



# Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů

## Diplomová práce

*Studijní program:* N6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208T085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Bc. Anna Brovko**

*Vedoucí práce:* Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.





## Zadání diplomové práce

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

*Jméno a příjmení:* **Anna Brovko**

*Osobní číslo:* E17000283

*Studijní program:* N6208 Ekonomika a management

*Studijní obor:* N6208T085 – Podniková ekonomika

*Zadávající katedra:* katedra financí a účetnictví

*Vedoucí práce:* Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.

*Konzultant práce:* Ing. Petr Krupička

Index Nosluš, s. r. o., regionální manažer

*Název práce:* **Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů**

### Zásady pro vypracování:

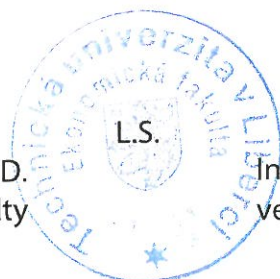
1. Obecná charakteristika problematiky měření výkonnosti podniku.
2. Deskripce pojmu výkonnost podniku.
3. Charakteristika vybraných systémů měření výkonnosti podniku.
4. Hodnocení výkonnosti dané společnosti pomocí vybraných ukazatelů.
5. Formulace návrhu vedoucího ke zlepšení výkonnosti podniku.

Seznam odborné literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN. 2012. *Principles of Corporate Finance*. 10<sup>th</sup> ed. New York: McGraw-Hill. ISBN 978-1-25-900465-0.
- BRIGHAM, Eugene and Jouel HOUSTON. 2014. *Fundamentals of Financial Management*. 8<sup>th</sup> ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning. ISBN 978-1-285-06513-7.
- RŮŽIČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. ISBN 978-80-2479-930-8.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0048-4.
- VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3647-1.
- PROQUEST. 2018. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2018-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce: min. 65 normostran  
Forma zpracování: tištěná / elektronická  
Datum zadání práce: 1. října 2018  
Datum odevzdání práce: 31. srpna 2020

prof. Ing. Miroslav Žížka, Ph.D.  
děkan Ekonomické fakulty



Ing. Martina Černíková, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2018

## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že texty tištěné verze práce a elektronické verze práce vložené do IS STAG se shodují.

10. 4. 2019

Bc. Anna Brovko

## **Anotace**

Cílem diplomové práce je hodnocení výkonnosti v podniku Index Nosluš, s. r. o. pomocí vybraných ukazatelů, v letech 2010 až 2017. Jedná se o podnik, který se zabývá zprostředkováním personálních služeb. V teoretické části práce jsou popsány jednotlivé metody hodnocení výkonnosti, které jsou následně aplikovány na podnik Index Nosluš. Pomocí klasických metod finanční analýzy jsou v podniku vertikálně a horizontálně zanalyzovány účetní výkazy, po té jsou vypočteny absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Následně je proveden Du Pont rozklad a pomocí bonitních a bankrotních modelu je zjištěno finanční zdraví podniku, a s pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty je vyhodnocena podniková výkonnost. Jelikož se jedná o netypický podnik, který neprodukuje výrobky, ale zprostředkovává služby, jsou zjištěné hodnoty ukazatelů, porovnané s hodnotami stejných ukazatelů podobné pracovní-agenturní agentury. Závěr práce shrnuje provedený proces hodnocení výkonnosti v podniku Index Nosluš a nabízí případná doporučení pro zlepšení výkonnosti této společnosti.

## **Klíčová slova**

Creditworthiness and bankruptcy models, financial analysis, performance evaluation, differential indicators, system of indicators.

## **Annotation**

The aim of this thesis is to evaluate the performance in the company Index Noslus, with the help of selected indicators, in the years 2010 to 2017. It is a company that deals with the provision of personnel services. The theoretical part of the thesis describes individual methods of performance evaluation, which are then applied to the company Index Noslus. By using classical methods of financial analysis, the financial statements are vertically and horizontally analyzed, then absolute, differential and ratio indicators. Then Du Pont decomposition is performed and financial soundness of the company is found by means of creditworthy and bankruptcy models, and business performance is evaluated with the help of economic value added ratio. As it is an atypical enterprise that does not produce products but mediates services, the values of the indicators are compared with those of the same employment agency. The conclusion summarizes the performance evaluation process performed by Index Noslus and offers possible recommendations for improving the company's performance.

## **Key Words**

Performance evaluation, financial analysis, differential indicators, indicator systems, creditworthy and bankruptcy models.

# Obsah

Seznam obrázků .....	9
Seznam tabulek .....	10
Seznam zkratk .....	11
Úvod.....	13
<b>1. Výkonnost podniku .....</b>	<b>15</b>
1.1 Vývoj metod měření výkonnosti.....	16
<b>2. Finanční analýza .....</b>	<b>20</b>
2.1 Absolutní ukazatele .....	21
2.2 Rozdílové ukazatele .....	22
2.3 Poměrové ukazatele .....	23
2.3.1 Ukazatele likvidity .....	24
2.3.2 Ukazatele rentability.....	25
2.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	27
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	29
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu .....	31
2.4 Du pont rozklad .....	33
2.5 Index důvěryhodnosti IN .....	34
2.6 Altmanův Model .....	35
<b>3. Moderní metody řízení výkonnosti.....</b>	<b>37</b>
3.1 Klíčové ukazatele výkonnosti .....	37
3.2 Ekonomická přidaná hodnota .....	38
3.2.1 Metoda oceňování kapitálových aktiv .....	40
3.3 Benchmarking.....	41
3.3.1 Druhy benchmarkingu .....	42
3.3.2 Modely benchmarkingu .....	44
3.3.3 Model APQC .....	45
3.3.4 EFQM Model Excellence .....	45
3.4 BalancedScorecard (BSC) .....	48
3.4.1 Vymezení cílů a cílových hodnot.....	49
3.4.2 Vymezení měřítek .....	50
3.4.3 Finanční perspektiva.....	50
3.4.4 Zákaznická perspektiva .....	50
3.4.5 Perspektiva vnitropodnikových procesů.....	51

3.4.6	Perspektiva učení se a růstu .....	52
<b>4.</b>	<b>Společnost Index Nosluš s.r.o.</b> .....	<b>54</b>
4.1	Hlavní směry činnosti .....	55
4.2	Organizační struktura v podniku.....	56
<b>5.</b>	<b>Hodnocení výkonnosti vybraného podniku</b> .....	<b>59</b>
5.1	<b>Analýza absolutních ukazatelů</b> .....	<b>59</b>
5.1.1	Horizontální analýza.....	59
5.1.2	Vertikální analýza .....	64
5.2	<b>Analýza rozdílových ukazatelů</b> .....	<b>68</b>
5.3	<b>Analýza poměrových ukazatelů</b> .....	<b>69</b>
5.3.1	Ukazatele likvidity .....	69
5.3.2	Ukazatele rentability.....	71
5.3.3	Ukazatele zadluženosti .....	73
5.3.4	Ukazatele aktivity.....	74
5.4	<b>Soustavy ukazatelů</b> .....	<b>76</b>
5.4.1	Du Pont rozklad .....	76
5.4.2	Index IN05 .....	81
5.4.3	Altmanův model.....	82
5.5	<b>Ekonomická přidaná hodnota</b> .....	<b>84</b>
5.6	<b>Navržená doporučení</b> .....	<b>87</b>
<b>Závěr</b> .....		<b>88</b>
<b>Seznam použité literatury</b> .....		<b>90</b>
<b>Seznam příloh</b> .....		<b>92</b>



## Seznam obrázků

Obrázek 1: Schéma uživatelů finanční analýzy.....	20
Obrázek 2: Du Pont rozklad .....	33
Obrázek 3: Druhy benchmarkingu.....	42
Obrázek 4: Základní etapy benchmarkingu dle firmy Xerox.....	44
Obrázek 5: Rámec EFQM modelu Excellence.....	46
Obrázek 6: Perspektivy modelu BSC .....	48
Obrázek 7: Model hodnotového řetězce .....	51
Obrázek 8: Organizační struktura podniku .....	56
Obrázek 9: Vývoj počtu kmenových zaměstnanců.....	57
Obrázek 10: Vývoj mzdových nákladů.....	58
Obrázek 11: Du Pont rozklad za období 2015-2014 v podniku Index .....	77
Obrázek 12: Du Pont rozklad za období 2016-2015 v podniku Index .....	78
Obrázek 13: Du Pont rozklad za období 2017-2016 v podniku Index .....	79
Obrázek 14: Du pont rozklad za období 2017-2016 v podniku HOFMANN.....	80
Obrázek 15: Vývoj ukazatele Z-score.....	84
Obrázek 16: Vývoj ukazatele EVA .....	86

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv v podniku Index Nosluš .....	60
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v podniku HOFFMAN .....	61
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v podniku Index Nosluš .....	63
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v podniku HOFMANN .....	64
Tabulka 5: Vertikální analýza rozvahy v podniku Index Nosluš .....	66
Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy v podniku HOFFMAN .....	67
Tabulka 7: Porovnání rozdílových ukazatelů .....	68
Tabulka 8: Porovnání ukazatelů likvidity .....	70
Tabulka 9: Porovnání ukazatelů rentability .....	71
Tabulka 10: Porovnání ukazatelů zadluženosti .....	73
Tabulka 11: Součet věřitelského rizika a koef. samofinancování .....	74
Tabulka 12: Porovnání ukazatelů aktivity .....	75
Tabulka 13: Porovnání indexů důvěryhodnosti .....	81
Tabulka 14: Porovnání hodnot Altmanové analýzy .....	83
Tabulka 15: Výpočet WACC .....	85
Tabulka 16: Ekonomická přidaná hodnota .....	85

## Seznam zkratek

BSC	BalancedScorecard
C	Kapitál
CAPM	Metoda oceňování kapitálových aktiv ( <i>Capital Asset Pricing Model</i> )
CK	Cizí kapitál
CPR	Pohotová likvidita
CR	Běžná likvidita
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté peněžní prostředky
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČR	Časové rozlišení
DLP	Dlouhodobé pohledávky
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
GDP	Hrubý domácí produkt ( <i>Gross DomesticProduct</i> )
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk po zdaněních a úrocích
EPS	Čistý zisk na akciích
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
H	HOFFMAN
IN	Index Nosluš
KPI	Klíčové ukazatele výkonnosti
KRI	Klíčové ukazatele výsledků
KRTP	Krátkodobé pohledávky
KRTFM	Krátkodobý finanční majetek
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
OA	Oběžná aktiva
P/E	Price earnings ratio
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu

ROS	Rentabilita tržeb
t	daňová sazba
TQM	Total Quality Management
QAR	Okamžitá likvidita
WACC	Průměrné náklady kapitálu

# Úvod

Tématem této diplomové práce je hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů. Cílem práce je zhodnocení hospodaření vybraného podniku, který působí v oblasti zprostředkování personálních služeb. Toto zhodnocení je v práci provedeno pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy, které jsou následně doplněné o moderní komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku.

Hodnocení výkonnosti podniku je nezbytnou součástí vnitropodnikových procesů. Pravděpodobně žádný podnik nemůže fungovat bez toho, aby věděl, jak se mu na trhu daří. Tato informace je důležitá nejen pro vlastníky, ale i manažery, věřitele a zaměstnance podniků, tedy tak zvané stakeholdry. Každá z těchto skupin hodnotí výkonnost ze svého subjektivního pohledu. Vlastníci podniků hodnotí výkonnost převážně v závislosti na zisku. Manažeři podniku pomocí metod hodnocení výkonnosti sledují, analyzují, kontrolují a případně zlepšují svou činnost a zároveň i činnost samotného podniku. Věřitele hodnotí podnik z hlediska jeho finančního zdraví pomocí bankrotních a bonitních modelů. Zaměstnanci podniku se při hodnocení podniku více zaměřují na vyplacenou mzdu, poskytnuté benefity a výhody.

Základy hodnocení výkonnosti vycházejí z finanční analýzy. Moderní metody jsou o něco rozšířenější, jelikož v podmínkách, které poskytuje tržní prostředí, pouze ukazatele finanční analýzy nestačí. Pro úspěšné hodnocení výkonnosti podniku je potřeba finanční ukazatele doplnit o komplexní metody, které hodnotí podnikání jako celek, a zahrnují mnohem širší škálu finančních i nefinančních ukazatelů.

V průběhu práce budou zodpovězeny následující otázky: Jak je podnik finančně zdravý? Hrozí nebo případně hrozil podniku v minulosti bankrot? Má podnik stabilní postavení na trhu a bude se vyvíjet v budoucnu?

Ke zhodnocení výkonnosti podniku je nejdříve potřeba stanovit, jaké existující metody může podnik využít při posuzování své výkonnosti. Z tohoto důvodu jsou v první kapitole práce popsány teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku. V další části práce jsou definovány moderní, často označované jako nefinanční, metody hodnocení výkonnosti podniku.

Pomocí metody sběru dat a informací je v praktické části popsán vybraný podnik. Nejedná se o typicky výrobní podnik, jelikož vybraná společnost působí v oboru zprostředkování personálních služeb. Dále se praktická část již zabývá hodnocením výkonnosti vybraného podniku. Pro toto hodnocení jsou použité některé uvedené teoretické metody finanční analýzy, které jsou následně doplněné o komplexní metody hodnocení výkonnosti. Získané hodnoty ukazatelů vybraného podniku jsou v průběhu celé praktické části srovnávané s hodnotami těchto ukazatelů v podobném podniku. Na základě zjištěných poznatků předposlední část práce uvádí doporučení, která by mohla zefektivnit hospodaření vybraného podniku. V závěru diplomové práce jsou shrnuté všechny zjištěné informace a zhodnocená výkonnost podniku.

