaněním o nákladové úroky, výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku, náklady a odpisy leasingu.

Tabulka č. 23: Přehled změn při stanovení NOPAT (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
VH za běžnou činnost před zdaněním - původní	226.668	353.805	465.010	117.937	25.735
+ nákladové úroky	48.687	45.737	26.954	24.507	27.990
- VH z prodeje DM	12.513	165	304	-1.757	-1.700
+ původní náklad na leasing	28.620	24.595	14.140	10.642	6.029
- leasing - odpisy	27.230	31.705	101.171	11.649	8.803
VH za běžnou činnost před zdaněním - po úpravách	264.232	392.267	404.629	143.194	52.650

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Následující tabulka č. 24 uvádí výši skutečně splatné daně v jednotlivých letech a také dodatečnou daň zjištěnou z rozdílu mezi upraveným a původním výsledkem hospodaření před zdaněním.

Tabulka č. 24: Výpočet upravené daně a NOPAT (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
VH za běžnou činnost před zdaněním - původní	226.668	353.805	465.010	117.937	25.735
VH za běžnou činnost před zdaněním - po úpravách	264.232	392.267	404.629	143.194	52.650
Rozdíl (VH upravený - VH původní)	37.564	38.462	-60.381	25.257	26.915
Původní splatná daň	66.097	66.500	94.525	-27.588	-10.763
Sazba daně z příjmů	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %
Dodatečně placená daň	7.137	7.308	-11.472	4.799	5.114
NOPAT	190.997	318.459	321.576	165.983	58.299

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

5.2.3 Náklady na kapitál

V neposlední řadě je nutné znát pro výpočet EVA i velikost průměrných nákladů na kapitál. K tomuto výpočtu je třeba určit výši nákladů na cizí a vlastní kapitál a jejich podíly na celkovém kapitálu.

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál představují náklady na kapitál, které podnik získá formou dluhu. Jsou vyjádřeny v podobě úroků, které společnost musí zaplatit svým věřitelům. Společnost BORGERS CS, spol. s r.o. využívá ke svému financování dlouhodobé úvěry, leasing a v roce 2013 i krátkodobý bankovní úvěr, který ten rok byl splacený. Společnost ve všech sledovaných letech využívá syndikovaný dlouhodobý úvěr, který představuje úvěr poskytovaný skupinou bank za stejných podmínek. Takový úvěr je uzavíraný na finanční částku, kterou by jedna banka nebyla schopna poskytnout.

Úroková míra bankovního úvěru je zjistitelná z výkazu zisku a ztráty podílem nákladových úroků a velikostí bankovního úvěru. Z důvodu možnosti splacení úvěrů během roku, je k výpočtu využit průměrný stav bankovních úvěrů jako aritmetický průměr počátečního a konečného stavu. U leasingu je počítáno s obdobným rizikem jako u dlouhodobého bankovního úvěru, je proto zvolena úroková míra 6,35 %, která je shodná s rizikem dlouhodobého úvěru. Jelikož nákladové úroky snižují základ daně, je nutno vzít v potaz působení daňového štítu. Jednotlivé propočty jsou uvedeny v tabulce č. 25.

Tabulka č. 25: Náklady na cizí kapitál (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
PS bankovních úvěrů	600.846	709.955	571.481	498.625	806.357
KS bankovních úvěrů	709.955	571.481	498.625	806.357	969.074
Průměrný stav bankovních úvěrů	655.401	640.718	535.053	652.491	88.7716
Nákladové úroky	41.586	40.228	25.003	22.944	27.762
Úroková míra - bankovní úvěr	6,35 %	6,28 %	4,67 %	3,52 %	3,13 %
Úroková míra- leasing	6,35 %	6,35 %	6,35 %	6,35%	6,35 %
Úroková míra (vážený průměr)	6,35 %	6,31 %	5,51 %	4,93 %	4,74 %
Sazba daně z příjmu	19,00 %	19,00 %	19,00 %	19,00 %	19,00 %
Náklady na cizí kapitál	5,14 %	5,11 %	4,46 %	4,00 %	3,84 %

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Vypočtená sazba nákladů na cizí kapitál v tabulce č. 25 bude dále využita pro výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu.

Náklady na vlastní kapitál

Stanovení nákladů na vlastní kapitál bývá složitější než stanovení nákladů na cizí kapitál, protože u nich není stanovena pevná platba. Jsou dány výnosovým očekáváním vlastníků s ohledem na míru rizika s danou investicí. Existuje řada metod, jak dané náklady určit. Každá z metod je něčím specifická, a proto se doporučuje použít vždy kombinaci několika způsobů. Pro získání nákladů na vlastní kapitál je využito metody průměrné rentability v odvětví, metody odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů cizího kapitálu a stavebnicový model.

Průměrná rentabilita v odvětví je bezesporu nejjednodušším způsobem, jak stanovit náklady na vlastní kapitál, a to z důvodu dobré dostupnosti potřebných dat k této metodě. Data lze získat na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR a jejich výše je uvedená v tabulce č. 26. Z důvodu časté daňové optimalizace v České republice nelze danou metodu považovat za příliš vhodnou.

Tabulka č. 26: Průměrná rentabilita v odvětví (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017
Průměrné ROA	7,63	9,73	6,71	6,63	7,92
Průměrné ROE	10,12	12,93	8,11	7,76	11,18
Průměrné ROS	7,28	8,96	7,21	7,50	8,49

Zdroj: Vlastní zpracování podle Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

Metoda odvození nákladů na vlastní kapitál z nákladů na cizí kapitál vychází z toho, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než náklady na kapitál cizí. Náklady na vlastní kapitál jsou dány součtem nákladů na cizí kapitál a rizikové přírážky, kde se odráží riziko daného oboru podnikání. Je doporučováno, aby se hodnota přírážky pohybovala v rozmezí 2-3 %. Vzhledem ke konkurenci a zároveň ke stabilnímu prostředí, je u společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. zvolena riziková přírážka ve výši 2,5 %. Odvozené náklady na vlastní kapitál jsou uvedeny v tabulce č. 27.

Tabulka č. 27: Odvozené náklady na VK z nákladů na CK (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017
Náklady na cizí kapitál	5,14	5,11	4,46	4,00	3,84
Riziková přírážka	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Náklady na vlastní kapitál	7,64	7,61	6,96	6,50	6,34

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Stavebnicová metoda je taková metoda, jejíž princip spočívá v tom, že hodnotí určitý počet faktorů a každý z nich je ohodnocen jedním ze čtyř stupňů rizika (1 – nízké riziko, 2 – přiměřené riziko, 3 – zvýšené riziko, 4 – vysoké riziko). Jednotlivé hodnocené faktory jsou seskupeny do skupin, které souhrnně tvoří rizikovou přírážku nákladů vlastního kapitálu. Riziko je děleno na finanční a obchodní. Obchodní riziko je dále rozděleno na riziko oboru, riziko trhu, riziko konkurence, riziko managementu, výrobní riziko a riziko ostatních faktorů. (Mařík & Maříková, 2005)

Výslednou rizikovou přírážku je nutné navýšit o bezrizikovou úrokovou míru, která je stanovena Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR pro jednotlivá období. Stavebnicová metoda zahrnuje značnou míru subjektivity, jelikož hodnocení jednotlivých rizik je na uvážení daného subjektu, který provádí analýzu.

Riziková analýza společnosti je provedena s pomocí pověřené osoby z uvnitř podniku. Vypočtené výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 28 a celkový výpočet a postup stavebnicové metody je uveden v příloze D.

Tabulka č. 28: Odvození nákladů na vlastní kapitál (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017
Riziková prémie	6,25	5,77	4,46	4,24	4,19
Bezriziková míra výnosnosti	2,26	1,58	0,58	0,48	0,46
Náklady na vlastní kapitál	8,51	7,35	5,04	4,72	4,65

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Průměrné vážené náklady kapitálu

Průměrné vážené náklady kapitálu jsou určeny jako vážený průměr nákladů vlastního a cizího kapitálu, kde vahou je podíl příslušného kapitálu na kapitálu celkovém. Hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 29. Upravené hodnoty vlastního a cizího kapitálu jsou vzaty z tabulky č. 21. Náklady na cizí kapitál jsou vzaty z tabulky č. 25 a náklady na vlastní kapitál jsou brány ty, které jsou odvozeny podle stavebnicové metody (viz tabulka č. 28).

Tabulka č. 29: Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu

	2013	2014	2015	2016	2017
N_{CK}	5,1 %	5,1 %	4,5 %	4,0 %	3,8 %
N_{VK}	8,5 %	7,3 %	5,0 %	4,7 %	4,7 %
CK upravený (v tis. Kč)	709.955	571.481	498.625	806.357	969.074
VK upravený (v tis. Kč)	1.287.186	1.275.669	1.801.868	1.446.521	1.062.330
C (v tis. Kč)	2.161.743	2.029.475	2.434.080	2.291.598	2.061.454
CK/C	0,328	0,282	0,205	0,352	0,470
VK/C	0,595	0,629	0,740	0,631	0,515
WACC	6,4 %	5,8 %	4,5 %	4,1 %	3,9 %

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Pro výpočet je použit vzorec č. 33, který bere v úvahu daňový štít nákladů cizího kapitálu se sazbou 19 %.

Po celé sledované období je u průměrných vážených nákladů kapitálu klesající trend, což je způsobeno klesající tendencí nákladů na cizí kapitál i nákladů na vlastní kapitál. Lze soudit, že společnost hospodaří dobře s nižší zadlužeností, ale s vyššími náklady na celkový kapitál.

5.2.4 Výpočet EVA

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty je použit zisk z operativní činnosti po zdanění ke konci daného období (NOPAT), čistá operativní aktiva na počátku daného období (NOA) a průměrné vážené náklady kapitálu (WACC). Pro výpočet je využit vzorec č. 32 a hodnoty ekonomické přidané hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 30.

Tabulka č. 30: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	190.997	318.459	321.576	165.983	58.299
WACC	6,43 %	5,79 %	4,47 %	4,12 %	3,86 %
NOA	2.040.606	2.161.743	2.029.475	2.434.080	2.291.598
EVA	59.742	193.390	230.794	65.718	-30.146

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Společnost BORGERS CS, spol. s r.o. dosáhla kladné hodnoty v prvních čtyřech sledovaných letech, neboli podařilo se ji vytvořit hodnotu pro vlastníky. Ukazatel EVA nabývá záporných hodnot pouze v roce 2017, což je především způsobeno nízkým čistým operačním ziskem. Tento rok NOPAT klesl oproti předchozímu roku o 65 %. Ukazatel EVA má do roku 2015 rostoucí tendenci a v roce 2015 nabývá hodnoty 230.794 tis. Kč. Trend velmi koresponduje s trendy jiných ukazatelů.

5.3 RONA - Rentabilita čistých operativních aktiv

Mezi moderní ukazatele lze také zařadit ukazatel RONA – rentabilita čistých operativních aktiv. Tento ukazatel vychází z údajů zjištěných při výpočtu EVA podle ekonomického pohledu a je tedy vhodné ho porovnávat s EVA. Rozdíl mezi těmito ukazateli je ten, že RONA je poměrový ukazatel. Ukazatel je dán poměrem čistého operativního zisku a čistých operativních aktiv. Vypočtené hodnoty RONA jsou poměřovány s WACC, protože RONA tvoří přidanou hodnotu pouze v případě, kdy dosahuje vyšších hodnot než WACC. Hodnoty RONA jsou uvedeny v tabulce č. 31. (Kislingerová, 2001)

Jako v případě ukazatele EVA, tento ukazatel společnost také nevyužívá. Jedná se tudíž o další ukazatel, který by podnik pro své účely mohl využívat.

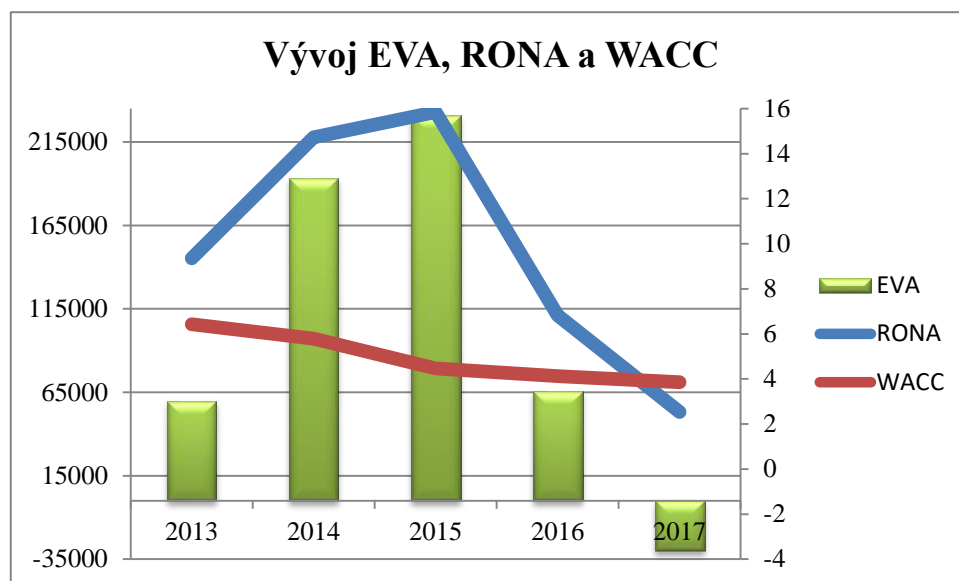
Tabulka č. 31: Výpočet RONA (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	190.997	318.459	321.576	165.983	58.299
NOA	2.040.606	2.161.743	2.029.475	2.434.080	2.291.598
RONA	9,36 %	14,73 %	15,85 %	6,82 %	2,54 %
WACC	6,43 %	5,79 %	4,47 %	4,12 %	3,86%

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Při porovnání RONA a WACC je zřejmé, jako při hodnocení ukazatele EVA, že společnost tvoří hodnotu pro své vlastníky v letech 2013-2016. Důvodem je, že ukazatel RONA převyšuje WACC. Rentabilita čistých operativních aktiv dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2015, a to 15,85 %. Kompletní vývoj jednotlivých ukazatelů je zobrazený na obrázku č. 18.

Obrázek č. 18: Vývoj ukazatelů EVA (v tis. Kč), RONA (v %) a WACC (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

6 Zhodnocení finanční situace společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.

Tato kapitola bude věnována zhodnocení celkové finanční situace společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za sledované období 2013-2017. Jednotlivé roky budou zhodnoceny jednotlivě.

K přesnějšímu zhodnocení hospodaření podniku bude využita také spider analýza, což je paprskový graf, kterým jsou porovnávány hodnoty poměrových ukazatelů. Slouží ke sloučení dílčích ukazatelů do jediného souhrnného grafického zobrazení. Hodnoty lze porovnávat s jiným podnikem nebo s odvětvím. Jedná se o graf, který je tvořený různým počtem paprsků podle počtu posuzovaných ukazatelů. (Kubíčková & Soukup, 2006)

V tomto zobrazení budou porovnány hodnoty podniku s hodnotami odvětví. Pomocí paprskového grafu budou porovnány hodnoty základních skupin poměrových ukazatelů, který tvoří 4 kvadranty a v každém z nich jsou 3 paprsky, které reprezentují příslušný kvadrant. Seznam daných ukazatelů je uveden v tabulce č. 32. Výpočty jsou uvedeny v příloze E.