## 1. Výkonnost podniku

Samotný výraz „výkonnost“ lze definovat z několika hledisek. Zejména dříve byl tento výraz spojován spíše se sportem (například výkonnost sportovce). Dnes je tento výraz již přenesen do podnikového prostředí, ve kterém se již řeší tzv. „výkonnost podniku“. Na výkonnost podniku je možné nahlížet z různých úhlů pohledu – může se jednat o finanční výkonnost (například stabilní ekonomický zisk, schopnost podniku splácet včas své závazky, vysoké disponibilní finanční částky na bankovních účtech, apod.), nebo se na výkonnost dá pohlížet i z pohledu managementu (například – schopnost podniku motivovat a vést své zaměstnance, udržovat stabilní tržní podíl, působit důvěryhodně před zákazníky a dodavateli, schopnost konkurovat ostatním podnikům apod.) Z obecného hlediska lze výkonnosti podniku definovat jako schopnost, co nejefektivněji zhodnotit finanční prostředky, které byly investovány do podnikatelské činnosti. (Rajnoha, 2017)

V souvislosti s hodnocením výkonnosti podniku, vznikají rozdílná očekávání u vlastníků podniku, dále u manažerů a okolí společnosti. Majitelé podniku očekávají co možná nejrychlejší návratnost investic a zároveň požadují vysokou přidanou hodnotu. Mezi klíčová očekávání vlastníků patří stabilní tržní podíl, budoucí vývoj a inovace, image podniku u veřejnosti. Management podniku sleduje především stanovené konečné cíle majitelů. (Vochozka, 2011)

Dalším subjektem, který hodnotí výkonnost podniku je jeho externí okolí, tzv. stakeholdeři – dodavatelé, odběratelé, finanční a státní instituce, zaměstnanci, apod. V praxi hodnotí výkonnost podniku nejčastěji bankovní instituce, a to za účelem poskytování úvěrů a půjček. Tyto finanční instituce mají mnohem přesnější a aktuálnější informace získané přímo od podniku, než ostatní uživatelé, kteří mají možnost hodnotit podnikové ukazatele nejčastěji pouze ze zveřejněných účetních uzávěrek. Právě banky využívají komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku, mezi které se řadí například bankrotní a bonitní modely, následně doplněné o ukazatele bankovních analytiků. (Vochozka, 2011)

Pro dodavatele je stabilní finanční situace v podniku klíčovým faktorem. Velmi často se setkáváme s dlouhodobou splatností dodavatelských faktur (někdy se jedná i o půlroční období). Z tohoto důvodu je pro dodavatele velmi důležitá schopnost odběratelského

podniku hradit své závazky včas. V porovnání s bankovními institucemi dodavatelé nemají možnost získat natolik kvalitní informace podniku, a proto se musí spokojit se zveřejněnými účetními výkazy, které kvůli své neaktuálnosti (výkazy jsou zveřejňovány vždy za předchozí účetní období) mohou velmi často zkreslovat výkonnost podniku. Pro plynulou výrobu bez prostojů je zároveň i pro odběratele důležitá finanční stabilita dodávajícího podniku. (Rajnoha, 2017)

Při prodeji celého podniku nebo pouze jeho části (podílu) se zvažuje nejen tržní hodnota společnosti (velikost základního kapitálu nebo majetku podniku) ale i subjektivní očekávání prodávajícího a kupujícího. Prodávající očekává, co nejvyšší cenu, jelikož v podniku vidí jeho budoucí hodnotu (rozjednané smlouvy s partnery, vývoj nových produktů). Naopak kupující tlačí finanční hodnotu podniku dolů. Dalším aspektem ovlivňujícím koupi podniku je jeho právní forma. (Vochozka, 2011)

Z výše uvedeného vyplývá, že metoda, která bude využita při hodnocení výkonnosti podniku, závisí právě na cílové skupině uživatelů tohoto hodnocení. Obecně lze tedy rozdělit uživatele do dvou základních skupin – na externí (vlastníci, finanční instituce, odběratelé dodavatelé) a interní (zejména manažeři podniku). (Vochozka, 2011)

## **1.1 Vývoj metod měření výkonnosti**

V dnešní rychle vyvíjející se době nezůstává strnulá oblast hodnotících metod výkonnosti podniku. Díky rostoucí konkurenci a nenasycenosti trhu během posledních padesáti let se podniky více zaměřily na hodnocení své výkonnosti a pro dosažení konkurenční výhody začaly využívat v této oblasti nové moderní metody. (Wagner, 2009)

Podle Wagnera (2009) je pro poválečné období typické přímé řízení podniku vlastníky a zároveň nízká koncentrace kapitálu. Mezi další charakteristické prvky tohoto období patří důvěra v stabilní ekonomické prostředí, dostatečně silná poptávka, důvěra majitelů v malou konkurenceschopnost ostatních podniku. Z výše uvedených důvodů se měření výkonnosti podniku během padesátých až šedesátých let opírá především o maximalizaci hospodářského výsledku v závislosti na objemu vyrobené produkce. (Wagner, 2009)



Během sedmdesátých až osmdesátých let bylo měření výkonnosti podniku ovlivněno následujícími aspekty: (Wagner, 2009)

- zaměření se nejen na aktuální strategii podniku ale i na její budoucí rozvoj,
- neustálé hledání a zdokonalování konkurenčních výhod podniku (především díky Porterovu modelu pěti sil),
- rozdělení manažerských a vlastnických povinností, odstranění nesouladu mezi cíli těchto dvou skupin,
- rostoucí počet ekonomických celků v podniku způsobuje požadavek na měření výkonnosti jednotlivých manažerských úrovní. (Wagner, 2009)

Výše zmíněný ekonomický vývoj způsobil vznik nových trendů v měření výkonnosti podniku. Prvním trendem je snaha zohledňovat nejen aktuální vývoj podnikání, ale i předpovídat budoucí stav. Tento trend přináší do oblasti měření výkonnosti nové moderní syntetické ukazatele, které vylučují myšlenku maximalizace hospodářského výsledku v závislosti na objemu produkce. (Wagner, 2009)

Oddělení vlastníků podniku a manažerů rozlišuje finanční a manažerské účetnictví, což zapříčiňuje rozdělení uživatelů účetních výkazů na externí a interní. Na jednu stranu se stávají podnikové účetní výkazy srozumitelnější pro širší veřejnost, na stranu druhou informační zdroje o podniku začínají být silnou základnou pro manažery při řízení a měření výkonnosti podniku. (Wagner, 2009)

Vznik nových podnikových funkcí má za následek rozptýlení odpovědnosti mezi tyto funkce a následné měření výkonnosti na všech úrovních podnikového řízení. (Wagner, 2009)

Během devadesátých let 20. století bylo měření výkonnosti podniku ovlivněno dvěma úhly pohledu: (Wagner, 2009)

- podnik je finanční investice, má tedy přinášet požadované výnosy,
- podnik je socioekonomický subjekt s interními a externími vztahy, které musí být vyrovnané, v opačném případě nemůže být po podniku žádaná výnosnost investic. (Wagner, 2009)

Oblast měření výkonnosti podniku byla v devadesátých letech uchopena z jiného úhlu pohledu. Syntetická měřítka byla značně kritizována a tak se měření výkonnosti posunulo od matematických výpočtů spíše k modernímu uchopení myšlenek a pochopení podniku jako složitého systému, na který působí nejen ekonomické faktory, ale například i sociální, právní, módní, demografické apod. Zároveň byl změněn pohled i na již zmíněnou konkurenční výhodu podniku. Díky rozvíjejícím se informačním technologiím, je konkurenční výhoda stále častěji považována za nehmotný majetek. Trendovými ukazateli pro měření a hodnocení výkonnosti se proto stávají komplexní metody, které podporují strategii podniku. Tyto ukazatele se zabývají nejen finanční stránkou úspěchu a jsou rozloženy do několika samostatných kroků, pomocí kterých se hodnotí každá úroveň managementu. (Wagner, 2009)

Během tohoto období se rozrůstá investiční činnost. Investoři si kladou otázku, kde jejich finanční prostředky budou co nejefektivněji zhodnoceny. Pro zodpovězení této otázky se začal používat ukazatel Stakeholder Value Added. (Wagner, 2009)

Popsat aktuální vývoj tendencí v oblasti měření výkonnosti podniku je velmi obtížné. Pro analýzu v této oblasti je potřeba určitý časový odstup, a proto se až po nějaké časové prodlevě zjistí, jak se uchytily či neuchytily dnešní trendy v oblasti měření výkonnosti podniku. Základem dnešních vývojových trendů v oblasti měření výkonnosti podniku jsou následující principy: (Wagner, 2009)

- Deziluze z všemocnosti trhu – tento trend je spojen s nástupem ekonomické krize v roce 2008. Minulé století je spojeno s rostoucí ekonomikou a pozitivními očekáváními investory. Jak je již známo, ekonomická krize se rozpoutala nejdříve na hypotečním trhu a následně i na finančním. Umělé vytvořená bublina postupně splaskávala, což mělo za následek rostoucí nedůvěru, paniku a negativismus investorů. Proto se aktuální metody hodnocení výkonnosti zaobírají tzv. „měkkými“ faktory, do kterých se řadí především emoční naladění investorů.
- Globalizace – globalizovanému světu se přizpůsobují i metody hodnocení výkonnosti. Momentální celosvětovou snahou je standardizace a spojení nejvhodnějších jednotlivých metod měření výkonnosti. Za tímto účelem Rada pro mezinárodní účetní standardy započala s konvergencí Mezinárodních standardů finančního výkaznictví a amerických standardů, které vydává Rada pro standardy finančního účetnictví

Podobné konvergence mají za cíl sjednotit ukazatele hodnocení výkonnosti a zjednodušit cestu těchto výkazu od podniku k investorům.

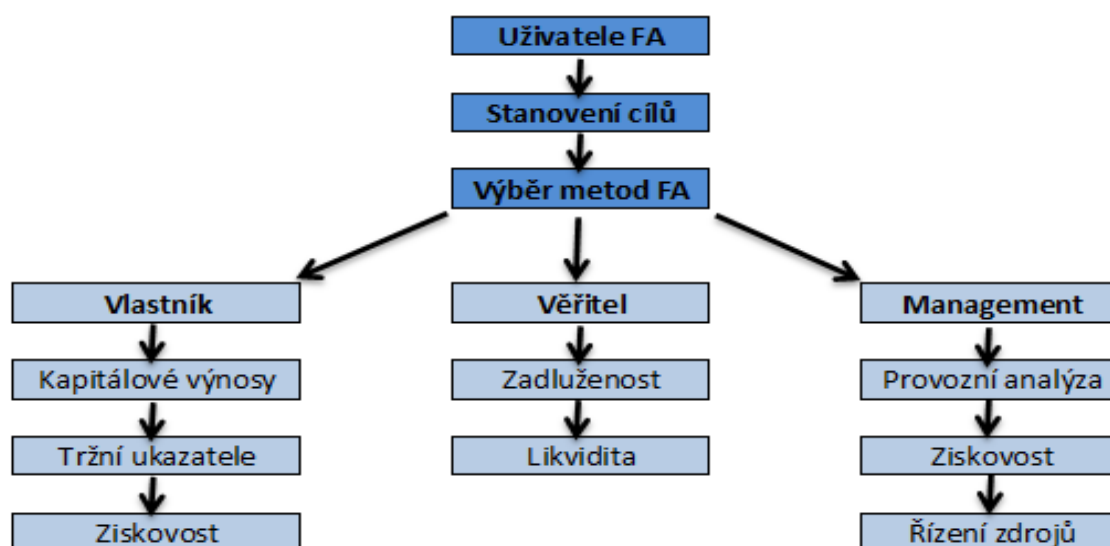
- Přejít od matematických systémů měření výkonnosti k motivačním „koučovací“ metodám – éra řízení výkonnosti podle formalizovaných systémů ustupuje novým metodám, které jsou zaměřené na „koučing“, než na dřívější proces (příkaz – kontrola – odměna/trest). Roli „kouče“ zastává manažer, který má v podniku autoritu, čímž navádí ostatní zaměstnance na nejvhodnější cestu.
- Vstup společenské a environmentální zodpovědnosti do oblasti měření výkonnosti – princip, který se zabývá měřením výkonnosti nejen z ekonomického hlediska ale i ze sociálního a environmentálního. (Wagner, 2009)

Obdobně jako měření výkonnosti, lze i historický vývoj hodnocení výkonnosti podniku shrnout do tří základních přístupů, a to na tradiční a moderní finanční přístup a na komplexní přístup.

## 2. Finanční analýza

V České republice se do podvědomí vlastníků podniku dostává „analýza bilanční“ na začátku minulého století, avšak samotný pojem „finanční analýza“ se začal vyskytovat až po roce 1989. Finanční analýza je nedílnou součástí podnikového řízení, plánování a hodnocení v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou. Tento finanční nástroj bere v úvahu a hodnotí všechny podnikové dokumenty – rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výroční zprávu a přílohu. Převádí všechny informace z těchto výkazů do zjednodušené a pochopitelnější podoby. Finanční analýza se pohybuje ve dvou časových rovinách – v minulosti a budoucnosti. Z prvního pohledu se finanční analýza ohlíží do minulosti a hodnotí, jak podnik hospodaří. V rámci druhého pohledu finanční analýza pomáhá plánovat řízení a hospodaření firmy. Cílem finanční analýzy je vyhodnocení silných a slabých stránek, a zároveň identifikace finančního zdraví podniku k určitému datu pomocí vybraných ukazatelů. Zjednodušeně pomocí finanční analýzy lze zhodnotit jakékoliv podnikové činnosti, které jsou spjaté s penězi a časem. (Růčková, 2015)

Primárními uživateli finanční analýzy jsou vlastníci podniků, management a věřitelé. Jak je vidět na obrázku 1 uživatelé si nejdříve formulují své cíle. Následně zvolí metody finanční analýzy a po té si každý uživatel finanční analýzy vybere ukazatele, které ho v rámci podniku zajímají.



Obrázek 1: Schéma uživatelů finanční analýzy

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Růčková, 2015)

O finanční výkonnost podniku se zajímají nejen manažeři a vlastníci, ale i externí uživatelé, jako například zaměstnanci, externí manažeři, stát a státní instituce, obchodní partneři, investoři, banky a jiní věřitelé.

Finanční analýza je kritizována již od devadesátých let minulého století. Například podle M. Hammera je použití finančních ukazatelů při řízení podniku jako řízení automobilu s pohledem do zpětných zrcátek. Mezi nedostatky finanční analýzy patří opožděná možnost reakce podniku na krizi, nezačlenění všech možných ukazatelů a neposkytnutí celkového pohledu na podnik, chybějící vstupní údaje, považování analýzy za cíl a ne za prostředek, pomocí něhož tento cíl bude dosažen. (Zuzák, 2011)

Ukazatele finanční analýzy lze rozdělit na:

- absolutní ukazatele – pomocí těchto ukazatelů se zkoumají stavové a tokovou veličiny podniku,
- rozdílové ukazatele – mezi tyto ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté peněžní prostředky a čistý peněžní majetek,
- poměrové ukazatele – mezi ně se řadí ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti,
- soustavy ukazatelů – jedná se především o Du Pont rozklad, bonitní a bankrotní modely.

## **2.1 Absolutní ukazatele**

Pomocí absolutních metod se zkoumají stavové a tokové veličiny podniku. Stavové veličiny lze získat z rozvahy, kde jsou tyto ukazatele uvedené k určitému datu. Veličiny tokové lze najít ve výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow. Absolutní ukazatele zkoumají veličiny podniku pomocí horizontální a vertikální analýzy. Analýza trendů, neboli horizontální analýza, zkoumá absolutní ukazatele z hlediska času. Horizontální analýza sleduje finanční dokumenty podniku po řádcích, spojuje tyto hodnoty do trendů a poskytuje pohled na vývoj společnosti do budoucna. (Růčková, 2015)

Jak již je z názvu patrné, vertikální analýza zkoumá účetní výkazy po sloupcích. Porovnává hodnotu určité položky k nějakému celku (tedy procentní podíl k celkovému součtu aktiv nebo pasiv), z tohoto důvodu bývá tento druh analýzy označován jako procentní rozbor. (Růčková, 2015)

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, neboli fondy finančních prostředků, zkoumají likviditu podniku. Mezi rozdílové ukazatele patří Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK), čisté pohotové prostředky a čistý peněžně – pohledávkou fond. (Šteker, 2016)

### Čistý pracovní kapitál (Net working Capital)

Jedná se o prostředky, bez nichž jakýkoli podnik nemůže fungovat. ČPK neustále obíhá a mění svoji podobu. Tento ukazatel poskytuje podniku informace o tom, kolik provozních prostředků mu zůstane, pokud zaplatí všechny své krátkodobé závazky (viz následující vzorec). Mezi oběžná aktiva se řadí zásoby, pohledávky splatné do jednoho roku a finanční majetek. Do krátkodobých závazků se zahrnují závazky splatné do jednoho roku. Zpravidla je doporučeno, aby hodnota ČPK byla nízká a kladná. (Růčková, 2015)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Příliš nízký anebo nulový ČPK je pro podnik signálem, že není schopný zaplatit svým dodavatelům, zároveň podnik v této situaci neinkasuje od svých odběratelů. Znamená to tedy, že podnik nemá dostatečný ČPK aby nadále podnikal. Vysoké kladné číslo pro podnik znamená, že jeho kapitálová struktura je financována převážně z dlouhodobých cizích a vlastních zdrojů. Cílem ukazatele pracovního kapitálu je tedy poskytnout informaci o optimální hodnotě dlouhodobých cizích a vlastních zdrojů pro financování chodu firmy. (Šteker, 2016)

## Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP) se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (peníze v hotovosti a na bankovních účtech, často jsou do této skupiny zahrnované i směnky, šeky, cenné papíry apod.) a okamžitými splatnými závazky. (Růčková, 2015)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

## Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek je spojením ČPK a ČPP. Výhodou tohoto ukazatele je, že to svého výpočtu zahrnuje nejen pohotové prostředky (hotovost) ale i krátkodobé pohledávky. Právě proto je často označován jako peněžně-pohledávkový fond. (Růčková, 2015)

$$\text{ČPM} = \text{OA} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (3)$$

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejpreferovanější skupinou ukazatelů finanční analýzy. Jak již z názvu této skupiny vyplývá, jedná se o jakýsi podíl dvou účetních veličin. Zpravidla jsou vstupní účetní veličiny čerpány z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a ostatních zdrojů, které jsou veřejně dostupné. Obecně se dají poměrové ukazatele interpretovat jako: (Růčková, 2015)

- podíl jedné položky ku druhé položce (vztahové ukazatele),
- podíl části k celku (podílové ukazatele).

Poměrové ukazatele se člení na:

- ukazatele extenzivní – udávají informace o rozsahu nebo objemu určité položky. Mezi tyto ukazatele se řadí stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatele,
- ukazatele intenzivní – poskytují informace o míře využití určitých zdrojů, zdali podnik tyto zdroje využívá efektivně či nikoliv. Intenzivní ukazatele se dále rozšiřují na ukazatele stejnorodé (extenzivní ukazatele vyjádřené ve stejných jednotkách) a nestejnorodé (poměry dvou různých ukazatelů, vyjádřené ve stejných jednotkách). (Růčková, 2015)

Nadále se práce bude zabývat poměrovými ukazateli, jako je likvidita, rentabilita, zadluženost, ukazatele aktivity a ukazatelé kapitálového trhu.

### 2.3.1 Ukazatele likvidity

Pro představení tohoto ukazatele je potřeba rozlišovat často zaměňované pojmy likvidita podniku a likvidnost složek majetku. Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit své závazky v plné výši a včas. Oproti tomu likvidnost majetku vykazuje schopnost majetku přeměnit se na peníze. Podle likvidnosti je seřazen majetek v rozvaze podniku, tzn. od nejméně likvidního (dlouhodobý majetek), po co nejlikvidnější (hotovost). (Růčková, 2015)

Běžná likvidita (CR – Current Ratio) – jedná se o třetí stupeň likvidity, který se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky podniku. Tento ukazatel udává, kolik korun oběžných aktiv připadá na jednu korunu krátkodobých závazků. Optimální hodnota běžné likvidity pro průměrnou podnikovou strategii se pohybuje mezi 1,6 a 2,5, pro konzervativní přístup se doporučuje nad 2,5 a pro agresivní strategii je doporučená hodnota pod 1,6. Zároveň by ukazatel běžné likvidity neměl klesnout pod hodnotu 1. Výpočet běžné likvidity znázorňuje následující vzorec. (Vochozka, 2011)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Pohotová likvidita (QAR – QuickAssets Ratio) – neboli likvidita druhého stupně, na rozdíl od běžné likvidity, vyjadřuje přesněji schopnost podniku splácet své závazky.



V tomto případě se oběžná aktiva očistí o zásoby a neodbytné pohledávky. Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozpětí 0,7 až 1. Vyšší hodnota ukazatele vypovídá o nadměrném vázání aktiv v pohotové podobě (hotovosti). (Vochozka, 2011)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

Okamžitá likvidita (CPR – Cash Position Ratio) – neboli hotovostní likvidita. Ukazatel okamžité likvidity se považuje za nejpřesnější, jelikož měří podíl mezi hotovosti a krátkodobými závazky, tzn. měří schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky ihned. Optimální hodnota okamžité likvidity se pohybuje okolo 0,2. (Vochozka, 2011)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Hodnota výše zmíněných ukazatelů poskytuje statický pohled na podnik, z tohoto důvodu se výpočet doplňuje o absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele je možné získat přímo z účetních výkazů – z rozvahy (stavové veličiny) a z výkazu zisku a ztráty, případně z výkazu cash flow (tokové veličiny). Absolutní ukazatele se rozlišují na veličiny stavové (získané k určitému dni) a veličiny tokové (získané za určitý časový interval). (Vochozka, 2011)

### 2.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability bývají zpravidla nejčastějšími ukazateli finanční analýzy, o které se manažeři podniku zajímají. Obecně tato skupina ukazatelů měří, kolik korun čistého zisku se podniku vrátí z jedné koruny investovaného kapitálu. Záměrem ukazatelů rentability je zhodnocení dosahování podnikových cílů z hlediska investovaných finančních prostředků. Tento vztah znázorňuje následující vzorec: (Růčková, 2015)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Investovaný kapitál}} \quad (7)$$

Mezi nejčastější sledované ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, rentabilita investovaného kapitálu, tržeb a vlastního kapitálu. Podrobněji jsou tyto ukazatele rozebrány v následujících odstavcích.

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

ROA srovnává zisk s celkovými aktivy podniku. Cílem tohoto ukazatele je zhodnotit, jestli podnik účinně využívá svůj majetek. V případě, že se mění sazba daně ze zisku v čase a je potřeba porovnávat investované finance jak se ziskem, tak i s úroky, používá se v čitateli vzorce výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes) V opačném případě je možnost do čitatele dosadit zisk po zdanění (Earnings after Taxes) (Růčková, 2015)

$$ROA = \frac{EBIT \text{ nebo } EAT}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

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

Jak je již z názvu patrné, ROCE zkoumá ziskovost dlouhodobého investovaného kapitálu, udává, kolik zisku před zdaněním podnik vytěží z jedné investované koruny akcionáři. (Růčková, 2015)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé bankovní úvěry}} \quad (9)$$

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

Ukazatel rentability tržeb měří, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. (Růčková, 2015)

$$ROS = \frac{EBIT \text{ nebo } EAT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výroblů a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}} \quad (10)$$

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

Ukazatel rentability vlastního kapitálu udává, kolik podniku vynese čistého zisku jedna koruna investovaného kapitálu. (Vochozka, 2011)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

### **2.3.3 Ukazatele zadluženosti**

V praxi, zejména u větších podniků, je běžnou praktikou financovat část svých aktiv pomocí cizího kapitálu. Financování veškerých aktiv pouze vlastním kapitálem snižuje celkovou výnosnost kapitálu, na druhou stranu financování aktiv výhradně cizím kapitálem je rizikovější a obtížnější. Podnik tedy stojí před otázkou, jaká je optimální kapitálová struktura, neboli jaká je nejefektivnější výše cizího a vlastního kapitálu pro financování svého majetku. Ukazatele zadluženosti se proto zaměřují na fungování finanční a kapitálové struktury podniku v dlouhodobém časovém horizontu. (Růčková, 2015)

Kapitálovou strukturu a ukazatele zadluženosti podniku sledují především věřitelé a akcionáři. Pro eliminaci věřitelského rizika je podstatný spíše menší podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Čím více se podnik zadlužuje (půjčuje si), tím roste možnost neuhrazení závazků v očích věřitelů. Zároveň i pro akcionáře je vysoká hodnota u ukazatelů zadluženosti rizikovým faktorem. Jelikož je každý podnik individuální, nelze obecně určit přesné optimální hodnoty zadluženosti. Obecně platí, že čím je podnik zadluženější dnes, tím více musí hledět do budoucna (hledat finanční prostředky na splácení svých závazků). Rovněž je důležité, v jakém oboru firma podniká – průmysl vyžaduje vyrovnanější poměr mezi cizím a vlastním kapitálem, naopak u obchodu a služeb větší část kapitálové struktury tvoří cizí zdroje. (Růčková, 2015)

## **Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)**

Jedná se o jeden z nejtypičtějších ukazatelů tohoto druhu, který analyzuje podíl celkových závazků (cizího kapitálu) na majetku podniku (celkových aktivech). (Růčková, 2015)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (12)$$

S rostoucí hodnotou věřitelského rizika, klesá ochota věřitelů poskytovat podniku finanční prostředky, jelikož vyšší hodnota věřitelského rizika způsobuje růst rizika věřitelů. Pro věřitele je tedy optimální, co nejnižší hodnota tohoto ukazatele. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je přípustná pro akcionáře pouze v případě, že podnik dosahuje vyšší rentability, než jsou náklady na cizí kapitál. (Růčková, 2015)

Krátkodobé zvýšení ukazatele zadluženosti u ekonomicky stabilního podniku pravděpodobně povede ke zvýšení rentability vložených prostředků, a proto je mírný růst tohoto ukazatele dočasně v podnicích žádaný. V současné době roste zájem o financování majetku převážně z dlouhodobých zdrojů. Výhodou podobného financování může být například využití úrokového daňového štítu. V podnicích, které nejsou dostatečně ekonomicky stabilní, může podobný trend vést k pozdějším finančním obtížím. (Růčková, 2015)

## **Koeficient samofinancování**

Ukazatel koeficientu samofinancování společně s ukazatelem věřitelského rizika, poskytuje komplexnější pohled na zadluženost podniku. Součet těchto dvou hodnot by se měl pohybovat okolo 1. Jak je patrné z následujícího vzorce, tento ukazatel porovnává vlastní kapitál k celkovým aktivům. (Růčková, 2015)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (13)$$

Jedná se tedy o jeden z nejvýznamnějších ukazatelů sloužících pro posouzení ekonomického situace podniku. Obdobně jako i u věřitelského rizika, je tento ukazatel těsně spjat s hodnotami ukazatelů rentability. (Růčková, 2015)

## Koeficient zadluženosti (debtequity)

Sleduje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Za optimum se považuje situace, kdy je velikost vlastního a cizího kapitálu stejná. (Růčková, 2015)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (14)$$

### 2.3.4 Ukazatele aktivity

Hospodaří podnik s aktivy efektivně? Jaký vliv mají aktiva a ostatní složky majetku na výnosnost a likviditu? Odpovědi na tyto otázky poskytují ukazatele aktivity, které měří schopnost podniku efektivně hospodařit se svým majetkem. Nejčastější interpretovanou hodnotou těchto ukazatelů je počet obrátek aktiv (neboli kolikrát se aktiva přemění na peníze) na dobu obratu (za jak dlouho se aktiva přemění na peníze). Zjednodušeně lze říci, že ukazatele aktivity pomáhají podniku při rozhodování týkajícím se držení optimálního množství majetku, tak aby tento majetek nevázal zbytečné náklady. (Rejnuš, 2014)

Pro ucelenější pohled mají i tyto ukazatele návaznost na rentabilitu (především na ROA a ROE).