Tabulka č. 32: Poměrové ukazatele využité pro spider analýzu

Poměrové ukazatele			
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	B1	Obrat aktiv
A2	Rentabilita tržeb	B2	Doba obratu zásob
A3	Rentabilita aktiv	B3	Doba obratu závazků
C1	Běžná likvidita	D1	Celková zadluženost
C2	Pohotová likvidita	D2	Úrokový krytí
C3	Okamžitá likvidita	D3	Koeficient samofinancování

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

6.1 Zhodnocení finanční situace za rok 2013

Tento rok se pro společnost nesl ve znamení vnitrostátní fúze sloučením. Společnost odkoupila podíly objektových společností, které pronajímala společnosti BORGERS ES, spol. s r.o. Jednalo se o odkup nemovitostí a movitých věcí. Společnost také tento rok rozeběhla 5 nových projektů, díky nimž se stabilizuje obrat pro další roky. (Interní materiály společnosti)

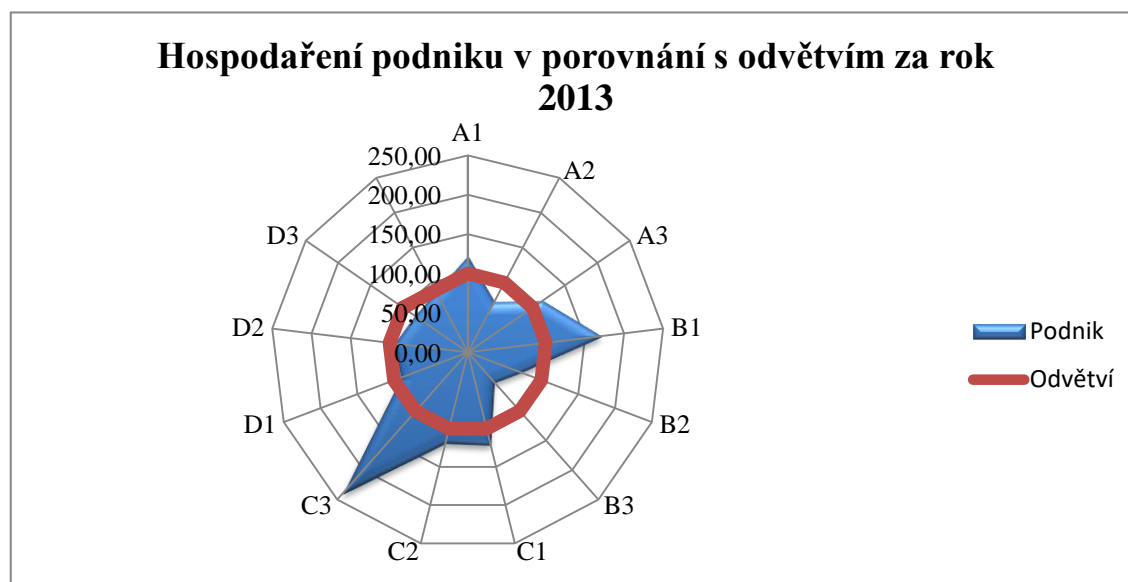
Rok 2013 je ovlivněn finanční krizí z roku 2008, přesto společnost dosáhla zisku ve výši 181.119 tis. Kč, který oproti předchozímu roku vzrostl o 44.994 tis. Kč (viz tabulka č. 33). Výkony společnosti činily 5.061.268 tis. Kč, což představuje nárůst oproti roku 2012 o 7,8 %. Hlavní složkou výkonů jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Oproti tomu náklady jsou tvořeny převážně položkou spotřeba materiálu a energie, která je ve výši 3.415.222 tis. Kč. Společnost tento rok také čerpá bankovní úvěry ve výši 709.955 tis. Kč. Konkrétně se jedná o syndikovaný úvěr - Tranše Termloan a ostatní bankovní úvěry. S hospodářským výsledkem koresponduje i ekonomický zisk, který společnost vykázala ve výši 59.742 tis. Kč (Interní materiály společnosti)

Tabulka č. 33: Čistý zisk a EVA za rok 2013 (v tis. Kč)

	2013
Čistý zisk	181.119
EVA	59.742

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Obrázek č. 19: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2013 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti a Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

Z obrázku č. 19 je patrné, že společnost se oborovým hodnotám přibližuje pouze v oblasti zadluženosti (D1-D3) a také u rentability (A1-A3), která se zadlužeností úzce

souvisí. Společnost je z více jak 50 % financována cizími zdroji (C1) a využívá k tomu několik bankovních úvěrů, jak je zmíněno výše.

V oblasti aktivity (B1-B3) si společnost vede velmi dobře z hlediska obratu aktiv (B1), jelikož odvětvové hodnoty se pohybují pod doporučenou hodnotou 1. Z pohledu doby obratu zásob (B2) společnost dosáhla mnohem nižších hodnot než je odvětvový průměr, což naznačuje velmi dobré hospodaření se zásobami. Oproti tomu doba obratu závazků (B3) dosahuje mnohem nižších hodnot než odvětví, a to až dvojnásobně.

V oblasti likvidity (C1-C3) společnost dosáhla vyšších hodnot než je průměr. Dobrou vypovídací schopností je, že u běžné likvidity (C1) a pohotové likvidity (C2) se společnost drží v doporučených hodnotách. Ale okamžitá likvidita (C3) doporučení nedodrжуje a i oborové hodnoty převyšuje o vysokých 139 %.

6.2 Zhodnocení finanční situace za rok 2014

Rok 2014 se nese v duchu stále doznívající finanční krize z roku 2008. Přesto pro společnost tento rok byl z hlediska obratu úspěšný, a to díky vhodně zvolenému portfoliu produktů, oživením mnoha evropských trhů a také získáním dalších zakázek. Tento rok společnost BORGERS CS, spol. s r.o. uzavřela licenční smlouvu se svou mateřskou společností Johann Brogers GmbH. Na jejímž základě má společnost BORGERS CS, spol. s r.o. užívací právo k veškerým právům souvisejícím s patenty, užitnými vzory, ochrannými známkami i know-how. (Interní materiály společnosti)

Uzavření nových projektů z roku 2013 se již tento rok projevilo v tržbách za prodej výrobků a služeb, které činí 5.841.009 tis. Kč. Oproti předchozímu roku se jedná o 16% navýšení. Celkově výkony pro tento rok činí 5.827.854 tis. Kč. S tím souvisí i nárůst výkonové spotřeby o 497.605 tis. Kč. Tento rok společnost vykázala čistý zisk ve výši 287.401 tis. Kč (viz tabulka č. 34). S rostoucím vývojem čistého zisku souvisí růst ekonomické přidané hodnoty, která vzrostla oproti předchozímu roku o 133.647 tis. Kč.

Tabulka č. 34: Čistý zisk a EVA za rok 2014 (v tis. Kč)

	2014
Čistý zisk	287.401
EVA	193.390

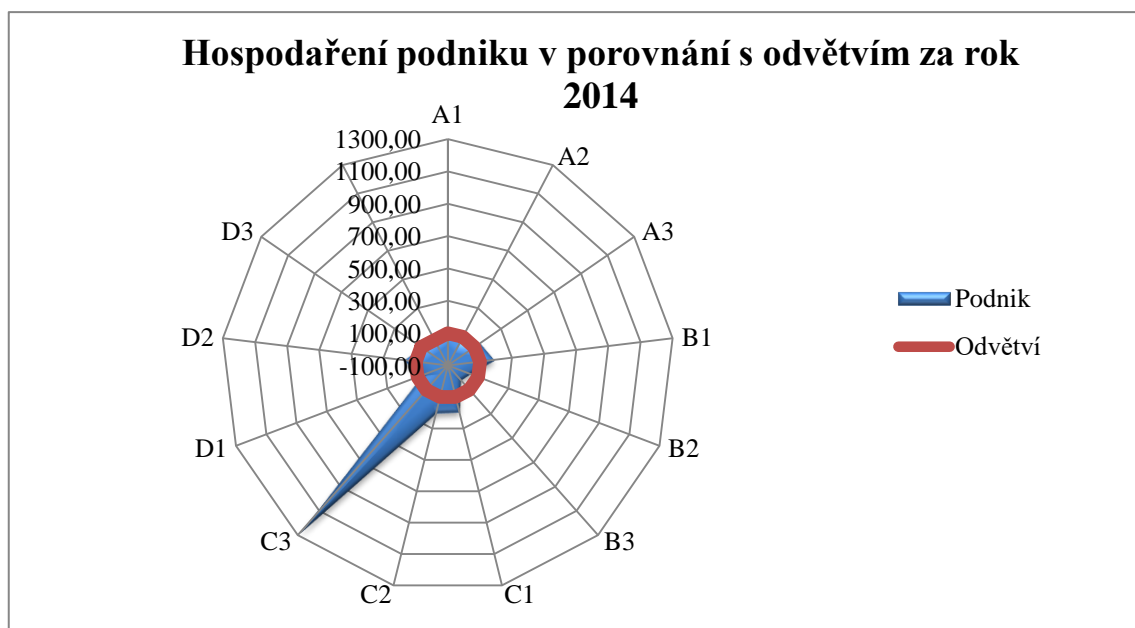
Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Na obrázku č. 20 je zobrazeno porovnání finančního hospodaření podniku s odvětvím. Je patrné, že společnost se oborovým hodnotám nejvíce přibližuje z hlediska ukazatelů rentability (A1-A3), přesto rentabilita vlastního kapitálu (A1) a rentabilita aktiv (A3) dosahují vyšších hodnot než oborový průměr, oproti tomu rentabilita tržeb (A2) se pohybuje procentuálně v nižších hodnotách než je průměr. V rámci skupiny ukazatelů aktivity (B1-B3), je patrné že obrat aktiv (B1) převyšuje oborový průměr o 88 %, společnost také velmi dobře nakládá se zásobami, jelikož doba obratu zásob (B2) dosahuje pouhých 45 % oborového průměru. Při porovnání doby obratu závazků (B3) společnost své závazky z obchodních vztahů ve výši 227.043 tis. Kč splácí dříve, než jsou oborové hodnoty. Společnost u ukazatele dosahuje pouze 18 % hodnoty odvětví.

Ukazatel běžné likvidity (C1) dosahuje vyšší hodnoty, než je doporučená hodnota i oborová hodnota, která se naopak nachází pod doporučenou hodnotou. Pohotová likvidita (C2) opět převyšuje doporučenou hodnotu i oborový průměr, a to až dvojnásobě. Rok 2014 je pro podnik ve znamení vysoké okamžité likvidity (C3), která oborový průměr převyšuje o 1.179 %. Vysoká okamžitá likvidita je způsobena vysokými peněžními prostředky oproti nízkým krátkodobým závazkům.

Hodnota celkové zadluženosti (D1) dosáhla 71 % průměrné hodnoty odvětví. Společnost tento rok uzavřela nový syndikátní úvěr ve výši 210.000 tis. EUR a také jeden úvěr ve výši 48.000 tis. EUR splatila. Ukazatel úrokového krytí (D2) dosahuje vyšších hodnot než je oborový průměr. Tento průměr se pohybuje na úrovni 5,53, což je ještě úroveň, která je pro investory uspokojivá. Při porovnání koeficientu samofinancování (D3) je patrné, že společnost svůj majetek kryje vlastními zdroji v obdobné výši jako je průměr odvětví.

Obrázek č. 20: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2014 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti a Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

6.3 Zhodnocení finanční situace za rok 2015

Rok 2015 je považován za ten rok, kdy podle indexu prosperity v červnu skončila doznívající finanční krize z roku 2008. I pro společnost je tento rok velmi úspěšný, a to z hlediska obrátu, tak se také rozeběhla výroba pro dalších 10 nových významných projektů. Rok 2015 je také ve znamení poklesu produktivity práce z důvodu velké fluktuace agenturních zaměstnanců. (Interní materiály společnosti)

I z hlediska zisku lze říci, že při porovnání všech sledovaných let 2013-2017, je tento rok nejméně úspěšný, jelikož společnost dosáhla čistého zisku ve výši 374.544 tis. Kč (viz tabulka č. 35). Výkony ve výši 6.440.334 tis. Kč jsou opět tvořeny převážně tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Oproti tomu výkonová spotřeba je na částce 4.717.393 tis. Kč. Obě tyto složky oproti roku předešlému vzrostly shodně o 11 %. Jak při dosahování čistého zisku, tak i ekonomický zisk je tento rok nejvyšší, a to 230.794 tis. Kč.

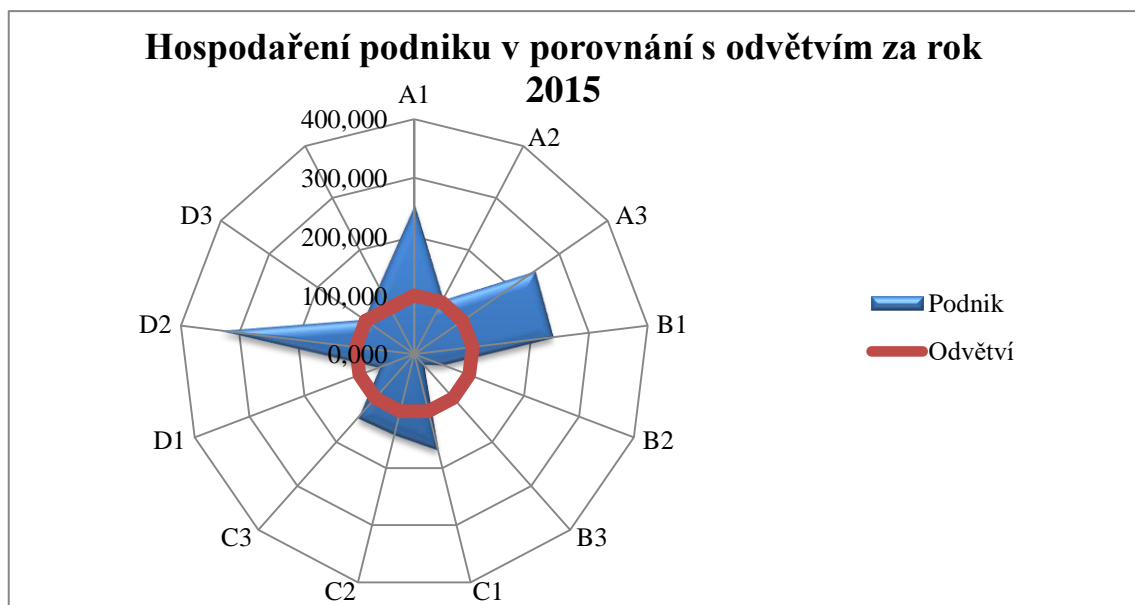
Tabulka č. 35: Čistý zisk a EVA za rok 2015 (v tis. Kč)

	2015
Čistý zisk	374.544
EVA	230.794

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Obrázek č. 21 prezentuje hospodaření podniku za rok 2015 v porovnání s odvětvím. Z obrázku lze vyčíst, že hodnoty společnosti jsou s oborovými hodnotami shodné pouze u rentability tržeb (A2) a koeficientu samofinancování (D3). Hodnoty převyšují shodně průměr odvětví pouze o 4 %. Dále se společnost, vyjma třech ukazatelů, pohybovala nad odvětvovým průměrem. Doba obratu zásob (B2) je o 50 % nižší, což opět ukazuje efektivní hospodaření se zásobami. Doba obratu závazků (B3) dosahuje pouze 23 % průměru odvětví. Společnost splácí své závazky o 60 dní rychleji než je průměr. A třetím nižším ukazatelem je celková zadluženost (D1), která dosahuje 64 % průměru odvětví. Celková zadluženost společnosti oproti roku předchozímu klesla a společnost disponuje bankovními úvěry ve výši 498.625 tis. Kč.