**Obrat celkových aktiv**, představuje ukazatel známý také jako vázanost celkového kapitálu. Jedná se o poměr celkových tržeb k celkovým aktivům. (Rejnuš, 2014)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (15)$$

Za optimální hodnotu se považuje ukazatel vyšší než 1. Hodnota nižší než 1 může pro podnik znamenat přehnané hromadění majetku a jeho následné neefektivní využití. Naopak příliš vysoká hodnota je spojena s absencí majetku v podniku. (Rejnuš, 2014)

**Obratovost zásob**, neboli rychlost obratu zásob, vyjadřuje poměr mezi tržbami a průměrným stavem zásob. Z obratovosti zásob je odvozen ukazatel **doby obratu zásob**. (Rejnuš, 2014)

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Průměrné zásoby}} \quad (16)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{Obratovost zásob}} \quad (17)$$

Doba obratu zásob se vyjadřuje ve dnech a poskytuje informaci o době vázanosti aktiv ve formě zásob. Doporučuje se, aby doba obratu zásob byla co nejkratší a zároveň hodnota obratovosti zásob co nejvyšší. (Růčková, 2015)

Ukazatel **obratovosti pohledávek** udává poměr tržeb k pohledávkám. Obdobným doplňkovým ukazatelem je **doba obratu pohledávek**, pomocí které se dá vypočítat doba vázanosti majetku ve formě pohledávek neboli průměrná doba splatnosti pohledávek.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (18)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{Obratovost pohledávek}} \quad (19)$$

Délka doby obratu pohledávek by se měla shodovat s dobou splatnosti faktur. Pokud doba obratu překročí dobu splatnosti faktur, odběratelé podniku porušují stanovené podmínky a termíny placení. Tudiž, podnik neinkasuje své peníze včas. Nicméně se často mezi obchodními partnery stává, že doba skutečného inkasa faktury je delší než domluvená doba splatnosti. Z tohoto důvodu by se mělo při výpočtech přihlížet k velikosti podniku, finanční stabilitě a oboru, ve kterém oba partneři podnikají. (Růčková, 2015)

Posledním zmíněným ukazatelem v této práci je **obratovost závazků**. Tento ukazatel poměruje celkové tržby k závazkům. Pro časové určení je doplňkovým ukazatelem **doba obratů závazků** (poměr dnů ve vztahu k obratovosti závazků). (Růčková, 2015)

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazkům}} \quad (20)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{Obratovost závazků}} \quad (21)$$

Nejlepší situace nastává v případě, že je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Pro podnik to znamená, že inkasuje peníze častěji (odběratelé splácí své závazky rychleji) než on musí platit svým dodavatelům. (Růčková, 2015)

### 2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

„Market valuations“ v češtině označované jako „ukazatele kapitálového trhu“ berou, na rozdíl od výše zmíněných poměrových ukazatelů, v úvahu tržní hodnoty. Podnik se zajímá o tuto skupinu ukazatelů tehdy, pokud chce emitovat cenné papíry (akce nebo dluhopisy). Pravděpodobně další skupinou, která se o ukazatele kapitálového trhu bude zajímat, jsou současní nebo potenciální investoři. Výpočty ukazatelů kapitálového trhu uvažují cenu akcií, z tohoto důvodu využitelnost těchto ukazatelů je možná pouze u podniku, které jsou veřejně obchodovatelné. (Růčková, 2015)

#### Účetní hodnota akcie

Tento ukazatel sleduje finanční zdraví podniku. Poměrem vlastního kapitálu a počtem emitovaných akcií ukazatel zjišťuje výkonnost podniku v minulosti. Z hlediska času by účetní hodnota akcie měla mít rostoucí tendenci. Potom se dá předpokládat finanční zdraví podniku. (Rejnuš, 2014)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad (22)$$

#### Ukazatel čistého zisku na akcii (earnings per share)

Jedná se o jeden z nejvýznamnějších ukazatelů, který vypovídá o hodnotě velikosti čistého zisku na jednu akcii. Z tohoto důvodu je často označován jako „rentabilita akcie“.

$$\text{Ukazatel čistého zisku na akcii} = \frac{\text{EAT} - \text{dividendy připadající na prioritní akcie}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad (23)$$

EPS se považuje za rozhodující ukazatel, jelikož je součástí dalších vzorců, kterými se práce taktéž zabývá v následujících kapitolách. (Rejnuš, 2014)

## Ukazatel „Priceearnings ratio“

Priceearning ratio (dále P/E) vyjadřuje poměr mezi tržní cenou akcie a čistým ziskem jedné akcie. Výpočet P/E poměruje tržní cenu jedné akcie a již zmiňovaný ukazatel EPS (čistý zisk, po odečtu dividend, připadající na jednu akcii). (Rejnuš, 2014)

$$\text{Price earnings ratio} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{EPS}} \quad (24)$$

Doporučovaná hodnota ukazatele se pohybuje v intervalu od 8 do 12 (v případě atraktivnějších akcií výjimečně až do hodnoty 15). Zjednodušeně lze tento ukazatel interpretovat jako počet let, za který se určitá akcie stává zisková, s ohledem na její aktuální tržní cenu a zisk. (Rejnuš, 2014)

## Ukazatel ziskové výnosnosti

Ukazatel ziskové výnosnosti neboli „earningsyield“ (dále pouze E/P) porovnává čistý zisk na jednu akcii k tržní ceně této akcie. Z tohoto důvodu je tento ukazatel často nazýván jako „rentabilita tržní ceny akcie“. Jak je vidět z následujícího výpočtu, jedná se o obrácený poměr k ukazateli EPS. (Rejnuš, 2014)

$$\text{Zisková výnosnost} = \frac{\text{EPS}}{\text{Tržní cena akcie}} \quad (25)$$

## Dividendový výnos

Poměr dividendového výnosu na jednu akcii a tržní ceny akcie ukazuje zhodnocení investovaných finančních prostředků. O tento ukazatel se zajímají především investoři, jelikož jejich hlavním cílem je rostoucí výnos z dividend. (Rejnuš, 2014)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividendový výnos na 1 akcií}}{\text{tržní cen akcie}} * 100 \quad (26)$$

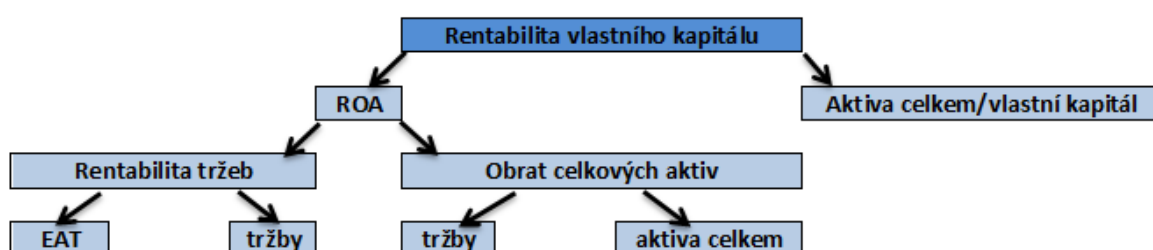


Jak již bylo zmíněné v předchozí kapitole, proto aby byla hodnocená výkonnost podniku, je potřeba komplexní pohled na podnik jako celek. Komplexní manažerské metody podávají informace nejen o finančních ukazatelích ale i o spokojenosti zaměstnanců a zákazníků, potenciálu pro inovace, hodnotě pro zákazníka, apod. Tyto metody se orientují na minulost, současnost ale zejména budoucnost, z tohoto důvodu jsou součástí strategického podnikového řízení. V následujících kapitolách budou podrobněji popsány vybrané komplexní metody a modely. (Rejnuš, 2014)

## 2.4 Du pont rozklad

DuPontova analýza je metoda, která představuje základní ukazatel pyramidové soustavy ukazatelů. Rozklad napomáhá identifikovat složité vnitřní vazby mezi dílčími ukazateli ovlivňující ukazatel rentability. Cílem Du Pont rozkladu je rozřídění ukazatele rentability vlastního kapitálu na menší části. (Brigham, 2014)

Jak je vidět z obrázku 2, rentabilita vlastního kapitálu se rozděluje mezi součin dvou ukazatelů – rentability celkových aktiv a finanční páky vyjadřující podíl aktiv a vlastního kapitálu. ROA se dále rozděluje na rentabilitu tržeb a celkový obrat aktiv. Z pravé strany na rentabilitu vlastního kapitálu, působí finanční páka, která se vypočítá jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Proces rozkladu může pokračovat i nadále, a tím budou vznikat nové podúrovně pyramidy.



Obrázek 2: Du Pont rozklad

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Růčková, 2012)

## 2.5 Index důvěryhodnosti IN

Autory tohoto indexu jsou manželé Neumaierovi. Manželé sestavili index IN na základě matematicko-statistických metod analyzující data sta podniků nacházejících se v České republice. Cílem Indexu IN je zhodnotit ekonomickou situaci podniku působícího v České republice. V průběhu času byly vytvořeny čtyři varianty tohoto modelu – IN 95, IN 99, IN 01 a IN05, z nichž bude v práci představen nejstarší a nejnovější model. (Růčková, 2015)

Nejstarší Index IN95 ještě uvažuje násobení váhou, která se vypočte jako vážený průměr ukazatelů v odvětví. Tvar výpočtu je následující: (Růčková, 2015)

$$IN95 = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E \quad (27)$$

kde:

A	celková aktiva/cizí kapitál
B	EBIT/nákladové úroky
C	EBIT/celková aktiva
D	tržby/celková aktiva
E	oběžná aktiva/krátkodobé závazky
F	závazky po lhůtě splatnosti/tržby
$V_1$ až $V_6$	váhy jednotlivých ukazatelů dle OKEČ (Růčková, 2015)

Interpretace výsledků:

$IN95 > 2$	prosperující finanční situace
$1 < IN95 < 2$	šedá zóna
$IN \leq 1$	podnik je v nepříznivé ekonomické situaci (Růčková, 2015)

Index IN05 je nejnovějším indexem manželů Neumaierových. Ve vzorci Indexu IN05 jsou pod písmeny A až E zahrnuté obdobné podíly, které již byly vysvětlené v předchozím výpočtu. Vzorec IN05 vypadá následovně: (Růčková, 2015)

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (28)$$

Interpretace výsledků:

$IN05 > 1,6$	prosperující finanční situace
$0,9 < IN05 < 1,6$	šeda zóna
$IN005 < 0,9$	podnik je v nepříznivé ekonomické situaci (Růčková, 2015)

## 2.6 Altmanův Model

Altmanův model patří mezi bankrotní modely, které jsou typickým příkladem souhrnných indexu. V České republice je tento model velmi oblíbený díky své přehlednosti a jednoduchosti. Základním principem modelu je suma hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazovaná různá váha (nejvyšší váha patří rentabilitě celkového kapitálu). Cílem modelu je identifikovat podniky, jejichž podnikání bankrotuje a podniky, které jsou finančně zdravé. Od svého vývoje Altmanův model prošel několika stádii. První forma modelu byla vyvinuta v 60. letech 20. století pro americké společnosti obchodovatelné na finančních trzích. Vzorec tohoto modelu byl následující: (Růčková, 2015)

$$Z = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1,0 * x_5 \quad (29)$$

kde:

$x_1$	pracovní kapitál/aktiva
$x_2$	ROA
$x_3$	EBIT/aktiva
$x_4$	tržní hodnota vlastního kapitálu/tržní hodnotě cizích zdrojů
$x_5$	tržby/aktiva (Růčková, 2015)

Pokud je výsledek  $Z$  vyšší než 2,99, je finanční zdraví podniku na optimální úrovni. Pokud se ukazatel pohybuje v rozmezí hodnot 1,81 až 2,98, jedná se o tzv. šedou zónu. O finančním zdraví podniku, který se nachází v šedé zóně, se nedá říci, že je neuspokojivé ale zároveň se nejedná ani o podnik, který se nachází ve finančních potížích. Hodnoty ukazatele pod 1,81 informují o vážných finančních problémech v podniku. (Růčková, 2015)

Nejedná-li se o podnik, který je veřejně obchodovatelný na burze, má Altmanův index následující tvar: (Růčková, 2015)

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,42 * x_4 + 0,998 * x_5 \quad (30)$$

V případě, že je hodnota ukazatele menší než 1,2, nachází se podnik v pásmu bankrotu. Výsledek od 1,2 do 2,9 zařazuje podnik do pásma šedé zóny. Pokud je ukazatel Z vyšší než 2,9, znamená to finančně zdravý a prosperující podnik. (Růčková, 2015)

### 3. Moderní metody řízení výkonnosti

Ve druhé polovině 20. století použití pouze finančních metod pro hodnocení výkonnosti podniku upadá do pozadí a do podvědomí podniku se dostávají nefinanční moderní metody řízení výkonnosti. Moderní metody hodnocení se stávají během konce minulého století oblíbené hlavně díky rostoucí konkurenci a začínajícímu převisu nabídky nad poptávkou. Během posledních několika desetiletí se podniky „přetahují“ o zákazníky, snaží se zaujmout nadstandardními výrobky, kvalitou a doplňkovými službami.

Z tohoto důvodu se finanční metody hodnocení, které uvažují pouze účetní data, stávají spíše doplňkovými modely. Na druhou stranu hodnocení výkonnosti pouze nefinančními ukazateli, které se velmi často odpoutávají od vidiny maximalizace zisku, nemusí mít plný vypovídací charakter o výkonnosti podniku. Každý podnik je individuální a pro zabezpečení efektivní struktury hodnocení výkonnosti v podniku je potřeba aby management sladil finanční a nefinanční metody v jeden celek, který bude optimální právě pro vybraný podnik.

Následující podkapitoly vysvětlují nejčastější modely hodnocení výkonnosti podniku, mezi které patří – klíčové ukazatele výkonnosti, ekonomická přidaná hodnota, metody benchmarkingu, EFQM a model BalancedScorecard.

#### 3.1 Klíčové ukazatele výkonnosti

Klíčové ukazatele výkonnosti se rozdělují na dvě skupiny ukazatelů, a to na klíčové ukazatele výkonnosti a klíčové ukazatele výsledků (KRI). (Parmenter, 2015)

Klíčové ukazatele výkonnosti obsahují několik dimenzi, mezi které patří například: (Parmenter, 2015)

- dimenze financí – obrat, návratnost investic,
- dimenze zákazníků – podíl na trhu, počet loajálních zákazníků,
- dimenze procesů – počet prodaných výrobků, doba obratu pohledávek,
- dimenze vlastních zaměstnanců – podíl specialistů v podniku, počet mužů a žen.