Obrázek č. 21: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2015 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti a Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

Veškeré ostatní ukazatele jsou nad hodnotami odvětví. Rentabilita vlastního kapitálu (A1) a rentabilita aktiv (A3) dosahují mnohem vyšších hodnot než ostatní podniky

v odvětví, a to konkrétně o 153 % a 148 %. Společnost si lépe také vede u obratu aktiv (B1), aktiva společnosti se obrátí za rok více jak dvakrát, oproti tomu ostatní podniky svá aktiva neobrátní ani jednou za rok. Běžná likvidita (C1) se pohybuje nad doporučenou hodnotou, oproti tomu průměr odvětví je v doporučeném rozmezí a je převýšen o 67 %. Pohotová likvidita (C2) i okamžitá likvidita (C3) převyšují oborové hodnoty z více jak 40 %. Výše úrokového krytí (D2) je způsobena vysokým ziskem a oborové hodnoty jsou převýšeny o 233 %.

6.4 Zhodnocení finanční situace za rok 2016

V roce 2016 společnost dosáhla obratu ve výši 6.846.113 tis. Kč. Tato částka je považována za velmi úspěšnou. Je to dáno správným nastavením výrobního portfolia a pozitivním vývojem na evropských trzích. Tento rok společnost uzavřela několik nových projektů, díky nimž je možné stabilizovat obrat i do dalších let. (Interní materiály společnosti)

Tržby společnosti jsou negativně ovlivněny dodatečnými savingy, které se musí poskytnout zákazníkům a negativně ovlivněny jsou také materiálové náklady z důvodu nákupu strategické komodity, kterou si společnost nemůže vyrobit ve vlastní režii z kapacitních důvodů. (Interní materiály společnosti)

Přes všechny tyto negativní vlivy společnost dokázala vygenerovat zisk ve výši 88.538 tis. Kč (viz tabulka č. 36). Zisk roku 2016 je nižší oproti roku předchozímu o 286.006 tis. Kč. Z důvodu optimalizace a stabilizace financování je také uzavřený tento rok dodatek k syndikovanému úvěru na částku 250.000 tis. EUR. Také ekonomický zisk tento rok výrazně klesl oproti roku předchozímu, kdy byl ve sledovaném období na svém maximu. Opět je to způsobeno negativními vlivy, kterými je společnost doprovázena

Tabulka č. 36: Čistý zisk a EVA za rok 2016 (v tis. Kč)

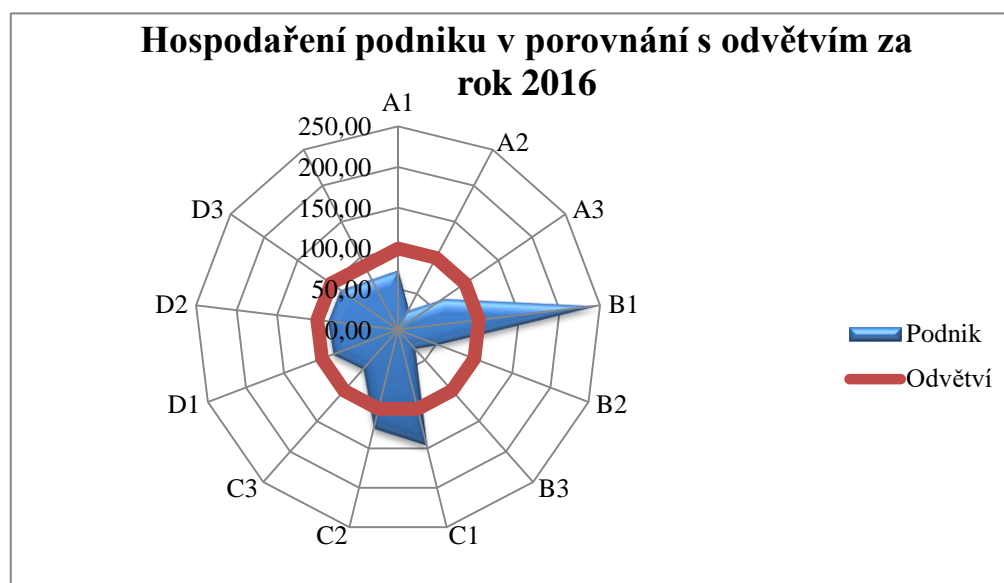
	2016
Čistý zisk	88.538
EVA	65.718

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Z obrázku č. 22 je patrné, že společnost ve srovnání s odvětvovými hodnotami, vyjma třech ukazatelů, je pod oborovými hodnotami. Společnost daleko efektivněji hospodaří

se svými aktivy než ostatní podniky v odvětví (B1), a to o 146 %. V tomto ohledu si společnost mírně polepšila oproti roku předchozímu. Dále vyšších hodnot společnost dosahuje u běžné likvidity (C1) a pohotové likvidity (C2). Běžná likvidita dosáhla hodnoty 2,48, oproti tomu průměr odvětví pouze 1,71. Pozitivní je, že obě hodnoty jsou v rozmezí doporučeném. Pohotová likvidita se taktéž pohybuje v doporučeném rozmezí a oborové hodnoty převyšuje o 24 %.

Obrázek č. 22: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2016 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti a Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

Ostatní ukazatele jsou pod úrovní ostatních podniků z odvětví. Rentabilita vlastního kapitálu (A1) dosahuje 75 % hodnoty odvětví, rentabilita aktiv (A3) 68 % a rentabilita tržeb (A2) pouze 28 % hodnoty oboru. Nízké procento je způsobeno především dodatečnými savingy, kterými tržby byly negativně ovlivněny.

Oproti rokům předcházejícím, kdy společnost efektivně pracovala se zásobami, se tato efektivnost rapidně snížila, protože doba obratu zásob (B2) dosahuje pouhé poloviny než je průměr oboru. Doba obratu závazků (B3) dosahuje 31 % hodnoty ostatních podniků v odvětví. Společnost hradí své závazky do 25 dnů, kdežto průměr odvětví je 82 dnů. Z hlediska okamžité likvidity si společnost velmi pohoršila, až do roku 2015 se pohybovala nad průměrem oboru, ale v roce 2016 tato hodnota dosahuje pouze 64 % hodnoty oboru. Je to způsobeno klesajícím trendem peněžních prostředků. Ukazatele zadluženosti se pohybují na úrovni 85 % hodnoty průměru daného odvětví. Podle

ukazatele celkové zadluženosti (D1) je patrné, že společnost je financována z větší části vlastními zdroji oproti průměru oboru, kde jsou podniky tvořeny z více jak 50 % cizími zdroji. S tím souvisí i úrokové krytí (D2), které je přibližně na stejné úrovni.

6.5 Zhodnocení finanční situace za rok 2017

Rok 2017 pro společnost z hlediska obratu a také zisku nebyl nijak pozitivní. Obrat klesl o celé 3 % oproti předchozím obdobím. Tento pokles bude s největší pravděpodobností zaznamenán i v roce následujícím, a to z důvodu nedostatku pracovního kapitálu a nutnosti redukce agenturních zaměstnanců. Společnost snižuje obrat pro rok 2018 minimálně o 15 %. (Interní materiály společnosti)

Materiálové náklady společnosti jsou i pro tento rok negativně ovlivněny nákupem strategické komodity, kterou si společnost od roku 2018 bude zajišťovat vlastními silami. Společnost v roce 2017 také provedla několik investic do nových výrobních linek. A dále byl uzavřený dodatek k syndikovanému úvěru na částku 285.848 tis. EUR z důvodu financování projektů automatizace, robotizace, na zefektivnění výroby a také na stavbu nového logistického centra. (Interní materiály společnosti)

Jak bylo řečeno, tento rok pro společnost nebyl nijak příznivý, což se také odráží ve výši zisku, který oproti roku 2016 klesl o 65.275 tis. Kč, přesto společnost i nadále zůstává zisková (viz tabulka č. 37). Příčinou poklesu jsou slevy, které si žádali zákazníci ve vyšších částkách než v předchozích letech. A dále růst personálních nákladů, jelikož rostly mzdy. Růst mezd byl způsobený nově vytvořenými odbory, které tlačily právě na růst mezd. I z hlediska ekonomického zisku je u společnosti viděn výrazný pokles. Ekonomická přidaná hodnota se tento rok dostala do záporných čísel, a to na hodnotu -30.146 tis. Kč.

Tabulka č. 37: Čistý zisk a EVA za rok 2017 (v tis. Kč)

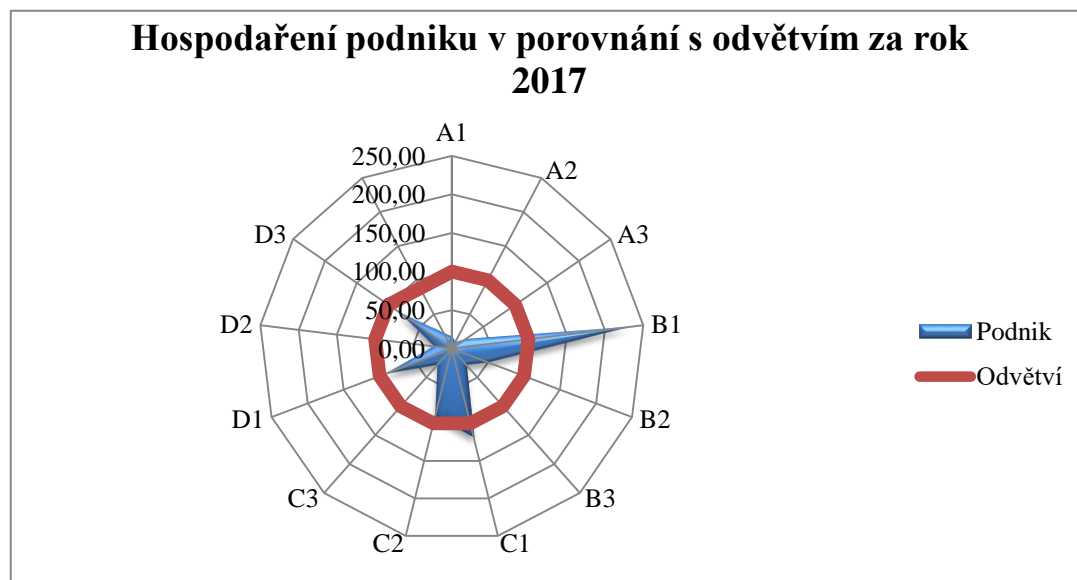
	2017
Čistý zisk	23.263
EVA	-30.146

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Negativní vývoj je také velmi výrazný v porovnání s hodnotami ostatních podniků v odvětví. Společnost dosahuje pouze vyšších hodnot u obratu aktiv (B1) a běžné likvidity (C1). Z hlediska obratu aktiv společnost dokáže svůj majetek lépe zhodnotit

než ostatní podniky v odvětví, hodnoty přesahuje o 146 %. Oborová běžná likvidita zůstává přibližně na stejné hodnotě jako rok předchozí, ale běžná likvidita podniku je nižší než rok minulý, a přesahuje průměr o 45 %.

Obrázek č. 23: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2017 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti a Odboru ekonomických analýz 2005-2018, 2018

Jelikož ukazatele rentability vycházejí ze zisku, jsou propadem zisku negativně ovlivněny. Rentabilita vlastního kapitálu (A1) dosahuje 75 % hodnoty odvětví. Rentabilita tržeb (A2) je pouze na 10 % celkové hodnoty daného oboru, což je propad oproti předchozímu roku o 18 % a rentabilita aktiv (A3) je na úrovni 22 %.

Jako v minulých letech, tak i tento rok společnost efektivně pracuje se zásobami, jelikož je doporučeno, držet se v co nejnižších číslech. Doba obratu zásoba (B2) dosahuje 50 % hodnoty odvětví. Jedná se o hodnotu shodující se s hodnotou roku předchozího. Své závazky si společnost hradí do 24 dnů, což je pouhých 27 % hodnoty průměru ostatních podniků v oboru. Pohotová likvidita (C2) je pouze mírně pod oborovým průměrem, a to na hodnotě 90 %. Z důvodu poklesu peněžních prostředků o 40.974 tis. Kč oproti roku předchozímu, klesla okamžitá likvidita na hodnotu 29 % oboru.

Společnost z důvodu nárůstu hodnoty bankovních úvěrů na částku 969.074 tis. Kč, je opět tvořena z více jak 55 % cizími zdroji. Celková zadluženost (D1) se pohybuje

na 92 % hodnoty odvětví. Z důvodu poklesu zisku výrazně klesla i hodnota úrokového krytí (D2), a to na hodnotu 24 % oborového průměru. To znamená, že výrazná část zisku je brána na úhradu nákladových úroků. Koeficient samofinancování (D3) jako minulý rok opět klesl a dosahuje 83 % hodnoty odvětví.

7 Návrhy opatření na zlepšení současné situace v systému měření a řízení výkonnosti

V závislosti na výše zjištěných poznacích bude tato kapitola diplomové práce věnována návrhům, které mohou přispět ke zlepšení současné situace systému měření a řízení výkonnosti podniku BORGERS CS, spol. s r.o., a tím mohou vést ke zvýšení prosperity celé společnosti.

Společnost k měření a řízení finanční výkonnosti pravidelně sestavuje řadu nástrojů, které patří do klasické finanční analýzy. Z důvodu kontroly ze strany mateřské společnosti je dceřiná společnost BORGERS CS, spol. s r.o. také povinna sestavovat i vlastní ukazatele. Společnost je ovlivněna svou mateřskou společností, jelikož ta sestavuje strategické cíle pro celou skupinu, u kterých poté kontroluje jejich plnění. Proto všechny dceřiné společnosti mají povinnost sestavovat za každý měsíc zkrácenou finanční analýzu, která obsahuje analýzu nákladů, výnosů a zisku, pracovní kapitál, analýzu likvidity a také report o činnostech podniku v daném období.

Systém měření a řízení výkonnosti na základě klasických ukazatelů je však spjat s mnoha slabými stránkami, které lze uvést v několika bodech:

- systém měření výkonnosti je roztříštěný, není jednotný a jednotlivá měřítka postrádají logickou provázanost a neberou v úvahu souvislosti mezi jednotlivými měřítky,
- absence provázanosti jednotlivých měřítek způsobuje to, že nemusí vést k naplnění strategických cílů společnosti,
- často systém měření výkonnosti není chápán jako prvek řízení podniku, ale jako prvek podnikového účetnictví,
- systém měření často pracuje s výstupy, které jsou sice snadno měřitelné, ale pro společnost nepodstatné,
- v různých oblastech systém poskytuje data, na která je potřeba velké množství prostředků i času, ale tyto informace jsou dále nevyužitelné,
- systém měření výkonnosti abstrahuje od systému měření moderními ukazateli.

V návaznosti na dané nedostatky současného systému měření a řízení výkonnosti podniku je na místě doporučit leckterá opatření, která povedou ke zlepšení dosavadního stavu.

7.1 Implementace ekonomické přidané hodnoty do systému měření a řízení výkonnosti

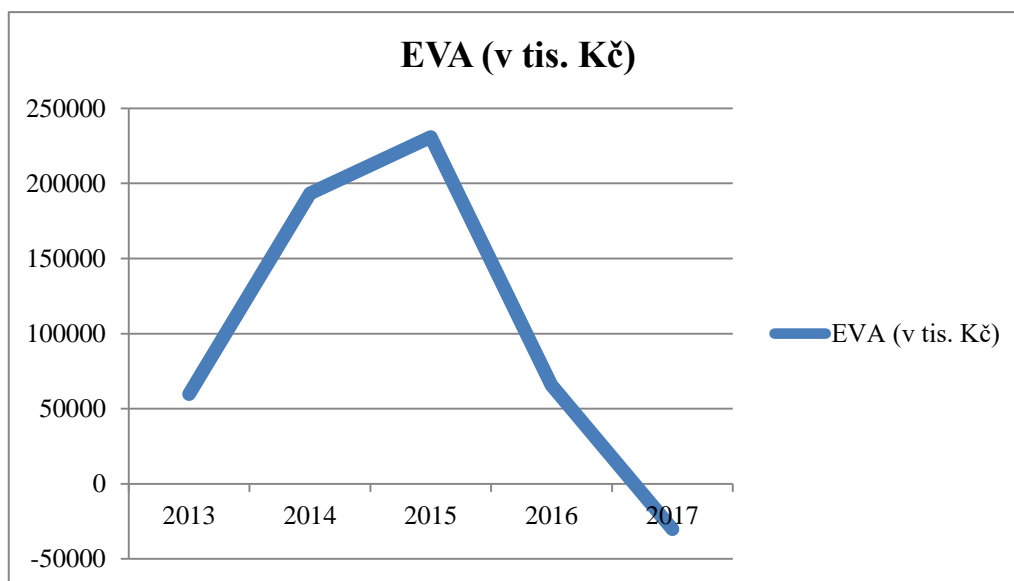
Při zavádění nového moderního ukazatele do systému měření a řízení výkonnosti je potřeba dbát na to, aby ukazatel splňoval kritéria jako je srozumitelnost, jednoduchost, snadnost měření a měl by poskytovat realistický pohled na ekonomickou situaci podniku bez ohledu na daňové a účetní úpravy prováděné ve výkazech. Tyto kritéria jsou splnitelná u ukazatele ekonomická přidaná hodnota, která vyjadřuje, zda je v daném období vytvořena hodnota pro vlastníky a v jaké výši či nikoliv.

Ukazatel EVA se již běžně využívá v podmínkách zahraničních podniků, jelikož podniky zaměřené na růst hodnoty pro vlastníky tím zvyšují svoji konkurenceschopnost a také dochází k posílení pozice na trhu.

Společnost doposud do svého systému měření a řízení výkonnosti tento ukazatel neimplementovala a ani se jeho implementací nezabývala. Samotný výpočet ukazatele je jednoduchý, ale je důležité dbát na správnou úpravu jednotlivých položek vstupujících do výpočtu, aby nedošlo ke zkreslení výsledné hodnoty. Tento výsledný výpočet poté poskytuje reálný obraz o výkonnosti podniku, který může být dalším vodítkem při realizace budoucích strategií. Společnost se mimo jiné také dozví informace o výši čistého operativního zisku (plyne z hlavní činnosti podniku) a o nákladech kapitálu. Náklady kapitálu jsou tvořeny jak náklady na cizí kapitál, které jsou firmě známé, tak i náklady na vlastní kapitál, které jsou pro společnost podstatně vyšší.

Jednotlivé kroky výpočtu ukazatele EVA jsou uvedeny v páté kapitole. A jak uvádí obrázek č. 24, přidaná hodnota pro vlastníky je tvořena v letech 2013-2016, ale v roce 2017 společnost ekonomický zisk netvoří a jedná se tedy o zápornou hodnotu ukazatele EVA.

Obrázek č. 24: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

Při srovnání účetního a ekonomického zisku (viz tabulka č. 38) je patrné, že ve všech letech účetní zisk je vyšší než ten ekonomický. V roce 2013 je toto převýšení až trojnásobné. Tento nepoměr by implementace EVA do systému měření a řízení výkonnosti výrazně eliminovala a mohlo by tím dojít ke stabilnímu růstu hodnoty.

Tabulka č. 38: Účetní a ekonomický zisk (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
EVA	59.742	193.390	230.794	65.718	-30.146
Čistý zisk	181.119	287.401	374.544	88.538	23.263

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

V rámci hodnocení EVA je také důležité se zaměřit na analýzu generátorů hodnoty a tím zjistit, které oblasti přidanou hodnotu netvoří, a provést tak nápravná opatření. EVA se skládá ze tří hlavních částí, a to NOPAT, investovaný kapitál a náklady kapitálu. Tyto jednotlivé složky jsou dále tvořeny dalšími dílčími komponenty. NOPAT je složeno z výnosů, nákladů a daňové sazby, investovaný kapitál je tvořen dlouhodobým majetkem a čistým pracovním kapitálem a náklady kapitálu tvoří součet nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál. (Pavelková & Knápková, 2012)

Celkový proces implementace by měl být jednoduchý a v časovém období ne nijak moc dlouhý, aby pracovníci, kteří uskutečňují tento proces, nebyli odrazeni. Celkový

koncept EVA by se měl stát součástí celkové podnikové kultury. Proces implementace je možné uskutečnit v několika následujících krocích.

7.1.1 Rozhodnutí o přijetí konceptu EVA

Před spuštěním celého procesu implementace ekonomické přidané hodnoty do řízení společnosti, musí tento koncept odsouhlasit vedení společnosti. Tento krok by vedení mělo také konzultovat s ostatními vedoucími jednotlivých oddělení. Musí být posouzeny možné přínosy, ale také náklady a možná rizika s tím spojená. Důležitou roli v tomto kroku hraje finanční ředitel, který má nejbližší k této problematice a současně by měl zajišťovat jak zavádění konceptu, tak později i samotný výpočet hodnoty EVA. Dále by měl ostatní seznámit se samotným nástrojem EVA, jeho přínosy a principy. Pokud finanční ředitel dá souhlas k zavedení konceptu, musí projekt implementace také schválit generální ředitel a svůj názor musí vyjádřit i ředitelé ostatních oddělení. Jestliže bude celý koncept schválen, je nutné upravit cíle společnosti, aby se s novým konceptem nevyklučovaly. Rovněž musí být seznámeni o novém způsobu hodnocení výkonnosti i všichni zaměstnanci, aby byla implementace úspěšná.

7.1.2 Sestavení řídicí skupiny

Pokud je proces implementace schválený, musí se v prvním kroku sestavit projektový tým, který za celý proces bude zodpovědný a bude mu přidělena rozhodovací pravomoc. Dále v jeho kompetencích bude dozorování nad celým procesem a také aktivní podíl na jednotlivých krocích zavádění napříč celou organizací. V případě zaměstnanců společnost BORGERS CS, spol. s r.o. je zkušenost s tímto ukazatelem v podnikové praxi nulová, a proto je potřeba celou řídicí skupinu řádně proškolit nebo přizvat externího poradce. V řídicí skupině by rozhodně neměl chybět finanční ředitel, personální ředitel, obchodní ředitel a vybraní zástupci z řad účetního oddělení a controllingu. Jednotliví členové se musí podrobně seznámit s ukazatelem EVA, aby chápali jeho podstatu a přínos celé společnosti.

7.1.3 Volba strategie pro implementaci

Sestavený řídicí tým musí rozhodovat v klíčových oblastech zaváděného konceptu, ale musí přitom vycházet ze současné situace v podniku. Musí především určit rozsah úprav vstupních dat, samotný postup měření, určit vhodný motivační systém a zajistit vhodný vzdělávací systém všech zaměstnanců s ohledem na jejich profesní zařazení.

Pro implementaci je zvolena metoda „4M“, která je zaměřena v rámci implementace na 4 důležité kroky, a to measurement, management, motivation a mindset.

Measurement

Measurement je prvním krokem při implementaci konceptu EVA, kdy jsou stanoveny způsoby a postupy pro měření tvorby hodnoty. A také jsou určeny klíčové body, které jsou pro úspěšné zavedení podstatné.

V rámci tohoto kroku musí být **zvolen způsob výpočtu EVA**. Řídící tým může volit mezi účetním modelem, který pracuje s údaji z účetních výkazů nebo ekonomickým modelem, který pracuje s daty upravenými. Pro implementaci je zvolen ekonomický model, jehož výsledkem jsou reálnější a přesnější data, i když je na úpravu náročnější.

Následují **úpravy jednotlivých položek účetních výkazů**, které nejvíce ovlivňují chod společnosti. Úpravy se provádí jak v majetkové a kapitálové struktuře, tak i modifikací vykazaného zisku za dané období. Jednotlivé úpravy jsou teoreticky popsány ve třetí kapitole v části ekonomická přidaná hodnota a prakticky jsou demonstrovány v páté kapitole při výpočtu EVA. Obecně lze říct, že se jedná o stanovení NOA, NOPAT a WACC. Pro NOA je nutné aktivovat položky, které chybí v rozvaze a naopak vyloučit aktiva, která nejsou nezbytná pro výkon hlavní činnosti podniku a u pasiv určit, která nenesou náklad. NOPAT je stanoveno tak, že z hospodářského výsledku jsou vyloučeny placené úroky a mimořádné položky, a následně je upravena daň. U WACC se musí určit náklady na vlastní kapitál a náklady na cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál vychází z úroků na bankovních úvěrech a leasingu. Při stanovení nákladů vlastního kapitálu je možné využít několik metod, jako je stavebnicová metoda, metoda CAPM, případně odvozením nákladů vlastního kapitálu z nákladů na cizí kapitál.

Dále je podstatné určit **frekvenci výpočtu EVA**. Pro podnik je doporučeno, aby ukazatel sestavoval každý měsíc, jako sestavuje zkrácenou finanční analýzu.

Management

Druhým krokem v implementaci je management, kde je popsána tvorba politiky, strategické cíle, postupy a nástroje pro rozhodování. Strategickým cílem musí být snaha o permanentní dosahování kladného ukazatele EVA, aby byla tvořena stále hodnota pro vlastníky. Tímto cílem musí být ovlivněna kultura, politika podniku a určeny postupy výpočtu EVA. Vše musí být uvedeno na hmotném nosiči, ke kterému budou

mít přístup všichni zaměstnanci bez ohledu na jejich funkci. Jednotlivým zaměstnancům musí být vysvětleno, proč je zvolen takový cíl a taková kultura, aby pochopili, co mají dělat pro to, aby cíle bylo dosaženo.

Motivation

Dalším krokem je sladění zájmů vlastníků a manažerů. Proto musí řídicí tým vytvořit vhodný a efektivní motivační systém odměňování manažerů. Jedná se o motivační systém, který ovlivňuje a vede rozhodování manažerů takovým směrem, aby jejich řešení pozitivně ovlivňovalo tvorbu hodnoty pro vlastníky. Jinak řečeno manažeri dostanou odměnu pouze v případě, pokud dosáhnou kladné výše ukazatele.

Ve společnosti je sice nastavený systém odměňování, ale ten je zaměřený na jednotlivé pozice. A odměny jsou tvořeny podle výsledku hospodaření a činnosti konkrétního zaměstnance. Kdežto tento bonusový systém by byl určený pro všechny zaměstnance, kteří se podílejí na tvorbě hodnoty pro vlastníky. Proto i zaměstnanci ve výrobě musí mít přístup k informacím, které jim říkají, jak se podílejí na tvorbě ekonomického zisku.

Mindset

Posledním krokem, avšak velmi významným, je mindset a je v kompetenci řídicí skupiny. Řídicí skupina musí s konceptem EVA seznámit všechny zaměstnance a také je zaškolit. Jejich úkolem je vytvořit komplexní vzdělávací plán pro konkrétní skupiny pracovních pozic. Jednotlivá školení mohou být prováděna externími firmami, které se na tato školení o EVA specializují. Již na začátku implementace musí podstoupit školení členové řídicího týmu a v průběhu i další pracovníci z controllingového, finančního a účetního oddělení. Jednotlivá školení je lepší provádět v méněčlenných skupinách z důvodu lepšího pochopení principu a také z důvodu nenarušení plynulosti chodu společnosti. Jednotlivá školení by měla být postavena na praktické ukázce, jak pracovat s výkazy, jak je upravovat a kde získávat potřebná data pro výpočet.

Pro seznámení s celkovým konceptem by školení mělo být určeno i pro vrcholové vedení společnosti.

Tím je proces implementace ukončen a ukazatel EVA je součástí podnikové kultury a vymezen ve strategických cílech společnosti.

7.1.4 Přínosy a rizika spojená s implementací konceptu EVA

Jako každý nový projekt, tak i tento sebou nese přínosy, ale i rizika, která mohou celý proces významně ovlivnit.

Přínosy

Největším přínosem zavedení konceptu je ten, že je okamžitě viděna vytvořená hodnota pro vlastníky. Jsou ukázány jednotlivé činnosti, které se na hodnotě pro vlastníky podílejí a jejich výsledky jsou vyjádřeny v absolutních číslech.

Koncept EVA pracuje pouze s provozně nutnými aktivy a vychází z ekonomického zisku, kde jsou zahrnuty alternativní náklady.

Při výpočtu jsou využity pouze náklady a výnosy, které jsou spjaty s hlavní činností podniku.

Výsledkem implementace konceptu EVA do společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. by mělo být zvýšení hodnoty pro vlastníky. Přínosem není pouze hodnota pro vlastníky, ale také změna přístupu jednotlivých zaměstnanců, což povede k efektivnějšímu řízení podniku.

Zaměstnanci také jsou více motivováni ke zvyšování hodnoty podniku, a to z důvodu nového zavedení systému odměňování.

Rizika

Mezi největší rizika se řadí to, že nedojde k přínosům, které by měly plynout ze zavedení ukazatele EVA. Tento stav může nastat v případě, že v některém kroku při implementaci pracovníci nějaký krok podcení.

Také hrozí, že při úpravě vstupních dat dojde k chybě. Může se jednat o špatné vyčíslení vstupních dat a jejich nevhodné úpravy, chybné vyčíslení nákladů na cizí nebo vlastní kapitál a také identifikace klíčových faktorů může být chybná.