KPI poskytuje data, která jsou informačně významná pro vedoucí pracovníky v podniku. Manažeři v podnicích jsou velmi často zaplavení velkým množstvím potřebných ale i nepotřebných dat. Pomocí správně vytýčených klíčových ukazatelů výsledků, si manažeři rozdělí kompetence a mohou efektivně určovat strategii a cíle podniku. KPI mají spíše nefinanční charakter a ovlivňují úspěšnost vize, strategie a cílů v podniku, z tohoto důvodu se pro jejich tvorbu využívá rámec modelu např. BalancedScorecard, který bude popsán v následující části práce. (Parmenter, 2015)

Ukazatele KRI vyjadřují dosažené výsledky v podniku. Jedná se o ukazatele finančního charakteru, které jsou součástí tradičních metod finanční analýzy. (Parmenter, 2015)

### **3.2 Ekonomická přidaná hodnota**

Primárním cílem podnikání je maximalizace rozdílu mezi výnosy a náklady, tedy účetního zisku. Pro hodnocení výkonnosti podniku má větší vypovídací schopnost zisk ekonomický, který se vypočítá jako rozdíl ekonomických výnosů a nákladů. Ekonomické náklady v sobě zahrnují náklady účetní a náklady ušlé příležitosti. Právě tyto podmínky splňuje ukazatel ekonomické přidané hodnoty (zkráceně EVA), je definován jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem a kapitálovými náklady. EVA byl vyvinut v New Yorku v roce 1993 americkými konzultanty Sternem a Stewartem. Tito konzultanti prosazovali prvořadou myšlenku, která má za cíl uspokojení všech potřeb vlastníků, jelikož na spokojenosti vlastníků závisí úspěšnost manažerů a až následně se zabývala potřebami manažerů. (Brealey, 2012)

Existuje několik možností výpočtu EVA, nejčastějším používaným výpočtem je:

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (31)$$

kde:

NOPAT	vyjadřuje zisk z provozní činnosti po zdanění (Net Operating Profit after Taxes)
C	kapitál, vázaný v aktivech (Capital)
WACC	vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital). (Vochozka, 2011)

### Jednotlivé složky vzorce ukazatele EVA

Výpočet **NOPAT** v sobě zahrnuje:

- výsledek hospodaření z hlavní činnosti,
- zisk nebo ztrátu z prodeje dlouhodobého majetku a zásob z mimořádné činnosti,
- zisk nebo ztrátu z finanční činnosti,
- ostatní náklady a výnosy mimořádného charakteru. (Vochozka, 2011)

$$NOPAT = EBIT * (1 - \text{sazba daně z příjmů právnických osob}) \quad (32)$$

**Kapitál (C)**, investovaný do aktiv, lze vypočítat pomocí dvou způsobů – z provozního nebo z finančního hlediska. (Vochozka, 2011)

Výpočet z provozního hlediska se provádí pomocí součtu dlouhodobých provozních aktiv v zůstatkových cenách a pracovního kapitálu. (Vochozka, 2011)

$$C = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Čistý pracovní kapitál} \quad (33)$$

Finanční hledisko výpočtu uvažuje rozdíl mezi celkovými pasivy a krátkodobými závazky z obchodního styku. (Vochozka, 2011)

$$C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku} \quad (34)$$

Velikost nákladu **WACC** závisí na tom, jak efektivně podnik hospodaří s vlastními zdroji. Efektivní využití vlastních a cizích zdrojů zajišťuje podniku nízkou hodnotu ukazatele WACC. Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál je následující: (Vochozka, 2011)

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{CK}{C} + r_e * \frac{VK}{C} \quad (35)$$

kde:

$r_d$	náklady na cizí kapitál,
$t$	sazba daně z příjmů právnických osob,
$C$	celkový dlouhodobý investovaný kapitál,
$CK$	cizí kapitál,
$r_e$	náklady na vlastní kapitál,
$VK$	vlastní kapitál. (Vochozka, 2011)

### 3.2.1 Metoda oceňování kapitálových aktiv

V případě, že ukazatel EVA vychází kladně, podnik vytváří hodnotu. Naopak záporná hodnota EVA znamená ztrátu hodnoty podniku. Metoda oceňování kapitálových aktiv, dále jen CAPM (Capital Asset Pricing Model), se využívá pro odhad nákladů na vlastní kapitál. V praxi je tato metoda vhodná pro oceňování vlastního kapitálu pomocí emitování kmenových akcií. V situaci, kdy podnik není schopen identifikovat hodnotu NOPAT, existuje náhradní vzorec s využitím dat z vnitropodnikového účetnictví: (Vochozka, 2011)

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (36)$$

Odhad nákladů na vlastní kapitál modelem CAPM:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (37)$$

kde:

$r_f$	bezriziková výnosová míra
$\beta$	koeficient, vyjadřující míru tržního rizika, pomocí citlivosti akcie na změnu trhu
$r_m - r_f$	prémie za systematické tržní riziko. (Vochozka, 2011)



### 3.3 Benchmarking

Pojem „benchmarking“ se poprvé objevil v 80. letech minulého století. Jako manažerský nástroj ho začala první používat firma Xerox Corporation. Základním pilířem benchmarkingu je „hledání nejlepších postupů v podnikání, které vedou k vynikajícím výsledkům“. (Popesko, 2016)

Benchmarking tedy porovnává mezi sebou postupy a následně nejlepší dosažené výkony. Porovnávání a měření se v benchmarkingu rozděluje na výkonovou a procesní stránku. Porovnáváním výkonu se bere ohled na kvantitativní data podniku, jako například zaměstnance, procesy atd. Tato možnost odpovídá na otázku: Čeho je dosaženo v našem podniku a podniku partnerů? Srovnávání procesů je spíše kvalitativního charakteru, jelikož sleduje, jak určitý proces probíhal v podniku v návaznosti na obchodního partnera. (Nenadál, 2008)

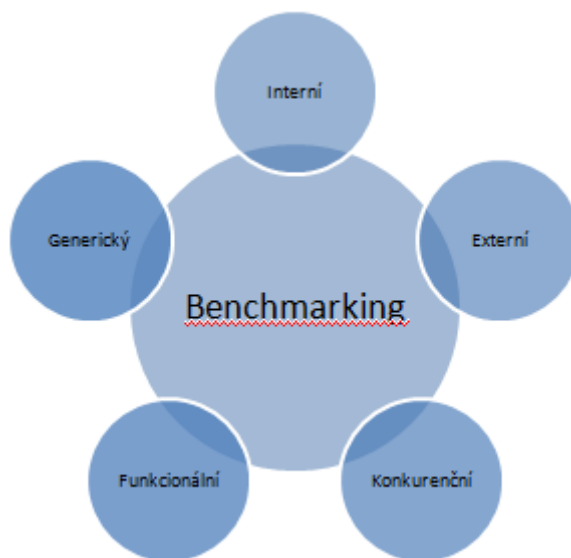
Tato manažerská metoda vede k lepšímu rozhodování, zvyšuje spokojenost a loajalitu zákazníků, urychluje změny v podniku, spoří náklady atd. Všechny zmíněné činnosti v konečném důsledku vedou ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku. (Popesko, 2016)

Použití metody benchmarkingu v podniku vyžaduje splnění několika předpokladu:

- cílem podniku musí být růst a zlepšování se,
- pro srovnávání si podnik musí vybrat alespoň jednu jiný partnerský podnik (ne konkurenční), zároveň je podstatné, že náš podnik je lepší, než vybraný druhý podnik,
- srovnávat se pomocí benchmarkingu může absolutně cokoliv – výrobky, služby, reklama,
- proces benchmarkingu by se měl v podniku pravidelně opakovat, nemá totiž smysl tento model aplikovat pouze jednorázově. (Kundrátek, 2015)

### 3.3.1 Druhy benchmarkingu

Obrázek 3 znázorňuje základní typy benchmarkingu. Jak je již z názvu členění patrné, benchmarking se člení podle místa uskutečnění (na interní a externí) a podle zvoleného objektu průzkumu (konkurenční, funkcionální a generický). (Nenadál, 2008)



Obrázek 3: Druhy benchmarkingu

Zdroj: Vlastní na základě (Nenadál, 2008)

#### Interní benchmarking

Tento typ benchmarkingu je uskutečňován v jednom podniku mezi jeho závody. Cílem tohoto typu je objevení nejefektivnější strategie v samotné společnosti. Na podnik se v tomto případě klade jediná podmínka, a to aby jeho organizační složky fungovaly na stejném nebo podobném principu. Z tohoto důvodu v malých a středních podnicích podobný druh benchmarkingu není možné provádět, jelikož je velmi malá pravděpodobnost, že organizační složky těchto podniku provozují svou činnost na základě stejných nebo podobných taktik a funkcí. (Nenadál, 2008)

### **Externí benchmarking**

Jediná možnost využití benchmarkingu pro podniky malé a střední velikosti. Podniky podobné velikosti se pomocí této metody mohou porovnávat a učit se od společnosti, která je lepší. (Nenadál, 2008)

### **Konkurenční benchmarking**

Podstatou konkurenčního benchmarkingu je průzkum procesu nebo výkonu přímých konkurentů podniku na trhu. Výrobky nebo procesy cizího porovnávaného podniku se musí shodovat s výrobky podniku, ve kterém se benchmarking uskutečňuje. Zpravidla se jedná o složitý proces získávání informací, a proto se tento typ považuje za velmi náročný. (Nenadál, 2008)

### **Funkcionální benchmarking**

Funkcionální benchmarking porovnává a měří procesy uvnitř v podniku. Zpravidla se tento typ benchmarkingu zaměřuje na jednu nebo více funkcí v podniku. (Nenadál, 2008)

### **Generický benchmarking**

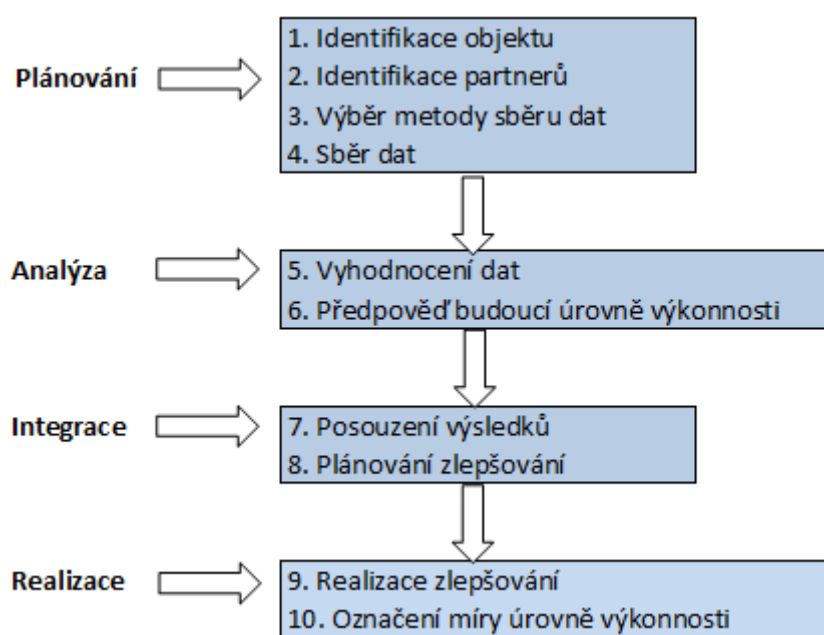
Generický benchmarking, v literatuře často označován jako procesní, srovnává určitý vybraný proces v podniku. V tomto případě je partnerem pro srovnání jakákoliv vhodná organizace se stejnými nebo podobnými procesy bez ohledu na to, zda je konkurentem podniku. (Nenadál, 2008)

### 3.3.2 Modely benchmarkingu

Benchmarking je sice manažerskou metodou používanou ke zefektivnění fungování podniku, nejedná se ale o metodu s přesně stanovenými normami. Postupem času se vyvíjely různé modely benchmarkingu, které se obsahově shodují, ale strukturálně jsou rozlišné. (Nenadál, 2008)

#### Model firmy Xerox

První společností, která využívala benchmarking, byla firma Xerox. Pro zjednodušení zlepšování svého podniku společnost Xerox rozdělila proces benchmarkingu na čtyři základní etapy, a následně tyto etapy dále rozčlenila do deseti kroků. Celý proces benchmarkingu podle tohoto modelu znázorňuje obrázek 4. (Nenadál, 2008)



Obrázek 4: Základní etapy benchmarkingu dle firmy Xerox

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Nenadál, 2008)

První krok – plánování, je činností s vysokou zodpovědností a vyžaduje určité znalosti, a proto ho má na starosti vrcholový management organizace. Krok „analýza“ v sobě zahrnuje vyhodnocování informací a předpovědi vývoje v budoucnosti. Předposlední fázi

je „integrace“, kdy se diskutují získané výsledky a zjišťují se možnosti zlepšení. Poslední, čtvrtou etapou je samotná realizace projektu. (Nenadál, 2008)

### 3.3.3 Model APQC

Tento model byl vyvinut Americkým centrem pro produktivitu a jakost. Cílem tohoto modelu bylo sjednotit různé typy benchmarking, které se používaly v různých amerických podnicích, do jedné souhrnné metody. Model hledá odpověď na čtyři základní otázky:

- Co se bude porovnávat?
- Jak to dělá naše společnost?
- Kdo je v tom lepší?
- Jak to dělají ostatní podniky? (Nenadál, 2008)

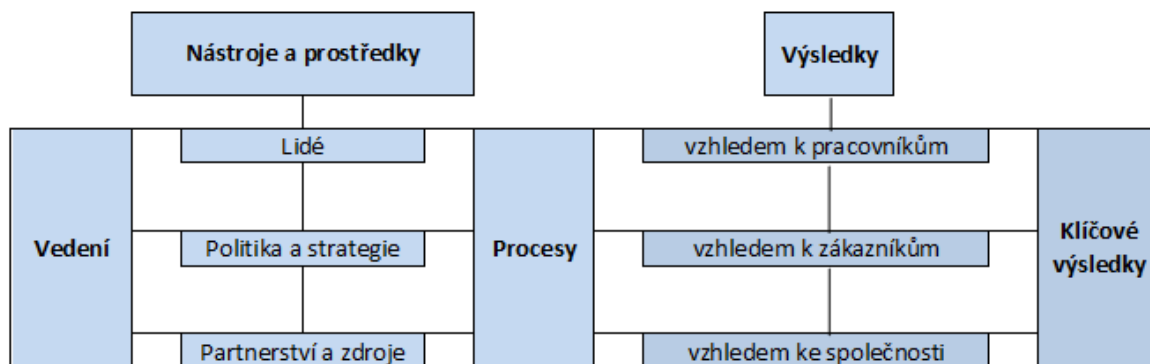
### 3.3.4 EFQM Model Excellence

Tento komplexní přístup vychází z japonské koncepce vyvinuté během druhé poloviny 20. století –Total Quality Management (dále jen TQM). Model TQM propaguje otevřený filozofický přístup k řízení podniku. Pro manažery podniku filozofický přístup řízení byl poněkud obtížně aplikovatelný, a tak později byl model TQM doplněn dalšími různými modely, tzv. modely excellence podniku. V Evropě mezi nejčteněji používané koncepty patří EFQM Model Excellence. Pod pojmem „Excellence“ je představen nejlepší a nejefektivnější způsob řízení podniku. Z praktického hlediska může být tento model použitelný třemi způsoby: (Nenadál, 2008)

- inspirace pro jiné podniky, hledající dokonalejší způsob svého řízení,
- oceňování podniku ve výrobním i veřejném odvětví, ucházejících se o Cenu Excellence EFQM (dříve tzv. Evropská cena za jakost), v ČR Cena České republiky za jakost,
- sebehodnocení, odhalování silných a slabých stránek podniku a následné zlepšování se. (Nenadál, 2008)

Podle EFQM modelu (viz obrázek 6) může podnik dosáhnout vynikajících výsledků pouze v případě všeobecné maximální spokojenosti uvnitř i vně podniku. Model se skládá

z devíti základních kritérií, která jsou dále rozčleněna na 32 dílčích části. Prvních pět základních kritérií podniku poskytuje návod pro dosažení výborných výsledků, další čtyři základní faktory zhodnocují získaná data. K hlavním devíti kritériím jsou přisuzované body nebo váha. (Nenadál, 2008)