Dále se společnost může potýkat s nedostatkem finančních prostředků, které jsou určené na implementaci konceptu EVA a se špatnou informovaností zaměstnanců o konceptu.

7.2 Zavedení rentability čistých operativních aktiv

Při zavedení ukazatele EVA je také důležité uvážit, zda nezavést i rentabilitu čistých operativních aktiv, která s ukazatelem EVA bezprostředně souvisí. A proto jeho

zavedení by pro společnost nebylo časově ani finančně nákladné, jelikož vychází ze stejných dat jako EVA. Výpočet RONA je znázorněn v tabulce č. 31. Ukazatel EVA je vyjádřen absolutně, kdež to ukazatel RONA je udáván v procentech a měří podnikovou výkonnost relativně.

7.3 Zkrácení obrátového cyklu peněz

Pro obrátový cyklus peněz platí, že čím je jeho výsledná hodnota nižší, tím je to pro podnik příznivější. Podnik tím potřebuje méně provozního kapitálu. Obrátový cyklus společnosti se pohybuje ve sledovaných letech mezi 30-38 dny. Pro snížení tohoto cyklu by společnost měla věnovat vyšší pozornost závazkům z obchodního styku. Z důvodu zachování likvidity by doba obrátu závazků měla převyšovat dobu obrátu pohledávek, což se společnosti povedlo uskutečnit pouze v letech 2013, 2016 a 2017, a to o 4, 2 a 1 den. Zvýšením doby obrátu závazků by společnost dosáhla „záporného obchodního deficitu“, byl by snížený obrátový cyklus peněz a klesne potřeba dodatečných volných peněžních prostředků pro financování provozní činnosti. S tímto prodloužením doby obrátu závazků koresponduje i fakt, že průměr odvětví se pohybuje okolo 79-90 dní. Samozřejmě společnost musí zvážit, zda se jí tím nezvýší náklady a nepoškodí vztahy s dodavateli.

7.4 Regulace tržeb

Tržby jsou pro společnost hlavní složkou příjmů a jejich prostřednictvím je zajišťován jednak chod podniku, tak i vytváření zisku. Společnost by se pro další roky měla snažit o růst tržeb hlavně z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tento růst by vedl ke zvyšování zisku, ekonomické přidané hodnoty i rentability. Vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb plynoucích z tuzemska a zahraničí je uveden v tabulce č. 39. Tržby mají až do roku 2016 rostoucí charakter, ale v roce 2017 poklesly o 2 %. Přesto rostoucí trend je možné vidět u tržeb plynoucích z tuzemska, i když jsou ve výši 6-13 % z celkových tržeb. Jedná se tedy o oblast, na kterou by se společnost měla zaměřit a oslovovat domácí zákazníky, jelikož je zde vidět potenciál v růstu tržeb, který by společnost měla zúročit. Již zvyše zmíněných zákazníků lze pouze škodu považovat za domácího zákazníka, ostatní pochází ze zahraničí. Společnost by se také mohla zaměřit i na jiné zákazníky, kterým by mohla prodávat své výrobky. Na území České republiky také vyrábí své automobily například Hyundai.

Tabulka č. 39: Vývoj tržeb v tuzemsku a zahraničí (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Tuzemsko	295.724	385.256	409.773	640.811	929.339
Zahraníčí	4.437.016	5.142.455	5.756.420	6.149.485	5.728.485
Celkem tržby	4.732.740	5.527.711	6.166.193	6.790.296	6.657.824

Zdroj: Vlastní zpracování podle interních materiálů společnosti, 2018

7.5 Návrh Balanced Scorecard

Ačkoliv má společnost BORGERS CS, spol. s r.o. sestavený svůj vlastní systém měření a řízení výkonnosti na základě hierarchické struktury, bude v této části navržen komplexní systém měření a řízení výkonnosti Balanced Scorecard.

Tento koncept převádí vizi podniku do strategie a strategických cílů. Strategické cíle jsou nadále rozpracovány na cíle krátkodobé, které musí být zařazeny do jedné ze čtyř perspektiv (finanční, zákaznické, interních procesů a učení a růstu), dále jsou jim přiřazeny indikátory, strategická akce a odpovědná osoba.

Před zahájením samotného procesu implementace musí být s tímto konceptem seznámeno vedení společnosti. Dále jim musí být také představeny její principy, přínosy a také náklady, které s sebou implementace tohoto konceptu přináší. Po důkladném zvážení a odsouhlasení je možné přejít k přetvoření vize do splnitelných a propojených kroků.

Důležité je stanovení jednotlivých strategií pro dané perspektivy. Podnik dbá na to, aby jeho výrobky byly vyráběny s vysokou kvalitou s ohledem na požadavky zákazníků. Jedná se tedy ze strany zákaznické a procesní perspektivy o strategii, která je orientovaná na zákazníka. Finanční strategie je zaměřená na zvyšování výnosů při udržení produktivity.

Jelikož podnik nemá s tímto komplexním konceptem mnohé zkušenosti, je doporučeno, aby byl nápomocen externí konzultant, který má v této oblasti bohaté zkušenosti. V podniku musí být vybrán tým, který bude implementaci provádět a dohlížet na ni. Vedoucím této skupiny musí být osoba z vrcholového vedení, která je obeznámena s vazbami uvnitř podniku. Další členové budou z jednotlivých oddělení podniku. Aby koncept byl správně uveden do chodu, bude třeba zajistit také jeho sloučení se systémem řízení podniku, konkrétně se jedná o oblast plánování, vedení zaměstnanců

a reporting. Proto musí být v týmu zajištěn i IT specialista, který zabezpečení technickou podporu.

7.5.1 Stanovení krátkodobých cílů

Nyní lze přistoupit k přiřazení krátkodobých cílů k jednotlivým perspektivám konceptu. Určí se vhodné měřítko, kterým se bude posuzovat naplnění cíle. U každého cíle bude vždy také uveden současný stav a stav, kterého by mělo být dosaženo.

Krátkodobé cíle budou rozpracovány pouze pro jeden rok, a to 2018, ale v reálných podmínkách by koncept měl být rozpracován pro všechny roky plánu. (viz tabulka č. 40).

Tabulka č. 40: Krátkodobé cíle pro rok 2018

Cíl	Perspektiva	Indikátor	Současný stav	Dosažený stav
Zvýšení tuzemských tržeb o 2 %	Finanční	tis. Kč	929.339	947.926
Zvýšení VH o 1 % oproti roku 2017	Finanční	tis. Kč	23.263	23.496
Zvýšení doby obratu závazků o 10 dní	Finanční	Den	24	34
Zvýšení spokojenosti zákazníků o 3 %	Zákaznická	% spokojených zákazníků	85 %	88 %
Rozšíření tuzemských zákazníků o 1	Zákaznická	počet	1	2
Udržení si zahraničních stávajících zákazníků	Zákaznická	ANO/NE	ANO	ANO
Plnění termínů zakázek	Interních procesů	% včasných zakázek	96 %	96 %
Udržení kvality výrobků	Interních procesů	ANO/NE	ANO	ANO
Snižování zmetkovosti výrobků o 1 %	Interních procesů	%	3 %	2 %
Pravidelné školení zaměstnanců	Učení a růstu	ANO/NE	ANO	ANO
Zvýšení spokojenosti zaměstnanců o 2 %	Učení a růstu	%	75 %	77 %
Zvýšení využívání podnikového IS	Učení a růstu	ANO/NE	NE	ANO

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

7.5.2 Strategické akce

Strategické akce vznikají z krátkodobých cílů. Jednotlivé akce jsou doplněny o start a konec strategické akce a ke každé z nich je doplněna odpovědná osoba. Z důvodu pouhého návrhu tohoto konceptu nebude odpovědná osoba brána v úvahu.

V následující tabulce č. 41 jsou uvedeny jednotlivé strategické akce pro finanční perspektivu, zákaznickou perspektivu, perspektivu interních procesů a perspektivu učení a růstu.

Tabulka č. 41: Strategické akce jednotlivých perspektiv pro rok 2018

Cíl	Akce	Počátek	Konec
Finanční perspektiva			
Zvýšení tuzemských tržeb o 2 %	Příjem a získání nových zakázek	1. ledna	31. prosince
Zvýšení VH o 1 % oproti roku 2017	Zvyšování tržeb, regulace vynaložených nákladů	1. ledna	31. prosince
Zvýšení doby obratu závazků o 10 dní	Prodloužení doby splatnosti závazků	1. ledna	31. prosince
Zákaznická perspektiva			
Zvýšení spokojenosti zákazníků o 3 %	Plnění požadavků zákazníků, nabídka komplexních služeb	1. ledna	31. prosince
Rozšíření tuzemských zákazníků o 1	Poptávka po nových tuzemských zákaznících	1. ledna	31. prosince
Udržení si zahraničních stávajících zákazníků	Plnění požadavků zákazníků	1. ledna	31. prosince
Perspektiva interních procesů			
Plnění termínů zakázek	Pravidelná kontrola dodržování jednotlivých milníků	1. ledna	31. prosince
Udržení kvality výrobků	Provádění pravidelných kontrol, interní audit	1. ledna	31. prosince
Snižování zmetkovosti výrobků o 1 %	Větší kontrola obsluhy strojů, kontrola výrobních programů	1. ledna	31. prosince
Perspektiva učení a růstu			
Pravidelné školení zaměstnanců	Zajištění zákonem a podnikovými normami stanovená školení	1. ledna	31. prosince
Zvýšení spokojenosti zaměstnanců o 2 %	Provedení dotazníkového šetření, zavedení nového systému odměn	1. ledna	31. prosince
Zvýšení využívání podnikového IS	Zvýšit povědomí o IS, seznámit zaměstnance se systémem	1. ledna	31. prosince

Zdroj: Vlastní zpracování, 2018

7.5.3 Kontrola plnění konceptu Balanced Scorecard

V případě, že se podnik rozhodne do svého systému měření a řízení výkonnosti zavést tento koncept, musí provádět pravidelné vyhodnocování naplánovaných cílů. Posuzují se rozpočtové hodnoty uvedené ve výkazech s naplánovanou hodnotou daného cíle. Jestliže jsou nalezeny odchylky mezi těmito hodnotami, je nutné analyzovat příčinu tohoto stavu a nalézt opatření, která povedou k eliminaci těchto odchylek. Pokud jsou shledány nulové odchylky, znamená to, že oblasti plánování a stanovení cílů jsou správně propojené.

7.5.4 Přínosy a rizika konceptu Balanced Scorecard

Jako každý nový projekt, tak i tento sebou přináší přínosy, tak i určitá rizika, se kterými musí vedení společnosti být obeznámeno a již na počátku se snažit provést takové kroky, které povedou k eliminaci těchto rizik.

Přínosy

V případě úspěšné implementace dojde k realizaci stanovených cílů, tím se zvýší výnosy, tržby a celková hodnota společnosti. Také dojde ke zvýšení vzdělanosti a motivace zaměstnanců. Společnost nalezne nový postoj, jak přistupovat ke svým zaměstnancům. A v neposlední řadě dojde ke zvýšení povědomí u svých zákazníků.

Rizika

Existuje několik faktorů, které mohou bránit úspěšnému a efektivnímu zavedení konceptu Balanced Scorecard. Mezi tyto rizika patří:

- nesprávně vybrané osoby do implementačního týmu,
- jednotliví členové týmu se během implementační doby mění,
- špatně zvolené strategické akce, strategické cíle a krátkodobé cíle,
- přílišná všeobecnost strategického cíle,
- implementace se neúčastní vedení společnosti,
- implementace je provedena ve spěchu,
- implementaci není vyhrazen dostatek času,

- nepřítomnost osob dostatečně kvalifikovaných v oboru implementace konceptu,
- nedostatečná informovanost zaměstnanců o změnách a daných cílech,
- nedostatek finančních zdrojů potřebných k zavedení konceptu.

Společnost musí vzít také v úvahu celkovou ekonomickou náročnost implementace konceptu Balanced Scorecard. Tato implementace se řadí mezi investiční rozhodnutí, jelikož se jedná o investici v řádu statisíců až milionů korun. Pro velké podniky jakým společnost BORGERS CS, spol. s r.o. je, se přesná kalkulace nákladů provádí na základě poptávky u firem, které se implementací konceptu zabývají. Danou implementací provádí například společnosti ATTN Consulting s.r.o. a Proverbs, a.s.

Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo analyzovat a zhodnotit systém měření a řízení výkonnosti ve vybraném podniku BORGERS CS, spol. s r.o. a na základě zjištěných poznatků formulovat doporučení ke zlepšení současného systému měření a řízení výkonnosti. Práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. Byla složena ze sedmi kapitol, přičemž první kapitola byla věnována metodice a cílům a další dvě kapitoly obsahovaly teoretický základ, který byl zpracován podle odborné literatury a adekvátních internetových zdrojů. Zbýlých pět kapitol obsahovalo praktickou část.

V první části teoretické části byl definován pojem výkonnost, také bylo určeno pojetí podnikatelské výkonnosti a následně způsoby jejího měření a řízení. Krátce byl nastíněn vývoj měření výkonnosti v čase a byla definována výkonnostní měřítka. Následná část teoretické práce byla zaměřena na charakteristiku přístupů měření a řízení výkonnosti podniku. Nejprve v rámci tradičních ukazatelů byla definována finanční analýza, její uživatelé, funkce, zdroje informací finanční analýzy a způsoby srovnání výsledků finanční analýzy. V rámci dalších tradičních ukazatelů byly popsány ukazatele zisku, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, pyramidový rozklad, souhrnné ukazatele, a to včetně uvedení jejich slabých stránek. Následně byly představeny moderní přístupy, které byly rozděleny na ekonomické a tržní ukazatele. Byly charakterizovány value drivers a rozebrány komplexní metody měření a řízení výkonnosti. Teoretická část byla zakončena komparací vybraných metod a následným dílčím shrnutím literární rešerše. Tyto poznatky byly následně využity při samotné finanční analýze a výpočtu ekonomické přidané hodnoty.

V praktické části byla nejprve představena analyzovaná společnost BORGERS CS, spol. s r.o. včetně skupiny, do které společnost spadá. Po charakteristice vybrané společnosti byl posouzen vývoj základních údajů a byla provedena finanční analýza za období 2013-2017. V rámci finanční analýzy byly propočteny ukazatele čistého zisku, na který navazují bilanční pravidla, dále ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a vypočten Altmanův model, který spadá mezi bankrotní modely. Během sledovaného období 2013-2017 společnost vykazovala kolísavou bilanční sumu, kdy v letech 2014 a 2017 měla klesající tendenci. Vlastní kapitál a čistý zisk rostly až do roku 2015 a poté

začaly klesat. Výrazně klesl čistý zisk v roce 2017, což bylo zapříčiněno nově přijatou strategií a ztrátou několika zakázek.

Společnost v letech 2013-2016 vykazovala poměrně vysoký čistý pracovní kapitál, ale v roce 2017 u něj byl zaznamenán pokles, který byl způsoben snížením oběžného majetku. Ukazatele rentability byly celé období kladné, což bylo dáno kladným výsledkem hospodaření po celé období. Byl zde zachycen růst až do roku 2015, a od roku 2016 ukazatele klesaly, způsobeno to bylo opět klesavým ziskem. Společnost by se opět měla zaměřit na zvyšování rentability, a to buď zvyšováním tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb nebo snižováním provozních nákladů. V rámci ukazatelů aktivity si společnost vedla u obratu aktiv, dlouhodobého majetku a zásob velmi dobře. V případě doby obratu zásob byla společnost celou dobu pod oborovým průměrem a hospodaření se zásobami bylo efektivní. Zpozornět by společnost měla u doby obratu pohledávek a závazků, jelikož společnost v letech 2014 a 2015 nesplňuje podmínku, že doba obratu závazků by měla dobu obratu pohledávek převyšovat. Při analýze ukazatelů likvidity bylo zjištěno, že společnost u běžné a pohotové likvidity se pohybovala v doporučeném rozmezí ve všech letech, vyjma roků 2014 a 2015. Oproti tomu okamžitá likvidita byla v doporučeném rozmezí pouze v roce 2015. Díky analýze ukazatelů zadluženosti bylo odhaleno to, že společnost kryla svá aktiva cizím kapitálem z více jak 50 % pouze v letech 2013 a 2017, v ostatních letech byla aktiva financována z větší části vlastním kapitálem. V rámci bankrotních modelů byl vypočten Altmanův model, jehož výsledek určil to, že se společnost nacházela ve všech letech v uspokojivé finanční situaci a do budoucna není ohrožena.

Další část diplomové práce byla věnována výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Nejprve byla stanovena čistá operativní aktiva tím, že byla vyloučena aktiva, která se nepodílela na hlavní činnosti podniku, byla aktiva snížena o neúročené zdroje a do rozvahy byly zahrnuty položky, které nejsou v rozvaze, ale jsou součástí operativního zisku. Také byl stanoven čistý operativní zisk vyloučením nákladů a výnosů, které nesouvisely s operativní činností. Po určení vážených průměrných nákladů na kapitál bylo možno stanovit ekonomickou přidanou hodnotu. Ekonomická přidaná hodnota měla obdobný trend jako účetní zisk, tedy do roku 2015 rostla a od roku 2016 klesala a v roce 2017 se dostala do záporných hodnot, tudíž pro vlastníky nebyla tvořena přidaná hodnota. Bylo to zapříčiněno nízkým čistým

operativním ziskem. Po stanovení ekonomické přidané hodnoty byla určena také hodnota rentability čistých operativních aktiv, která vychází z údajů zjištěných při výpočtu EVA, ale je vedena v procentech.

Šestá kapitola byla využita pro zhodnocení celkové finanční situace ve všech sledovaných letech. K porovnání výstupů finanční analýzy s oborovými hodnotami byla pro jednotlivé roky využita spider analýza. Bylo patrné, že společnost si až do roku 2015 vedla ve všech ohledech velmi dobře. Od roku 2016 bylo zjištěno zhoršení, což korespondovalo i s klesajícím ziskem.

Poslední sedmá kapitola byla věnována doporučením pro zlepšení stávajícího stavu systému pro měření a řízení výkonnosti. Jelikož podnik mimo tradiční ukazatele a své vlastní ukazatele nevyužíval žádný z moderních ukazatelů, bylo doporučeno společnosti zavedení ekonomické přidané hodnoty. Společnost sice tvořila zisk, ale netvořila dostatečný ekonomický zisk (v roce 2017 dokonce záporný) a nebyla z hlediska ekonomické přidané hodnoty dostatečně výkonná. To bylo důvodem pro doporučení implementovat tento ukazatel do dosavadního systému měření a řízení výkonnosti. Společnosti bylo dále doporučeno implementovat další moderní ukazatel, a to rentabilitu čistých operativních aktiv. Následně by společnost měla zauvažovat nad zkrácením obrátového cyklu peněz, který by měl být co nejkratší a také nad regulací tržeb. Jelikož tržby ze zahraničí v posledním roce klesly a tržby z tuzemska naopak rostly, měla by společnost zauvažovat nad rozšířením tuzemských odběratelů. A jako posledním opatřením byl vytvořen návrh komplexního systému měření a řízení výkonnosti Balanced Scorecard.

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Vztah mezi úrovněmi zisku	24
Tabulka č. 2: Komparace vybraných ukazatelů výkonnosti	50
Tabulka č. 3: Struktura zákazníků	55
Tabulka č. 4: Základní finanční údaje za roky 2013-2017 (v tis. Kč)	55
Tabulka č. 5: Čistý pracovní kapitál za období 2013-2017 (v tis. Kč)	60
Tabulka č. 6: Ukazatele rentability za období 2013-2017 (v %)	63
Tabulka č. 7: Obrat aktiv za sledované období 2013-2017	66
Tabulka č. 8: Doba obratu ve sledovaném období 2013-2017 (ve dnech)	68
Tabulka č. 9: Obratový cyklus peněz za sledované období 2013-2017 (ve dnech).....	70
Tabulka č. 10: Ukazatele likvidity ve sledovaném období 2013-2017.....	70
Tabulka č. 11: Ukazatele zadluženosti za období 2013-2017	73
Tabulka č. 12: Du Pontův rozklad za sledované období 2013-2017	75
Tabulka č. 13: Altmanův model za sledované období 2013-2017	76
Tabulka č. 14: Roční splátky leasingu v jednotlivých letech (v tis. Kč)	77
Tabulka č. 15: Odpisy a zůstatková cena pořízeného majetku na leasing (v tis. Kč)....	77
Tabulka č. 16: Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek za období (v tis. Kč)	78
Tabulka č. 17: Nadbytečné peněžní prostředky (v tis. Kč).....	78
Tabulka č. 18: Celkový neúročený cizí kapitál (v tis. Kč)	79
Tabulka č. 19: Propočet NOA úpravou aktiv (v tis. Kč)	80
Tabulka č. 20: Upravená finanční část rozvahy společnosti (v tis. Kč).....	80
Tabulka č. 21: Nákladové úroky (v tis. Kč).....	81
Tabulka č. 22: Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku (v tis. Kč).....	81
Tabulka č. 23: Přehled změn při stanovení NOPAT (v tis. Kč)	82
Tabulka č. 24: Výpočet upravené daně a NOPAT (v tis. Kč)	83

Tabulka č. 25: Náklady na cizí kapitál (v tis. Kč)	84
Tabulka č. 26: Průměrná rentabilita v odvětví (v %).....	84
Tabulka č. 27: Odvozené náklady na VK z nákladů na CK (v %)	85
Tabulka č. 28: Odvození nákladů na vlastní kapitál (v %).....	85
Tabulka č. 29: Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu.....	86
Tabulka č. 30: Výpočet ekonomické přidané hodnoty (tis. Kč)	87
Tabulka č. 31: Výpočet RONA (v tis. Kč)	87
Tabulka č. 32: Poměrové ukazatele využité pro spider analýzu.....	89
Tabulka č. 33: Čistý zisk a EVA za rok 2013 (v tis. Kč).....	90
Tabulka č. 34: Čistý zisk a EVA za rok 2014 (v tis. Kč).....	91
Tabulka č. 35: Čistý zisk a EVA za rok 2015 (v tis. Kč).....	94
Tabulka č. 36: Čistý zisk a EVA za rok 2016 (v tis. Kč).....	95
Tabulka č. 37: Čistý zisk a EVA za rok 2017 (v tis. Kč).....	97
Tabulka č. 38: Účetní a ekonomický zisk (v tis. Kč).....	102
Tabulka č. 39: Vývoj tržeb v tuzemsku a zahraničí (v tis. Kč).....	108
Tabulka č. 40: Krátkodobé cíle pro rok 2018	109
Tabulka č. 41: Strategické akce jednotlivých perspektiv pro rok 2018.....	110

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniků.....	14
Obrázek č. 2: Efektivní investice zvyšující MVA	43
Obrázek č. 3: Závody skupiny BORGERS.....	54
Obrázek č. 4: Vývoj zaměstnanců v letech 2010-2020	57
Obrázek č. 5: Organizační struktura společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.	58
Obrázek č. 6: Výsledek hospodaření za účetní období 2013-2017 (v tis. Kč)	60
Obrázek č. 7: Zlaté bilanční pravidla za období 2013-2017 (v tis. Kč).....	61
Obrázek č. 8: Pravidlo vyrovnání rizika pro období 2013-2017 (v tis. Kč)	62
Obrázek č. 9: Pari pravidlo pro období 2013-2017 (v tis. Kč)	62
Obrázek č. 10: Srovnání ROE podniku s oborovými hodnotami	64
Obrázek č. 11: Srovnání ROA podniku s oborovými hodnotami.....	65
Obrázek č. 12: Srovnání ROS podniku s oborovými hodnotami	66
Obrázek č. 13: Srovnání obratu aktiv podniku s oborovými hodnotami	67
Obrázek č. 14: Srovnání obratu zásob podniku s oborovými hodnotami.....	68
Obrázek č. 15: Srovnání běžné likvidity podniku s běžnou likviditou oboru.....	71
Obrázek č. 16: Srovnání pohotové likvidity podniku s pohotovou likviditou oboru	72
Obrázek č. 17: Srovnání okamžité likvidity podniku s okamžitou likviditou oboru.....	73
Obrázek č. 18: Vývoj ukazatelů EVA (v tis. Kč), RONA (v %) a WACC (v %)	88
Obrázek č. 19: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2013 (v %).....	90
Obrázek č. 20: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2014 (v %).....	93
Obrázek č. 21: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2015 (v %).....	94
Obrázek č. 22: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2016 (v %).....	96
Obrázek č. 23: Hospodaření podniku v porovnání s odvětvím za rok 2017 (v %).....	98
Obrázek č. 24: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč).....	102

Seznam použitých zkratk

BSC	Balanced Scorecard
C	Kapitál celkem
CA	Celková aktiva
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Zisk po zdanění
d	Daňová sazba
DCF	Diskontované casf flow (Discounted Casf Flow)
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu zásob
DOZ _v	Doba obrazu závazků
EAT	Čistý zisk (Earning After Taxes)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earning Before Interest and Taxes)
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (Earning Before Interest, Depreciation and Amortization)
EBT	Zisk před zdaněním (Earning Before Taxes)
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
IRR	Vnitřní výnosové procento (Internal Rate of Return)
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KPI	Klíčové indikátory výkonnosti (Key Performance Indicators)
KRI	Klíčové ukazatele výkonnosti (Key Result Indicators)
MVA	Hodnota přidaná trhem
n _{ck}	Náklady na cizí kapitál

n_{vk}	Náklady na vlastní kapitál
NOA	Čistá operativní aktiva
NOPAT	Čistý operativní zisk
NPV	Čistá současná hodnota (Net Present Value)
OCP	Obratový cyklus peněz
PI	Ukazatel výkonnosti (Performance Indicators)
PP	Výkonnostní hranol (Performance Prism)
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
TSR	Tržní výnos akciového kapitálu (Total Shareholder Return)
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ZC	Zůstatková cena

Seznam použité literatury

Monografické publikace

Blažková, M. (2007). *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing.

Copeland, T. E., Koller, T. & Murrin, J. (2000). *Valuation: measuring and managing the value of companies*. (3rd ed.). New York: John Wiley & Sons.

Čižinská, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada.

Dluhošová, D., et al. (2010). *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. (3rd ed.). Praha: Ekopress.

Drucker, P. F. (2011). *Managing the Non-Profit Organization: Principles and Practices*. New York: Routledge.

Fibířová, J., & Šoljaková, L. (2005). *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: ASPI, a.s.

Kalouda, F. (2017). *Finanční analýza a řízení podniku*. (3rd ed.). Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Strategy maps: converting intangible assets into tangible outcomes*. Boston: Harvard Business School Press.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: translating strategy into action*. Boston: Harvard Business School Press.

Kislingerová, E., et al. (2008). *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. Praha: C.H. Beck.

Knápková, A., et al. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. (3rd ed.). Praha: Grada Publishing.

Knápková, A., Pavelková, D., & Chodúr, M. (2011). *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde.

Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck.

Mařík, M., & Maříková, P. (2005). *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. (2nd ed). Praha: Ekopress.

Parmenter, D. (2008). *Klíčové ukazatele výkonnosti: rozvíjení implementování a využívání vítězných klíčových ukazatelů výkonnosti (KPI)*. Praha: Česká společnost pro jakost.

Pavelková, D., & Knápková, A. (2012). *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. (3rd ed.). Praha: Linde.

Šulák, M., & Vacík, E. (2005). *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní.

Učeň, P. (2008). *Zvyšování výkonnosti firmy na bázi potenciálu zlepšení*. Praha: Grada.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.

Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada.

Internetové zdroje

AliaWeb. (2018). *Kurzy.cz*. Cit. 06.03.2018, dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-desetileteho-statniho-dluhopisu-maastrichtske-kriterium/>

BORGERS. Cit. 05.03.2018a, dostupné z: <http://borgers.cz/benefity/>

BORGERS. Cit. 13.02.2018b, dostupné z: <http://www.borgers-group.com/cs/o-firme/skupina-borgers/obrat-a-zamestnanci/>

BORGERS. Cit. 13.02.2018c, dostupné z: <http://www.borgers-group.com/cs/o-firme/skupina-borgers/pobocky/>

Kubíčková, D. & Soukup, J. (2006). *Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnání*. Dostupné z: https://spu.fem.uniag.sk/mvd2006/zbornik/sekcia1/s1_kubickova_dana_349.pdf

Kislingerová, E. (2001, 05. listopad). *MŘ*. Cit. 13.03.2018, dostupné z: <https://modernirizeni.ihned.cz/c1-10395280-vyznate-se-v-hodnotovych-ukazatelich>

ManagementMania.com LLC (2016, 15. listopad). *ManagementMania.com*. Cit. 31.01.2018, dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cisty-zisk>

Odbor ekonomických analýz. (© 2005-2018). *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Cit. 13.03.2018, dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Rouse, M. (2016, listopad). *TechTarget.com*. Cit. 07.02.2018, dostupné z: <http://searcherp.techtarget.com/definition/value-driver>

Ryan, N. (2017, 1. prosince). *ACCA Global*. Cit. 11.02.2018, dostupné z: <http://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/professional-exams-study-resources/p5/technical-articles/performance-prism.html>

Schnaiberg, L. (2015). *Ebitda.cz*. Cit. 31.01.2018, dostupné z: <https://ebitda.cz/>

WebFinance Inc. (2018, 4. únor). *BusinessDictionary.com*. Cit. 07.02.2018, dostupné z: <http://www.businessdictionary.com/definition/value-drivers.html>

Zikmund, M. (2011. 22. srpen). *BusinessVize.cz*. Cit. 08.02.2018, dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/eva-economic-value-added-moderni-ukazatel-rentability>

Zikmund, M. (2010a, 5. srpen). *BusinessVize.cz*. Cit. 07.02.2018, dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-cista-soucasna-hodnota-npv-strucne-a-jasne>

Zikmund, M. (2010b, 5. srpen). *BusinessVize.cz*. Cit. 07.02.2018, dostupné z: <http://www.businessvize.cz/rizeni-a-optimalizace/hodnoceni-investic-vnitri-vynosove-procento-irr>

Právní předpisy

Zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Další zdroje

Interní dokumenty společnosti BORGERS CS, spol. s r.o.