Obrázek 5: Rámec EFQM modelu Excellence

Zdroj: Vlastní na základě (Nenadál, 2008)

Kritérium „vedení“ hodnotí vrcholové manažery v podniku. Mezi dílčí části tohoto faktoru patří: (Kundrátek, 2015)

- je-li vedení vzorem a vůdčí osobou pro ostatní,
- podílí-li se vedení na zlepšování systému řízení,
- podílí-li se vedení na zlepšování vztahu se zákazníky a obchodními partnery,
- podílí-li se vedení na motivaci ostatních zaměstnanců. (Kundrátek, 2015)

Dalším faktorem je „strategie“. Strategie sleduje, jestli vize podniku koresponduje s jeho obchodní politikou. Mezi dílčí části „strategie“ se řadí: (Kundrátek, 2015)

- základním principem strategie jsou současné a budoucí potřeby podniku,
- strategie je postavená na výzkumu, průzkumu a informacích, které jsou měřitelné,
- strategie je v určitých časových obdobích přezkoumávána a vylepšována,
- strategie je propojená se všemi procesy v podniku. (Kundrátek, 2015)

V části „Lidé“ podnik řídí, motivuje, rozvíjí dovednosti a znalosti jednotlivých pracovníků ale i celých týmů. Do dílčích kritérií patří: (Kundrátek, 2015)

- plánování, organizace a zdokonalování vědomostí a dovedností zaměstnanci
- komunikování se zaměstnanci,

- odměňování, zpětná vazba a péče o pracovníky. (Kundrátek, 2015)

Pomocí kritéria „Partnerství a zdroje“ podnik organizuje vztahy s obchodními partnery, zároveň bere v potaz svou obchodní politiku a strategii. Dílčími kritérii jsou: (Kundrátek, 2015)

- řízení vztahu s obchodními partnery,
- řízení financování, péče o majetek a technologie. (Kundrátek, 2015)

Faktor „Procesu“ se zaměřuje na řízení a zlepšování procesu s ohledem na obchodní politiku, strategii a dalšího okolí podniku (zaměstnanců, zákazníků, apod.). Dílčími kritérii jsou: (Kundrátek, 2015)

- postupný řízení a návrh procesu,
- systém řízení probíhá pouze v souladu s cílem – uspokojení potřeb zákazníků a ostatního okolí podniku,
- řízení a zlepšování vztahu se zákazníky. (Kundrátek, 2015)

Kritérium „Výsledky vůči zákazníkům“ obsahuje dosažené výsledky podniku vůči jeho zákazníkům. Mezi dílčí kritéria patří: (Kundrátek, 2015)

- měření vnímání podniku zákazníky,
- ukazatele výkonnosti podniku. (Kundrátek, 2015)

Předposledním kritériem jsou „Výsledky vzhledem ke společnosti“. Tento faktor sleduje, jaké výsledky má podnik vzhledem ke společnosti. Dílčími kritérii jsou: (Kundrátek, 2015)

- měření vnímání společnosti,
- ukazatele výkonnosti. (Kundrátek, 2015)

Deváté kritérium „Klíčové výsledky výkonnosti“ sleduje pokrok podniku s ohledem na jeho plánovanou výkonnost. Do dílčích kritérií se řadí: (Kundrátek, 2015)

- úspěchy podniku,

- ukazatele výkonnosti podniku a jejich následné hodnocení. (Kundrátek, 2015)

### 3.4 Balanced Scorecard (BSC)

Balanced Scorecard (dále jen BSC) je komplexní, vyvážený (proto balanced) systém, pomocí kterého se řídí a měří výkonnost podniku. Původně byl poprvé použit v USA v 90. letech minulého století americkými konzultanty Robertem S. Kaplanem a Davidem P. Základním principem této metody je doplnění finančních ukazatelů výkonnosti o nová nefinanční měřítka.

BSC je nedílnou součástí podnikového informačního systému a rozhodujících manažerských procesů, mezi které patří: (Kaplan, Norton 2005)

- implementace vize a strategie do určitých cílů,
  - zapojení všech členů týmu do vytváření BSC,
  - informování o strategických plánech a měřících každou úroveň managementu,
  - plánování a sjednocování cílů v čase, rozdělování hlavních cílů na cíle dílčí,
  - kontrola skutečnosti a plánu, eliminace případných odchylek v budoucnosti.
- (Kaplan, Norton 2005)

Jak je vidět z obrázku 6 metoda BSC vychází z vize a strategie podniku. Dále se BSC skládá ze čtyř oblastí – finanční, zákaznické, perspektivy učení se a růstu a perspektivy vnitropodnikových procesů. (Kaplan, Norton 2005)



Obrázek 6: Perspektivy modelu BSC

Zdroj: Vlastní na základě (Kaplan, Norton, 2005)



Finanční oblast metody odpovídá na otázku: Jak jednat s majiteli podniku, tak aby byly uspokojené jejich potřeby a potřeby managementu? Zákaznická perspektiva řeší: Jak musí vedení podniku jednat se zákazníky, aby byla splněná podniková vize? Oblast učení se a růstu si klade otázku: Jak se zlepšovat a měnit se a zároveň naplnit podnikovou vizi? Poslední perspektiva interních procesu se zabývá otázkou: Na jaké podnikové procesy se mají manažeři podniku zaměřit, aby uspokojily potřeby majitelů a zákazníků? (Kaplan, Norton 2005)

Prvním krokem pro aplikaci BSC je stanovení přesných strategických cílů a metod měření ve finanční a zákaznické perspektivě. Cíle a měřítka by měly být stanoveny na dobu tři až pěti let. Dalším manažerským krokem je vymezení měřítek vnitropodnikových procesů. Poslední krokem modelu je oblast učení se a růstu, kde podnik investuje do svých zaměstnanců, a tím zvyšuje jejich vzdělání. (Kaplan, Norton 2005).

### **3.4.1 Vymezení cílů a cílových hodnot**

Vymezení cílů je klíčovým faktorem pro úspěšné fungování podniku. Horváth (2002), je pro zjednodušení výběru cílů navržen následující postup:

- obsah navrženého cíle,
- strategický význam cíle,
- konkrétnost cíle,
- spojení strategického cíle a perspektivy,
- dokumentace procesu vymezení cíle. (Horváth, 2002)

Vymezení cílů je úzce spjaté se stanovením cílových hodnot. Horváth (2002) zdůrazňuje, že tyto dva navzájem podporující se procesy musí být reálné, snadno dosažitelné a zároveň přehledné a jednoduché. Za účelem stanovení cílových hodnot se uvádí následující postup: (Horváth, 2002)

- tvorba srovnávacího základu,
- přihlídnutí k časové rovině,
- identifikace mezních hodnot,
- dokumentace postupu. (Horváth, 2002)

### 3.4.2 Vymezení měřítek

Stanovením vhodných měřítek si podnik zajistí konkrétnost strategického cíle. Z tohoto důvodu je vhodné vybrat dvě, maximálně tři měřítka. Pomocí trefných měřítek podnik definuje strategické cíle a sleduje a upravuje stupeň jejich dosažení. Výběr vhodných měřítek, mohou podniku usnadnit odpovědi na otázky jako například: Odráží měřítka náš cíl? Můžeme měřítka konkrétně definovat? Můžeme měřítka v krátkodobém nebo dlouhodobém časovém horizontu změnit? Je měřítka adekvátní ke strategii podniku? Máme dostatek informací pro vybrané měřítka? Máme kvalifikované osoby, které umí s vybraným měřítkem pracovat? (Horváth & Partners, 2002)

### 3.4.3 Finanční perspektiva

V praxi se manažeři podniku nejdříve zabývají finančními cíli podniku a až potom ostatními perspektivami. Na jednu stranu se není čemu divit, jelikož vidina vyššího zisku je pro fungování podniku klíčová. Na stranu druhou, manažeři podniku nesmějí opomínat i jiné cíle v ostatních důležitých perspektivách, které nesporně doplňují finanční perspektivu. Metoda BSC vidí finanční perspektivu jako klíčovou, a proto propojuje finanční cíle podniku s celopodnikovými cíli a politikou. (Kaplan, 2005)

### 3.4.4 Zákaznická perspektiva

Mezi měřítka této perspektivy patří spokojenost zákazníků, jejich loajalita, reference a image podniku, vývoj nového marketingového mixu, zvyšování tržního podílu a získávání nových tržních segmentů. Tato měřítka jsou spíše marketingového a logistického charakteru a nepodávají informace okamžitě, ale s časovou prodlevou. Z tohoto důvodu je třeba, aby se manažeři v zákaznické perspektivě zaměřili na předběžné ukazatele (např. na kvalitu a cenu výrobku, image podniku, apod.), pomocí kterých by byly schopni eliminovat zmíněnou časovou prodlevu. (Kaplan, 2005)

Univerzálnost metody BSC se odráží i v zákaznické perspektivě, kdy jakýkoli podnik může využít základní skupinu faktorů pro měření zákaznických měřítek:

- podíl na trhu a obratu,



pomocí finančních měřítek, dnešní trendy se přiklání spíše ke sledování ukazatelů, jako je například doba cyklu, jakost a kvalita, doplňkové služby apod. (Kaplan, Norton, 2005)

### **Poprodejní servis**

Do poprodejního servisu se zpravidla řadí záruční a pozáruční servis nebo doba splatnosti faktury a příjem platby. Poruchy výrobku nebo nedostatky u služeb během záruční doby, mohou pro podnik představovat vysoké finanční náklady. Podnik se musí rozhodnout, která z variant je pro něj finančně méně náročná - namátkové kontroly a preventivní prohlídky v záruční době, nebo výměna a opravy zmetkových výrobků. (Kaplan, 2005)

### **3.4.6 Perspektiva učení se a růstu**

Cílem této poslední perspektivy je propojení všech předchozích tří oblastí, vytvoření propojené infrastruktury a zvýšení výkonnosti podniku. V rámci učení se a růstu musí podnik vyvážit investice do vzdělání pracovníků a do tradičnější oblasti – nákup nových strojů, výzkumu a vývoje. Pokud tyto dvě oblasti sladí, bude dosahovat nejen krátkodobých cílů na operativní úrovni, ale i strategických cílů. (Kaplan, 2005)

Tato perspektiva při stanovení cílů uvažuje tři prvky – zaměstnance, informační systémy a delegování s motivací. U svých zaměstnanců musí podnik sledovat spokojenost, ukazatele fluktuace a produktivity. Spokojený zaměstnanec je mnohem produktivnější, zároveň je jeho práce kvalitnější. Takový zaměstnanec nemá potřebu měnit svého zaměstnavatele a tak zajišťuje podniku nízkou fluktuaci a s ní spojené nízké náklady. Jedním z primárních úkolů pro podnik je udržet nízkou fluktuaci, hlavně u vysoce kvalifikovaných zaměstnanců. Produktivitu zaměstnanců podnik dlouhodobě sleduje, měří a zhodnocuje. Měřítkem produktivity je zisk na jednoho pracovníka (jaký je výstup jednoho zaměstnance). (Kaplan, 2005)

Data o interních procesech v podniku poskytuje rovina informačních systémů. Efektivně fungující informační systém podniku znamená, že všechna data se dostanou ve správném

množství, správnému zaměstnanci ve správný čas. Pro podnik je informační systém důležitým prvkem pro zdokonalování procesu. (Kaplan, 2005)

Síla motivace, delegování a rozložení pravomocí vytváří zvláštní skupinu vnitropodnikových procesů. Vedení podniku by mělo vytvořit vhodnou atmosféru pro zaměstnance a tím je motivovat k lepším výkonům a kvalitnějším výsledkům. Je důležité zaměstnance nejen motivovat, ale i správně delegovat pravomoci. (Kaplan, 2005)

## 4. Společnost Index Nosluš s.r.o.

Vybraný podnik je společnost s ručením omezeným – pracovní personální agentura, která byla založená v roce 1991 pod názvem Nosluš, s.r.o. Zkratka „nosluš“ se rozšifrovává jako „nové služby studentom“. Nejprve podnik vstoupil na slovenský trh s nabídkou nové formy pracovní síly – pracovního potenciálu studentů. Postupným vývojem se z této nabídky vyprofilovala personální služba – brigádnický servis, který v současnosti využívá více jak 5 000 společností v Čechách a více jak 1 600 slovenských společností na Slovensku. (Index Nosluš, 2019)

Hlavním cílem podniku je maximalizace zisku, čehož by podnik chtěl dosáhnout *prostřednictvím poskytování kvalitních personálních služeb klientům. Index Nosluš si zakládá na dodržování legislativy v oblasti pracovně právní a zejména pak v oblasti agenturního zaměstnávání. Vizi podniku je trh vyčištěný od nepoctivých agentur a budování důvěry v agenturní zaměstnávání. Jako člen Asociace poskytovatelů agenturních služeb, si podnik pravidelně připomínkuje novou legislativu v oblasti zprostředkovávání zaměstnání a doplňuje ji o vlastní návrhy.*“ (Index Nosluš, 2019)

V roce 1997 podnik vstoupil na nový trh v České republice, kde založil dceřinou společnost Index Plus, s.r.o. Následujících několik let Index Plus působil v ČR jako dceřina společnost, ale v roce 2005 došlo ke sloučení těchto dvou agentur do jedné, pod názvem Index Nosluš, s.r.o. Z důvodu neustálého zkvalitňování nabízených služeb, uspokojování rozmanitých potřeb zákazníků a využití dalších nabytých zkušeností, společnost od roku 2000 rozšířila nabízené služby o vyhledávání a výběr pracovníků do trvalých pracovních poměrů a o personální leasing. V roce 2013 se sdružily všechny dceřiné společnosti (IN Service, IN Production, IN Operation, IN Industry) a vznikla skupina INDEX NOSLUŠ. Dnes agentura poskytuje personální služby v 25 českých městech (Praha, Liberec, Karlovy Vary, Plzeň, Hradec Králové, Pardubice, atd.) a 17 slovenských městech. Celkově podnik zaměstnává 100 kmenových pracovníků, spolupracuje přibližně s 250 klienty a denně přiděluje okolo 4 000 zaměstnanců k těmto klientům. (Index Nosluš, 2019)

Podnik se poměrně aktivně angažuje v asociaci pracovních agentur. V roce 2017 se Index Nosluš, s.r.o. podílel na spolupráci s orgány státní správy, ve kterých

jsou mzdy nalezených zaměstnanců podporované z fondů Evropské unie. V této oblasti se chce společnost rozvíjet i nadále. Dalším cílem podniku je, i přes momentální nízkou nezaměstnanost, udržet stávající počet zakázek a postupem času rozšířit své pobočky i do měst, ve kterých momentálně není aktivní. (Index Nosluš, 2019)

Podnik tedy zprostředkovává pracovní sílu svým klientům. To znamená, že se pohybuje ve dvou prostředích, kterým musí přizpůsobit své vystupování. Jedná se tedy o vztah mezi podnikem a klientem – jiná společnost, která shání pracovní sílu. V této rovině podnik prosazuje svou vizi „*Najdeme správné lidi ve správném čase!*“. Další rovinou je vztah mezi podnikem a potenciálními uchazeči o zaměstnání. (Index Nosluš, 2019)

## 4.1 Hlavní směry činnosti

Předmětem podnikání společnosti Index Nosluš, s.r.o. dle obchodního rejstříku je:

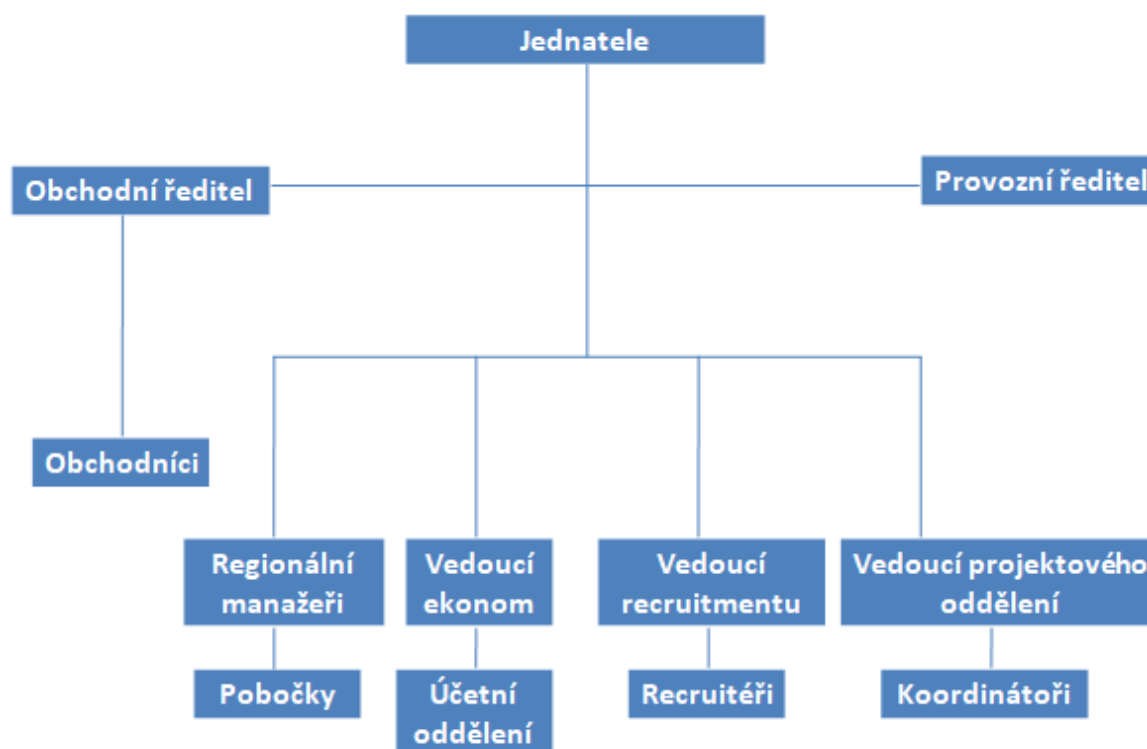
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
  - činnosti účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
  - zprostředkování zaměstnání na území České republiky,
  - zprostředkování zaměstnání cizinců na území České republiky.
- (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2019)

Nejdříve podnik nabízel zprostředkování krátkodobých brigád, především pro vysokoškolské studenty, tzv. Temporaryhelp, neboli dočasná pracovní výpomoc. Postupem času podnik rozšířil svou působnost v personální oblasti a začal zprostředkovávat trvalé pracovní poměry, tzv. Recruitment. Mezi služby Recruitmentu se zahrnuje: (Index Nosluš, 2019)

- Try&Hire – neboli vyhledávání zaměstnanců pro klienty do trvalých hlavních pracovních poměrů, s možností odzkoušení zaměstnanců,
  - dlouhodobé výpomoci,
  - Outplacement – pomoc a konzultace pro zaměstnance, kteří ztratili zaměstnání z důvodu reorganizace v jejich podniku,
  - Outsourcing – zprostředkování externích specializovaných pracovníků.
- (Index Nosluš, 2019)

## 4.2 Organizační struktura v podniku

Obrázek 8 znázorňuje organizační strukturu ve vybraném podniku. Jak je vidět z obrázku, podnik řídí jednatele, kteří napřímo rozdělují pravomoce mezi další subjekty – obchodního a provozního ředitele, dále mezi regionální manažery, vedoucího ekonoma, vedoucího recruitmentu a vedoucího projektového oddělení. (Index Nosluš, 2019)



Obrázek 8: Organizační struktura podniku

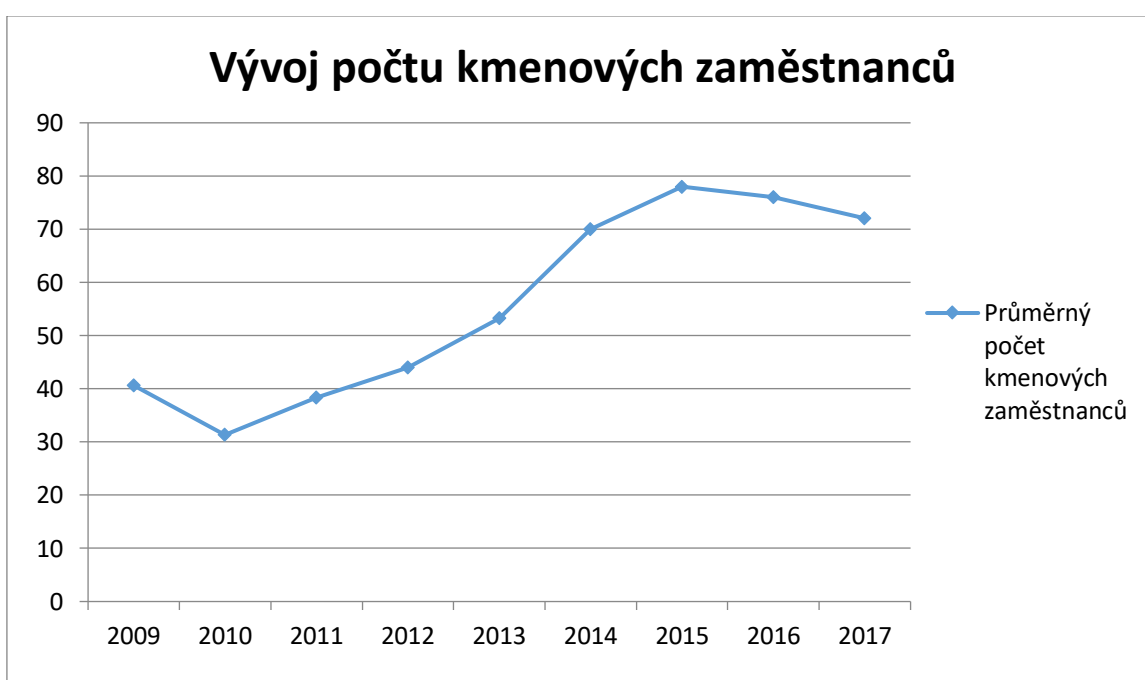
Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních dokumentů podniku.

Regionální manažeři mají ve své kompetenci všechny pobočky podniku. Zároveň ale pobočky mohou přímo komunikovat, jak s obchodními zástupci, účtárnou, tak i s ekonomickým oddělením v podniku. Jelikož se jedná o malý podnik (do sta zaměstnanců), většina pracovníků se mezi sebou zná, a tak komunikační cesty nejsou jasně vytýčené, jak tomu bývá u středně velkých nebo větších podniků. (Index Nosluš, 2019)



## Vývoj kmenových pracovníků v podniku

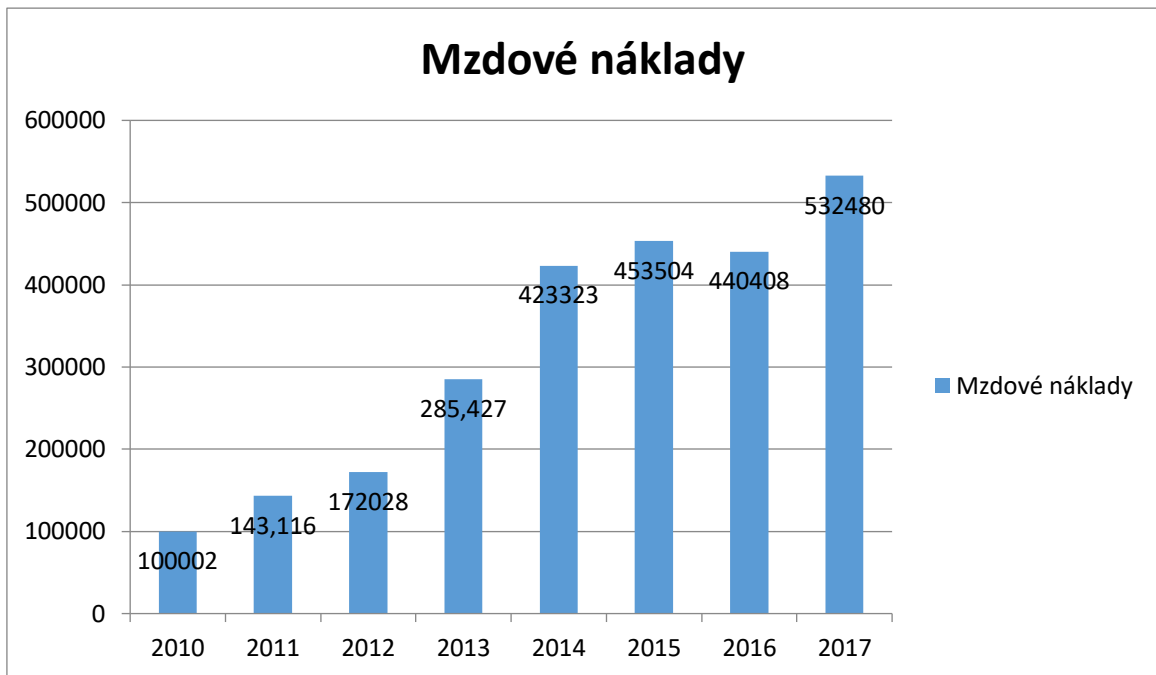
Obrázek 9 znázorňuje vývoj počtu kmenových zaměstnanců v podniku. Jak je vidět z obrázku 9, minimální počet pracovníků byl zaznamenán v roce 2010 (v průměru 31,33 osoby). Tento propad byl důsledkem již odeznívající ekonomické krize. Během následujících pěti let počet kmenových zaměstnanců celkem strmě rostl a v roce 2015 dosáhl svého maxima – 78 pracovníků. Během let 2016 a 2017 počet zaměstnanců nepatrně klesal.



Obrázek 9: Vývoj počtu kmenových zaměstnanců

Zdroj: Vlastní na základě interních dokumentů podniku.

Podnik zároveň poskytuje možnost polovičních úvazků, které velmi hojně využívají studenti vysokých škol. Tyto pracovní poměry nejsou v obrázku zaznamenány, jelikož se většinou jedná spíše i krátkodobé výpomoci, jejichž délka nepřesáhne jeden rok.



Obrázek 10: Vývoj mzdových nákladů

Zdroj: Vlastní na základě interních dokumentů podniku.

Během posledních let se podnik potýká s vysokou fluktuací kmenových zaměstnanců. To způsobuje rostoucí náklady spojené s odchodem původních zaměstnanců, vyhledávání nových uchazečů a na následné zaučení. Rostoucí mzdové náklady jsou znázorněné na obrázku 10. Mzdové náklady se od roku 2010 zvýšili ze 100 000 tis. Kč na 532 480 tis. Kč. I když počet zaměstnanců v podniku v posledních letech spíše klesal, mzdové náklady podniku strmě rostly. Zvýšení mzdových nákladů je také spojené s rozrůstající se činností Indexu a se zvyšujícími se požadavky klientu.

## **5. Hodnocení výkonnosti vybraného podniku**

Na podnik Index Nosluš, s.r.o. bude aplikovaná finanční analýza, po té bude proveden Du Pont rozklad, následně budou vyhodnocené ukazatele jako Index IN, Altmanův model a posledním ukazatelem, kterým se práce zabývá je ekonomická přidaná hodnota. Všechny získané údaje a ukazatele výkonnosti budou následně porovnané se stejnými ukazateli podobného podniku HOFMANN WIZARD, jehož činnosti je obdobné zprostředkovávání pracovní síly. Tento podnik odpovídá Index Nosluš, s.r.o. jak strukturou, tak i předmětem podnikání, který zahrnuje:

- vyhledávání zaměstnání pro uchazeče o zaměstnání, a vyhledávání pracovníků pro zaměstnavatele, který hledá pracovní síly,
- zaměstnávání fyzických osob za účelem výkonu jejich práce pro uživatele, která práci zajišťuje a kontroluje její průběh,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2019)

### **5.1 Analýza absolutních ukazatelů**

V následující části práce bude provedená analýza absolutních ukazatelů v podniku Index Nosluš. Následně získané ukazatele budou srovnané s analýzou absolutních ukazatelů agentury HOFMANN.

#### **5.1.1 Horizontální analýza**

Tabulka 1 znázorňuje horizontální analýzu rozvahy Index Nosluš. Data v tabulce jsou uvedena ve zkráceném rozsahu a znázorňují sedm účetních období od roku 2010 do roku 2017. Jako základní rok, je v této tabulce uveden vždy rok předcházející.