Výroční zprávy společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha aktiv společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017
(v tis. Kč)

Příloha B: Rozvaha pasiv společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017
(v tis. Kč)

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017 (v tis. Kč)

Příloha D: Komplexní stavebnicová metoda za období 2013-2017 (v procentech)

Příloha E: Vstupní data pro spider analýzu pro období 2013-2017

Příloha A: Rozvaha aktiv společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017
(v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	3.039.968	2.844.315	2.943.870	3.129.204	3.089.048
Dlouhodobý majetek	1.573.483	1.601.078	1.621.827	1.617.267	1.818.098
Dlouhodobý nehmotný majetek	30	1.101	1.587	2.154	1.040
Software	30	1.101	1.587	2.154	1.040
Dlouhodobý hmotný majetek	1.572.725	1.599.249	1.619.512	1.614.385	1.816.330
Pozemky	72.697	72.697	72.697	72.697	72.697
Stavby	827.608	837.240	823.807	796.599	818.814
Hmotné movité věci a jejich soubory	607.646	645.946	701.694	639.456	621.890
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	64.774	43.366	21.314	105.633	3.029.281
Dlouhodobý finanční majetek	728	728	728	728	728
Jiný dlouhodobý finanční majetek	728	728	728	728	728
Oběžná aktiva	1.455.533	1.241.146	1.319.407	1.508.989	1.266.943
Zásoby	575.459	479.247	625.941	687.723	630.674
Materiál	3.701.380	345.393	386.182	447.332	423.258
Nedokončená výroba a polotovary	105.122	51.654	75.476	65.621	58.808
Výrobky	100.200	82.199	164.283	174.770	148.609
Dlouhodobé pohledávky	56.790	2.448	1.392	1.730	1.266
Jiné pohledávky	56.790	2.448	1.392	1.730	1.266
Krátkodobé pohledávky	573.274	337.684	611.548	745.572	602.014
Pohledávky z obchodních vztahů	509.989	236.452	374.191	431.017	402.281
Stát - daňové pohledávky	45.043	78.295	115.470	179.280	96.933
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1.121	3.167	1.902	3.266	3.921
Dohadné účty aktivní	13.971	15.000	14.156	60.272	20.732
Jiné pohledávky	3.150	4.771	105.830	71.737	78.147
Krátkodobý finanční majetek	250.009	421.767	80.526	73.964	32.990
Peněžní prostředky v pokladně	508	703	662	777	982
Peněžní prostředky na účtech	249.501	421.063	79.863	73.187	32.008
Časové rozlišení	10.952	2.090	2.637	2.949	4.007
Náklady příštích období	10.952	2.090	2.637	2.949	4.007

Příloha B: Rozvaha pasiv společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017
(v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	3.039.968	2.844.315	2.943.870	3.129.204	3.089.048
Vlastní kapitál	1.462.720	1.667.498	1.823.182	1.552.154	1.365.258
Základní kapitál	623.760	623.760	623.760	623.760	623.760
Základní kapitál	623.760	623.760	623.760	623.760	623.760
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	62.376	62.376	62.376	62.376	62.376
Ostatní rezervní fondy	62.376	62.376	62.376	62.376	62.376
Výsledek hospodaření minulých let	595.464	6.942.610	762.502	777.480	655.858
Nerozdělený zisk minulých let	595.464	6.942.610	762.502	777.480	655.858
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	181.119	287.101	374.544	88.538	23.263
Cizí zdroje	1.574.999	1.175.317	1.118.809	1.533.695	1.684.898
Rezervy	77.850	151.610	108.980	35.130	26.462
Rezerva na daň z příjmů	66.300	132.000	84.000	26.500	15.700
Ostatní rezervy	11.550	19.610	24.980	8.630	10.762
Dlouhodobé závazky	90.948	85.704	81.645	889.813	1.044.238
Závazky k úvěrovým institucím	709.955	571.481	498.625	806.357	969.074
Jiné závazky	6.019	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	84.929	85.704	81.645	83.456	75.165
Krátkodobé závazky	696.245	366.522	429.558	608.752	614.198
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	14.191
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	8.000	0
Závazky z obchodních vztahů	565.527	227.043	317.941	465.504	432.954
Závazky k zaměstnancům	37.014	39.857	50.143	51.426	52.032
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	25.606	29.038	30.482	31.007	30.686
Stát - daňové závazky a dotace	9.780	7.829	8.548	8.419	8.973
Dohadné účty pasivní	55.566	59.769	16.687	36.026	68.410
Jiné závazky	2.752	2.986	5.758	8.369	6.951
Časové rozlišení	2.250	1.500	1.880	43.355	38.892
Výdaje příštích období	0	0	1.130	2.825	0
Výnosy příštích období	2.250	1.500	750	40.530	38.892

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty společnosti BORGERS CS, spol. s r.o. za období 2013-2017 (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej výrobků a služeb	5.038312	5.841.009	633.4269	6.760.892	6.634.768
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	3.763.334	4.260.939	4.717.393	5.335.200	5.219.344
Náklady na vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	3.415.222	3.877.571	41.713.033	4.600.688	4.529.055
Služby	348.111	383.368	546.090	734.512	690.289
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-35.767	-72.255	106.065	633	-32.715
Aktivace	587.234	59.101	0	0	3.042
Osobní náklady	839.828	928.832	1.019.334	1.133.972	1.230.342
Mzdové náklady	620.325	686.173	751.409	832.122	906.362
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	206.969	229.458	252.044	301.849	323.980
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12.535	13.201	15.881	279.601	301.530
Ostatní náklady	0	0	0	22.248	22.450
Úpravy hodnot v provozní oblasti	180.052	198.118	198.665	209.348	218.682
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	180.052	198.118	198.665	209.348	218.682
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	180.052	198.118	198.665	209.348	218.682
Ostatní provozní výnosy	5.274	7.270	53.441	66.201	11.937
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1.384	1.647	46.420	5.687	884
Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	3.890	5.624	7.020	60.514	11.054
Ostatní provozní náklady	12.146	29.570	67.138	8.695	23.167
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1.327	1.482	46.116	7.444	2.583
Zůstatková cena prodaného materiálu	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	1.766	1.849	1.662	1.443	1.593
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	3.780	8.060	5.370	-16.350	2.132
Jiné provozní náklady	5.274	18.179	13.990	16.158	16.859
Provozní výsledek hospodaření	271.181	417.666	4.912.439	140.511	-74.504
Výnosové úroky a podobné výnosy	2.313	1.992	150	354	862
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	2.313	1.992	150	354	862
Nákladové úroky a podobné náklady	41.586	40.228	25.003	22.944	27.762
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	41.586	40.228	25.003	22.944	27.762
Ostatní finanční výnosy	139.620	44.051	55.363	18.665	214.150

Ostatní finanční náklady	144.860	69.676	61.916	18.649	87.011
Finanční výsledek hospodaření	-445.134	-63.862	-26.234	-22.574	100.239
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	226.668	353.805	465.010	117.937	25.735
Daň z příjmů	45.549	66.404	90.466	-29.399	-2.472
Daň z příjmů splatná	66.097	66.500	94.525	-27.588	-10.763
Daň splatná odložená	-20.549	-96	-4.059	-1.811	8.291
Výsledek hospodaření po zdanění	181.119	287.401	374.544	88.538	23.263
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	181.119	287.401	374.544	88.538	23.263

Příloha D: Komplexní stavebnicová metoda za období 2013-2017 (v %)

Stanovení rizikové příirážky – výčet rizik, které působí na podnik

Druh rizika	Počet kritérií	Váha	Počet x Váha
OBCHODNÍ RIZIKO	25	x	25
I. Riziko oboru	4	1	4
II. Rizika trhu	3	1	3
III. Rizika z konkurence	7	1	7
IV. Management	3	1	3
V. Výrobní proces	4	1	4
VI. Specifické riziko	4	1	4
FINANČNÍ RIZIKO	7	1,3	9,1
Počet kritérií celkem	32	x	34,1

A. OBCHODNÍ RIZIKO

I. Riziko oboru

1. Dynamika oboru	
Jedná se o stabilní obor.	Nízké
2. Závislost oboru na hospodářském cyklu	
Značná závislost	Přiměřené
3. Potenciál inovací v oboru	
V oboru dochází v této době k malým změnám.	Přiměřené
4. Určování trendů v oboru	
Podnik není schopen rychle reagovat na změny v oboru	Zvýšené

II. Riziko trhu

1. Kapacita trhu, možnost expanze	
Domácí trh je nasycen, hrozba ze strany konkurentů	Zvýšené
2. Rizika dosažení tržeb	
Smlouvy se zákazníky mají dlouhodobý charakter.	Nízké
3. Rizika proniknutí na cílové trhy	
Snaha o zvýšení zahraničního tržního podílu	Přiměřené

III. Rizika z konkurence

1. Konkurence	
Těžší dostat se na nový trh, v oboru velké množství podniků	Zvýšené
2. Konkurenceschopnost produktů	
Produkty podniku jsou konkurence schopné	Nízké
3. Ceny	
Ceny a marže podobné jako u konkurence	Přiměřené

4. Kvalita řízení kvality	
Kvalita podobná jako u konkurence	Přiměřené
5. Výzkum a vývoj	
Podnik má průměrný inovační potenciál	Přiměřené
6. Reklama a propagace	
Náklady na reklamu nejsou uvažovány s ohledem na B2B trh	Nízké
7. Distribuce a servis	
Vysoká závislost na plynulosti distribuce k zákazníkovi.	Zvýšené

IV. Rizika Managementu

1. Vize, strategie	
Ucelený směr podnikání, stanovena vize, cíle a strategie	Nízké
2. Klíčové osobnosti	
Malé množství odborných pracovníků	Zvýšené
3. Organizační struktura	
Jasně dané kompetence, komunikace bez problémů	Nízké

V. výrobní rizika

1. Struktura výrobků z pohledu výrobních rizik	
Vlastní výrobky dle požadavků zákazníka	Přiměřené
2. Technologické možnosti výroby	
Inovování výrobků	Nízké
3. Pracovní síla	
Malý počet specialistů, požadavky na zvyšování	Vysoké
4. Dodavatelé	
Velké množství neměnných dodavatelů.	Nízké

VI. Rizika ostatních faktorů

1. Úroveň fixních aktiv	
Úroveň fixních aktiv na celkových je v průměru	Přiměřené
2. Postavení podniku vůči odběratelům	
Podnik zaměřen na klíčové odběratele.	Nízké
3. Postavení podniku vůči dodavatelům	
Dodavatelé mají přiměřenou vyjednávací schopnost	Přiměřené
4. Bariéry vstupu do odvětví	
Vysoké bariéry vstupu, vysoké fixní náklady	Zvýšené

B. FINANČNÍ RIZIKO

I. Riziko financování

1. úročený cizí kapitál/vlastní kapitál	
Podíl cizího kapitálu je přiměřený	Přiměřené
2. Krytí úroků	
Hodnoty různé 2 až 20	Přiměřené
3. Krytí splátek úvěru z cash flow	
Cash flow převyšuje splátky	Přiměřené
4. Podíl ČPK na oběžných aktivech	
ČPK kryje i část přechodných oběžných aktiv	Přiměřené
5. Běžná a okamžitá likvidita	
Hodnoty nad oborovým průměrem.	Nízké
6. Průměrná doba inkasa pohledávek	
Nízká doba inkasa pohledávek.	Nízké
7. Průměrná doba držení zásob	
Hodnoty pod oborovým průměrem	Přiměřené

Náklady vlastního kapitálu (2013)

X - stupeň rizika	ax	ax-1 (Z)	RP pro 1 faktor (Zx rf/n)	Výnosnost (rf + rf x Z)
1 - Nízké	1,87612771	0,876128	0,058065942	4,240049
2 - Přiměřené	3,51985519	2,519855	0,167005065	7,954873
3 - Zvýšené	6,60369785	5,603698	0,371388773	14,92436
4 - Vysoké	12,3893805	11,38938	0,75483871	28

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	1	1	1	0,05806594
Přiměřené	0,16700507	2	1	2	0,33401013
Zvýšené	0,37138877	1	1	1	0,37138877
Vysoké	0,75483871	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,76346484

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	1	1	1	0,05806594
Přiměřené	0,16700507	1	1	1	0,16700507
Zvýšené	0,37138877	1	1	1	0,37138877
Vysoké	0,75483871	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,59645978

III. Konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	2	1	2	0,11613188
Přiměřené	0,16700507	3	1	3	0,5010152
Zvýšené	0,37138877	2	1	2	0,74277755
Vysoké	0,75483871	0	1	0	0
Součet	x		4	7	1,35992462

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	2	1	2	0,11613188
Přiměřené	0,16700507	0	1	0	0
Zvýšené	0,37138877	1	1	1	0,37138877
Vysoké	0,75483871	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,48752066

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	2	1	2	0,11613188
Přiměřené	0,16700507	1	1	1	0,16700507
Zvýšené	0,37138877	0	1	0	0
Vysoké	0,75483871	1	1	1	0,75483871
Součet	x		4	4	1,03797566

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	1	1	1	0,05806594
Přiměřené	0,16700507	2	1	2	0,33401013
Zvýšené	0,37138877	1	1	1	0,37138877
Vysoké	0,75483871	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,76346484

I. Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,05806594	2	1,3	2,6	0,15097145
Přiměřené	0,16700507	5	1,3	6,5	1,08553292
Zvýšené	0,37138877	0	1,3	0	0
Vysoké	0,75483871	0	1,3	0	0
Součet	x		5,2	9,1	1,23650437

Bezriziková míra výnosnosti			2,26
OBCHODNÍ RIZIKO	5,00881041		
I. Riziko oboru	0,763464845		
II. Rizika trhu	0,59645978		
III. Rizika z konkurence	1,359924625		
IV. Management	0,487520657		
V. Výrobní proces	1,037975659		
VI. Specifické riziko	0,763464845		
FINANČNÍ RIZIKO	1,236504373		
Riziková prémie		6,24531478	
Náklady vlastního kapitálu			8,505315

Náklady vlastního kapitálu (2014)

X - stupeň rizika	ax	ax-1 (Z)	RP pro 1 faktor (Zx rf/n)	Výnosnost (rf + rf x Z)
1 - Nízké	2,051754	1,051754	0,048732	3,241771
2 - Přiměřené	4,209693	3,209693	0,148719	6,651316
3 - Zvýšené	8,637254	7,637254	0,353867	13,64686
4 - Vysoké	17,72152	16,72152	0,77478	28

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	1	1	1	0,048732
Přiměřené	0,148719	2	1	2	0,297438
Zvýšené	0,353867	1	1	1	0,353867
Vysoké	0,77478	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,700037

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	1	1	1	0,048732
Přiměřené	0,148719	1	1	1	0,148719
Zvýšené	0,353867	1	1	1	0,353867
Vysoké	0,77478	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,551318

III. Konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	2	1	2	0,097465
Přiměřené	0,148719	3	1	3	0,446157
Zvýšené	0,353867	2	1	2	0,707734

Vysoké	0,77478	0	1	0	0
Součet	x		4	7	1,251355

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	2	1	2	0,097465
Přiměřené	0,148719	0	1	0	0
Zvýšené	0,353867	1	1	1	0,353867
Vysoké	0,77478	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,451331

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	2	1	2	0,097465
Přiměřené	0,148719	1	1	1	0,148719
Zvýšené	0,353867	0	1	0	0
Vysoké	0,77478	1	1	1	0,77478
Součet	x		4	4	1,020964

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	1	1	1	0,048732
Přiměřené	0,148719	2	1	2	0,297438
Zvýšené	0,353867	1	1	1	0,353867
Vysoké	0,77478	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,700037

I. Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,048732	2	1,3	2,6	0,126704
Přiměřené	0,148719	5	1,3	6,5	0,966673
Zvýšené	0,353867	0	1,3	0	0
Vysoké	0,77478	0	1,3	0	0
Součet	x		5,2	9,1	1,093377

Bezriziková míra výnosnosti			1,58
OBCHODNÍ RIZIKO	4,675043		
I. Riziko oboru	0,700037		
II. Rizika trhu	0,551318		
III. Rizika z konkurence	1,251355		
IV. Management	0,451331		

V. Výrobní proces	1,020964		
VI. Specifické riziko	0,700037		
FINANČNÍ RIZIKO	1,093377		
Riziková prémie		5,76842	
Náklady vlastního kapitálu			7,34842

Náklady vlastního kapitálu (2015)

X - stupeň rizika	ax	ax-1 (Z)	RP pro 1 faktor (Zx rf/n)	Výnosnost (rf + rf x Z)
1 - Nízké	2,635922	1,635922	0,027825	1,528835
2 - Přiměřené	6,948083	5,948083	0,10117	4,029888
3 - Zvýšené	18,3146	17,3146	0,294501	10,62247
4 - Vysoké	48,27586	47,27586	0,804106	28

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
Nízké	0,027825	1	1	1	0,027825
Přiměřené	0,10117	2	1	2	0,202339
Zvýšené	0,294501	1	1	1	0,294501
Vysoké	0,804106	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,524665

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
Nízké	0,027825	1	1	1	0,027825
Přiměřené	0,10117	1	1	1	0,10117
Zvýšené	0,294501	1	1	1	0,294501
Vysoké	0,804106	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,423495

III. Konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
Nízké	0,027825	2	1	2	0,05565
Přiměřené	0,10117	3	1	3	0,303509
Zvýšené	0,294501	2	1	2	0,589001
Vysoké	0,804106	0	1	0	0
Součet	x		4	7	0,948161

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přirážka
Nízké	0,027825	2	1	2	0,05565
Přiměřené	0,10117	0	1	0	0
Zvýšené	0,294501	1	1	1	0,294501

Vysoké	0,804106	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,350151

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,027825	2	1	2	0,05565
Přiměřené	0,10117	1	1	1	0,10117
Zvýšené	0,294501	0	1	0	0
Vysoké	0,804106	1	1	1	0,804106
Součet	x		4	4	0,960925

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,027825	1	1	1	0,027825
Přiměřené	0,10117	2	1	2	0,202339
Zvýšené	0,294501	1	1	1	0,294501
Vysoké	0,804106	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,524665

I. Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,027825	2	1,3	2,6	0,072345
Přiměřené	0,10117	5	1,3	6,5	0,657603
Zvýšené	0,294501	0	1,3	0	0
Vysoké	0,804106	0	1,3	0	0
Součet	x		5,2	9,1	0,729949

Bezriziková míra výnosnosti			0,58
OBCHODNÍ RIZIKO	3,732062		
I. Riziko oboru	0,524665		
II. Rizika trhu	0,423495		
III. Rizika z konkurence	0,948161		
IV. Management	0,350151		
V. Výrobní proces	0,960925		
VI. Specifické riziko	0,524665		
FINANČNÍ RIZIKO	0,729949		
Riziková premie		4,462011	
Náklady vlastního kapitálu			5,042011

Náklady vlastního kapitálu (2016)

X - stupeň rizika	ax	ax-1 (Z)	RP pro 1 faktor (Zx rf/n)	Výnosnost (rf + rf x Z)
1 - Nízké	2,763626	1,763626	0,024825	1,32654
2 - Přiměřené	7,637626	6,637626	0,093433	3,666061
3 - Zvýšené	21,10754	20,10754	0,283039	10,13162
4 - Vysoké	58,33333	57,33333	0,807038	28

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	1	1	1	0,024825
Přiměřené	0,093433	2	1	2	0,186866
Zvýšené	0,283039	1	1	1	0,283039
Vysoké	0,807038	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,49473

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	1	1	1	0,024825
Přiměřené	0,093433	1	1	1	0,093433
Zvýšené	0,283039	1	1	1	0,283039
Vysoké	0,807038	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,401297

III. Konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	2	1	2	0,04965
Přiměřené	0,093433	3	1	3	0,280299
Zvýšené	0,283039	2	1	2	0,566077
Vysoké	0,807038	0	1	0	0
Součet	x		4	7	0,896026

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	2	1	2	0,04965
Přiměřené	0,093433	0	1	0	0
Zvýšené	0,283039	1	1	1	0,283039
Vysoké	0,807038	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,332689

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	2	1	2	0,04965

Přiměřené	0,093433	1	1	1	0,093433
Zvýšené	0,283039	0	1	0	0
Vysoké	0,807038	1	1	1	0,807038
Součet	x		4	4	0,950121

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	1	1	1	0,024825
Přiměřené	0,093433	2	1	2	0,186866
Zvýšené	0,283039	1	1	1	0,283039
Vysoké	0,807038	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,49473

I. Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,024825	2	1,3	2,6	0,064546
Přiměřené	0,093433	5	1,3	6,5	0,607314
Zvýšené	0,283039	0	1,3	0	0
Vysoké	0,807038	0	1,3	0	0
Součet	x		5,2	9,1	0,671859

Bezriziková míra výnosnosti			0,48
OBCHODNÍ RIZIKO	3,569593		
I. Riziko oboru	0,49473		
II. Rizika trhu	0,401297		
III. Rizika z konkurence	0,896026		
IV. Management	0,332689		
V. Výrobní proces	0,950121		
VI. Specifické riziko	0,49473		
FINANČNÍ RIZIKO	0,671859		
Riziková prémie		4,241452	
Náklady vlastního kapitálu			4,721452

Náklady vlastního kapitálu (2017)

X - stupeň rizika	ax	ax-1 (Z)	RP pro 1 faktor (Zx rf/n)	Výnosnost (rf + rf x Z)
1 - Nízké	2,793187	1,793187	0,02419	1,284866
2 - Přiměřené	7,801895	6,801895	0,091756	3,588872
3 - Zvýšené	21,79215	20,79215	0,280481	10,02439
4 - Vysoké	60,86957	59,86957	0,807625	28

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	1	1	1	0,02419
Přiměřené	0,091756	2	1	2	0,183512
Zvýšené	0,280481	1	1	1	0,280481
Vysoké	0,807625	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,488182

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	1	1	1	0,02419
Přiměřené	0,091756	1	1	1	0,091756
Zvýšené	0,280481	1	1	1	0,280481
Vysoké	0,807625	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,396426

III. Konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	2	1	2	0,048379
Přiměřené	0,091756	3	1	3	0,275267
Zvýšené	0,280481	2	1	2	0,560961
Vysoké	0,807625	0	1	0	0
Součet	x		4	7	0,884608

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	2	1	2	0,048379
Přiměřené	0,091756	0	1	0	0
Zvýšené	0,280481	1	1	1	0,280481
Vysoké	0,807625	0	1	0	0
Součet	x		4	3	0,32886

V. Výrobní rizika	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	2	1	2	0,048379
Přiměřené	0,091756	1	1	1	0,091756
Zvýšené	0,280481	0	1	0	0
Vysoké	0,807625	1	1	1	0,807625
Součet	x		4	4	0,94776

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	1	1	1	0,02419
Přiměřené	0,091756	2	1	2	0,183512

Zvýšené	0,280481	1	1	1	0,280481
Vysoké	0,807625	0	1	0	0
Součet	x		4	4	0,488182

I. Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,02419	2	1,3	2,6	0,062893
Přiměřené	0,091756	5	1,3	6,5	0,596412
Zvýšené	0,280481	0	1,3	0	0
Vysoké	0,807625	0	1,3	0	0
Součet	x		5,2	9,1	0,659306

Bezriziková míra výnosnosti			0,46
OBCHODNÍ RIZIKO	3,534017		
I. Riziko oboru	0,488182		
II. Rizika trhu	0,396426		
III. Rizika z konkurence	0,884608		
IV. Management	0,32886		
V. Výrobní proces	0,94776		
VI. Specifické riziko	0,488182		
FINANČNÍ RIZIKO	0,659306		
Riziková prémie		4,193323	
Náklady vlastního kapitálu			4,653323

Příloha E: Vstupní data pro spider analýzu pro období 2013-2017

Hospodaření společnosti za období 2013

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	0,12	122,36	0,10	100
A2	Rentabilita tržeb	0,05	72,78	0,07	100
A3	Rentabilita aktiv	0,09	115,65	0,08	100
B1	obrat aktiv	1,67	171,69	0,97	100
B2	doba obratu zásob	41,49	71,53	58,00	100
B3	doba obratu závazků	40,77	50,34	81,00	100
C1	Běžná likvidita	2,09	120,84	1,73	100
C2	Pohotová likvidita	1,26	118,13	1,07	100
C3	Okamžitá likvidita	0,36	239,39	0,15	100
D1	Celková zadluženost	0,52	91,18	0,57	100
D2	Úrokový krytí	6,45	94,17	6,85	100
D3	Koeficient samofinancování	0,48	82,00	0,59	100

Hospodaření společnosti za období 2014

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	0,17	133,30	0,13	100
A2	Rentabilita tržeb	0,07	75,44	0,09	100
A3	Rentabilita aktiv	0,14	142,38	0,10	100
B1	obrat aktiv	2,05	188,03	1,09	100
B2	doba obratu zásob	30,01	44,79	67,00	100
B3	doba obratu závazků	14,22	17,90	79,40	100
C1	Běžná likvidita	3,39	192,40	1,76	100
C2	Pohotová likvidita	2,08	199,88	1,04	100
C3	Okamžitá likvidita	1,15	1278,58	0,09	100
D1	Celková zadluženost	0,41	70,67	0,58	100
D2	Úrokový krytí	9,79	177,12	5,53	100
D3	Koeficient samofinancování	0,59	95,93	0,61	100

Hospodaření společnosti za období 2015

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	0,205	253,310	0,081	100
A2	Rentabilita tržeb	0,076	104,772	0,072	100
A3	Rentabilita aktiv	0,166	248,066	0,067	100
B1	obrat aktiv	2,203	236,933	0,930	100
B2	doba obratu zásob	35,221	50,315	70,000	100
B3	doba obratu závazků	17,890	22,907	78,100	100
C1	Běžná likvidita	3,072	166,932	1,840	100
C2	Pohotová likvidita	1,614	140,380	1,150	100
C3	Okamžitá likvidita	0,187	144,201	0,130	100
D1	Celková zadluženost	0,380	63,574	0,598	100

D2	Úrokový krytí	19,598	332,731	5,890	100
D3	Koeficient samofinancování	0,619	104,385	0,593	100

Hospodaření společnosti za období 2016

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	0,06	73,51	0,08	100
A2	Rentabilita tržeb	0,02	27,78	0,08	100
A3	Rentabilita aktiv	0,05	67,91	0,07	100
B1	obrat aktiv	2,16	245,52	0,88	100
B2	doba obratu zásob	37,13	50,58	73,40	100
B3	doba obratu závazků	25,13	30,54	82,30	100
C1	Běžná likvidita	2,48	144,96	1,71	100
C2	Pohotová likvidita	1,35	123,77	1,09	100
C3	Okamžitá likvidita	0,12	63,95	0,19	100
D1	Celková zadluženost	0,49	84,52	0,58	100
D2	Úrokový krytí	6,14	86,48	7,10	100
D3	Koeficient samofinancování	0,50	86,09	0,58	100

Hospodaření společnosti za období 2017

		Podnik	%	Odvětví	%
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	0,02	15,24	0,11	100
A2	Rentabilita tržeb	0,01	9,50	0,08	100
A3	Rentabilita aktiv	0,02	21,87	0,08	100
B1	obrat aktiv	2,15	230,95	0,93	100
B2	doba obratu zásob	34,70	50,28	69,00	100
B3	doba obratu závazků	23,82	28,29	84,20	100
C1	Běžná likvidita	2,06	118,55	1,74	100
C2	Pohotová likvidita	1,04	90,08	1,15	100
C3	Okamžitá likvidita	0,05	28,27	0,19	100
D1	Celková zadluženost	0,55	92,12	0,59	100
D2	Úrokový krytí	1,93	23,64	8,15	100
D3	Koeficient samofinancování	0,44	82,64	0,53	100

Abstrakt

KOUŘILOVÁ, Veronika. *Metody měření a řízení výkonnosti podniku a jejich využití v podnikové praxi*. Plzeň, 2018. 124 s. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

Klíčová slova: ekonomická přidaná hodnota, finanční analýza, moderní ukazatele, tradiční ukazatele, výkonnost podniku

Předložená diplomová práce je zaměřena na analýzu a zhodnocení systému měření a řízení výkonnosti ve vybraném podniku a na základě zjištěných poznatků jsou formulována doporučení ke zlepšení stávajícího stavu. V teoretické části je definován pojem výkonnost a jsou blíže specifikovány tradiční a moderní měřítka výkonnosti. V praktické části je nejprve představena analyzovaná společnost BORGERS CS, spol. s r.o. Následně jsou vybrané metody tradičních měřítek aplikované na reálných datech poskytnuté vybranou společností za období 2013-2017. Na což navazuje zhodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím moderního ukazatele ekonomická přidaná hodnota. Poté je provedeno zhodnocení současného systému měření a řízení výkonnosti. A na základě zjištěných poznatků jsou v závěru navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení dosavadního stavu systému.

Abstract

KOUŘILOVÁ, Veronika. *The Measurement and Management Models of Performance Enterprise and their use in corporate practice*. Pilsen, 2018. 124 p. Diploma Thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics.

Key words: Economic Value Added, financial analysis, modern indicators, traditional indicators, business performance

This diploma thesis is focused on the analysis and evaluation of the system of measurement and performance management in the selected company and on the basis of the findings it is formulated recommendations for improvement of the current state. In the theoretical part, the concept of performance is defined and traditional and modern performance measures are specified. The practical part includes the presentation of selected company BORGERS CS, spol. s r.o. Subsequently, selected methods of traditional scales are applied to the real data, which provided by the selected company for the period 2013-2017. This is followed by an evaluation of the company's performance through a modern indicator of economic added value. Then is performed an evaluation of the current system of measurement and performance management. On the basis of the findings, measures are proposed at the end which could lead to an improvement of the current state of the system.