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv v podniku Index Nosluš<sup>1</sup>

INDEX NOSLUŠ	Δ 2011-2010		Δ 2012-2011		Δ 2013-2012		Δ 2014-2013		Δ 2016-2015		Δ 2017-2016	
	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %
Aktiva	13 509	18,69	14 624	16,83	35 863	29,21	49 356	28,67	7 890	4,29	21 522	10,47
DM	3 809	23,29	-3 173	-24,07	230	1,72	1 182	8,10	-144	-0,56	-18 356	-246,82
DNM	-31	-100	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
DHM	40	2,02	682	25,66	-767	-40,56	1 056	35,83	-140	-4,52	-1 232	-66,09
DFM	3 800	26,43	-3 855	-36,64	997	8,66	126	1,08	-4	-0,02	-17 124	-307,27
Oběžná aktiva	9 935	18,13	17 784	24,50	35 347	32,75	47 542	30,58	8 447	5,37	38 389	19,62
DL pohled.	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-6	-4,32	145 915	99,94	19 564	11,82
KRT pohled.	11 485	23,06	14 804	22,91	37 626	36,80	52 044	33,73	4 193	2,87	18 855	11,44
KFM	-1 550	-31,95	2 980	38,05	-2 279	-41,04	-4 496	-425,35	8 186	37,80	8 464	28,10
Ostatní aktiva	-235	-20,87	13	1,14	286	20,07	632	30,72	-413	-42,84	1 489	60,70

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Za celé sledované období vykazovala celková aktiva rostoucí průběh. Během let 2010 až 2014 tato rostoucí tendence měla velmi strmý charakter. Během dalších tří let celková aktiva sice rostla, ale tento růst již nebyl natolik strmý, jako v předchozích letech. Největší přírůstek celkových aktiv byl zaznamenán v období 2013 až 2014, kdy se aktiva zvýšila o necelých 50 mil. Kč. (+28,67 %). Toto zvýšení bylo způsobené nárůstem oběžných aktiv – a to konkrétně pohledávek, jak dlouhodobých (v tabulce DL pohled.) tak i krátkodobých (v tabulce KRT pohled.)

Největší podíl stálých aktiv v podniku tvoří dlouhodobý majetek (v tabulce DM), který se skládá z hmotného, nehmotného a finančního majetku. Do dlouhodobého hmotného majetku podniku (v tabulce DHM) se řadí především osobní automobily a vybavení kanceláří. Do roku 2017 dlouhodobý majetek v podniku vykazoval kolísající charakter. V roce 2017 tento vývoj zaznamenal strmý pokles, který byl způsobený především klesajícím dlouhodobým hmotným majetkem (v tabulce DHM) o -1 232 tis. Kč (-66,09 %) a klesajícím dlouhodobým finančním majetkem (v tabulce DFM) o -17 124 tis. Kč. Tento pokles byl spojen s uzavíráním některých poboček podniku a následným

<sup>1</sup> Data ve sloupci „rozdíl celkem“ jsou uvedena v tis. Kč

prodejem vybavení těchto poboček. Dlouhodobý nehmotný majetek (v tabulce DNM) průběh aktiv nikterak neovlivňoval, jelikož od roku 2011 vykazoval nulové hodnoty.

Rostoucí průběh celkových aktiv byl spojen s rozšiřující se podnikatelskou činností a také se sdružením dceřiných společností (IN Service, IN Production, IN Operation, IN Industry) do skupiny INDEX NOSLUŠ. Během let 2014 až 2017 tedy celková aktiva vzrostla o 15 %, což představovalo necelých 30 mil. Kč.

Aktiva v podniku HOFMANN, jejichž horizontální analýzu znázorňuje Tabulka 2, zaznamenávala obdobné tempo růstu jako i aktiva v podniku Index. V průměru aktiva v HOFMANNU vzrostla o 15,56 %, jednalo se o částku + 54 723 tis. Kč (o necelých 25 mil. Kč více než v podniku Index). Ve srovnání s celkovými aktivy v Indexu, které rostly téměř konstantním tempem (kromě roku 2016), celková aktiva HOFMANNU výrazně stoupala v období 2010 až 2013. Tento růst je spojen s uklidňující se ekonomickou krizí a následnou expanzí tohoto podniku. Expanzivní hospodaření během roku 2014 odeznělo, aktiva v HOFMANNU zaznamenala silný propad, ale stále vykazovala kladnou tendenci. V porovnání s vybraným podnikem Index, jehož celková aktiva nevykazovala minusový rozdíl, v podniku HOFMANN tento pokles (-3,47 %) byl zaznamenán v letech 2015 až 2016.

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv v podniku HOFFMAN<sup>2</sup>

HOFFMAN	Δ 2011-2010		Δ 2012-2011		Δ 2013-2012		Δ 2014-2013		Δ 2016-2015		Δ 2017-2016	
	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %
Aktiva	9 349	25,42	13 243	26,47	24 299	32,69	6 725	8,30	-3 013	-3,47	4 120	4,53
DM	610	33,37	9	0,49	309	14,40	1 813	45,79	-247	-4,61	134	2,44
OA	8 573	24,86	13 366	27,93	23 584	33,02	4 758	6,24	-3 576	-4,49	4 224	5,04
DL pohled.	103	100	760	88,06	-407	-89,25	22	4,60	-147	-76,56	347	64,38
KRT pohled.	8 470	24,64	12 606	26,83	23 991	33,80	4 736	6,26	-3 429	-4,31	3 877	4,65
KFM	7 511	49,21	1 750	10,29	10 319	37,75	342	1,24	5 563	20,88	-5 725	-27,37
Ostatní aktiva	166	35,24	-132	-38,94	406	54,50	154	17,13	810	47,15	-238	-16,08

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

<sup>2</sup> Data ve sloupci „rozdíl celkem“ jsou uvedené v tis. Kč

Tabulka 3 znázorňuje horizontální analýzu pasiv v podniku Index Nosluš. Obdobně jako i u ukazatelů aktiv, díky sloučení dceřiných společností a celkovému rozšíření podnikání během let 2013 až 2014, zaznamenala většina položek pasiv růst. Vlastní zdroje podniku měly po celou sledovanou dobu rostoucí charakter.

Průměrně vlastní kapitál vzrostl o 16 %. To bylo způsobené rostoucím charakterem položky výsledku hospodaření (s výjimkou v roce 2012), který se v průměru zvýšil o necelých 15 %. Největší rozmach výsledku hospodaření byl zaznamenán v roce 2013 a činil 5 870 tis. Kč. Tento růst je spojen s rozšiřováním podnikatelské činnosti v období 2012 až 2013. Výsledek hospodaření z minulých let, který je závislý na výsledku hospodaření běžného účetního období, vykazuje taktéž rostoucí tendenci, která je o rok, v porovnání s výsledkem hospodaření běžného období, opožděná.

Cizí zdroje rostly rychlejším tempem (o 1,3 %) než vlastní zdroje v podniku. Tato rostoucí tendence byla způsobena hlavně zvyšujícími se krátkodobými závazky. V souvislosti s podnikatelskou činností podniku, největší položkou krátkodobých závazků v Indexu jsou mzdové závazky, závazky vůči pojišťovně a státu. Jelikož v průběhu sledovacího období Index rozšiřoval svou podnikatelskou činnost, je pochopitelné, že s tímto rozšířením je spojen i růst krátkodobých závazků. Mezi dlouhodobé závazky v Indexu, které zaznamenaly růst a následný pokles v letech 2013 až 2013, patří především kontokorentní úvěr, který podnik čerpá ke krátkodobému překlenutí nedostatku peněžních prostředků. Se spojením dceřiných společností a rozšiřováním podnikatelské činnosti se pasiva v průměru zvýšila o 18 %.

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v podniku Index Nosluš<sup>3</sup>

INDEX NOSLUŠ	Δ 2011-2010		Δ 2012-2011		Δ 2013-2012		Δ 2014-2013		Δ 2016-2015		Δ 2017-2016	
	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %
PASIVA	13 509	18,69	14 624	16,83	35 863	29,21	49 356	28,67	7 890	4,29	21 522	10,47
Vlastní kapitál	9 393	19,55	8 440	14,94	14 333	20,24	15 636	18,09	13 601	12,02	16 648	12,82
VH minulých let	6 706	17,45	9 367	19,60	2 463	4,90	20 334	28,80	13 113	13,20	13 602	12,04
VH běžného období	2 685	28,59	-927	-10,95	5 870	40,95	1 302	8,33	488	3,59	3 046	18,30
Cizí zdroje	2 759	12,09	6 820	23,01	22 307	42,94	33 723	39,36	-5 708	-8,05	4 874	6,43
Dlouhodobé závazky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-237	100	0	-100
Krátkodobé závazky	2 759	12,22	6 820	23,19	21 560	42,30	17 736	25,82	-5 708	-8,05	4 874	6,43
BÚ a výpomoci	0	0,00	0	0,00	747	100	15 987	-100	0	100	0	0,00
Časové rozlišení	1 357	-2,90	-636	49,31	-777	47,13	-3	47,63	-3	0,69	0	-18,88

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Tabulka 4 znázorňuje horizontální analýzu pasiv v podniku HOFMANN. V porovnání s Indexem, celková pasiva v HOFFMANU vzrostla o 15,66 %. Tempo růstu pasiv v HOFMANNU bylo tedy o 2,5 % menší než v Indexu. Vlastní kapitál HOFMANNU, obdobně jako i vlastní zdroje v Indexu, zaznamenával rostoucí charakter, který činil 19,65 %. Vlastní kapitál v HOFMANNU se zvyšoval rychlejším tempem než vlastní kapitál v Indexu (o 3,37 %). Výsledek hospodaření běžného období v HOFMANNU v průměru klesal o 13,5 %. V porovnání s Indexem, kde růst cizích zdrojů byl podstatně vyšší, cizí zdroje v HOFMANNU v průměru vzrostly o 11 %. Dlouhodobé závazky v HOFMANNU rostly, v porovnání s Indexem, rychlejším tempem, které činilo necelých 29 %. Z toho vyplývá, že tento podnik HOFMANN byl ve sledovaném období zadluženější. Obdobně jako u Indexu, mezi krátkodobé závazky podobných podniku, patří mzdové závazky. Závazky tohoto druhu rostly v HOFMANNU pomalejším tempem než v Indexu, o 5,54 %.

<sup>3</sup> Data ve sloupci „rozdíl celkem“ jsou uvedené v tis. Kč

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv v podniku HOFMANN

HOFFMAN	Δ 2011-2010		Δ 2012-2011		Δ 2013-2012		Δ 2014-2013		Δ 2016-2015		Δ 2017-2016	
	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %	rozdíl celkem	rozdíl v %
<b>PASIVA</b>	9 349	25,42	13 243	26,47	24 299	32,69	6 725	8,30	-3 013	-3,47	4 120	4,53
Vlastní kapitál	8 212	40,45	5 458	21,19	13 688	34,70	7 828	16,56	433	0,82	2 306	4,17
VH minulých let	7 634	64,94	8 091	40,77	4 803	19,49	14 343	36,78	5 296	10,16	432	0,82
VH běžného období	578	7,14	-2 633	-48,24	8 885	61,95	-6 515	-83,23	-147	-100	1 874	81,23
Cizí zdroje	996	6,36	996	33,39	10 896	31,68	-768	-2,28	-3 429	-10,14	1 814	5,10
Dlouhodobé závazky	7 634	64,94	8 091	40,77	4 803	19,49	14 343	36,78	5 563	10,16	432	0,82
Krátkodobé závazky	1 100	7,84	4 390	23,83	12 488	40,40	50	0,16	-2 662	-8,20	1 582	4,65
BÚ a výpomoci	830	100	-62	-8,07	-285	-59,01	-335	-226,35	-26	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Z výše uvedeného vyplývá, že položky pasiv v podniku Index Nosluš se zvyšovaly rychlejším tempem, než v podniku HOFMANN. Podnikání Indexu se tedy rozrůstalo rychlejším tempem, zároveň se Index také více zadlužoval.

### 5.1.2 Vertikální analýza

Tabulka 5 znázorňuje zkrácenou vertikální analýzu aktiv a pasiv v podniku Index Nosluš. Základním ukazatelem pro výpočet vertikální analýzy v případě aktiv i pasiv je jejich celková suma.

Během let 2010 až 2012 se struktura dlouhodobého majetku příliš neměnila. Po roce 2013 podnik zaznamenal spoustu, již zmiňovaných, interních změn - podnik se slučoval a zároveň rozšiřoval svou působnost na trhu. To se odrazilo na struktuře dlouhodobého majetku. Jak je vidět z tabulky 5, podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech klesal. Tento pokles byl způsoben prodejem budov podniku, které Index měl v osobním vlastnictví, a stěhování podniku do pronajatých prostor. Postupná redukce dlouhodobého majetku způsobila, že v roce 2017 v dlouhodobém majetku podniku zůstaly převážně samostatné movité věci (např. osobní automobily) a pouze malý počet budov. Z tohoto důvodu podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech dosáhl svého minima, které činilo necelé 4 %. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se během sledovaných sedmi let zvýšil v průměru o necelých 14 %.



Z tabulky 5 je patrné, že strukturu celkových aktiv v podniku tvoří převážně oběžná aktiva. Podíl oběžných aktiv na struktuře celkových aktiv se pohybuje v intervalu mezi 70 % až 95 %. Strukturu oběžných aktiv tvoří především krátkodobé pohledávky. Jelikož se podnik zabývá zprostředkováním pracovní síly, do krátkodobých pohledávek se řadí hlavně o pohledávky vůči zaměstnancům nebo státu. V průměru se podíl oběžných aktiv na celkových aktivech, během sledovaného období, zvýšil o 84,88 %.

Ve vertikální analýze pasiv se porovnávají jednotlivé položky pasiv k celkovým pasivům. Struktura vlastního kapitálu během sledovaného období kolísala mezi 50 % až 60 %. Během let 2013 až 2015 Index rozšiřoval své podnikání, to se projevovalo hlavně v otevírání nových poboček, nabírání nových kmenových i přiřazených zaměstnanců a navazování nových obchodních vztahu. Díky této expanzi se v Indexu zvýšily (převážně) mzdové náklady. Z tohoto důvodu byl zaznamenán pokles výsledku hospodaření běžného účetního v roce 2013.

Je patrné, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je větší, než podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. Podíl vlastního kapitálu za celé sledované období se pohybuje v intervalu 50 % až 70 %. Mimo rok 2014, kdy se měnila celková struktura podniku, a podíl vlastní kapitálu poklesl na 50 %, nezaznamenává tento podíl větší výkyvy. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech v Indexu kolísá v intervalu 30 % až 50 %. Převažující vlastní kapitál nad cizím znamená, že Index je opatrný ve svém hospodaření, nechce se zadlužovat a volí spíše konzervativní strategii.

Tabulka 5: Vertikální analýza rozvahy v podniku Index Nosluš

Index Nosluš	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	21,34	22,62	15,17	10,92	8,48	14,72	14,01	3,62
Oběžná aktiva	76,34	75,82	83,52	87,92	90,33	84,49	85,46	95,19
Dlouhodobé pohledávky	0,25	0,20	0,17	0,12	0,08	0,05	0,00	0,34
Krátkodobé pohledávky	18,00	19,89	12,11	9,38	6,77	12,89	12,33	2,71
Krátkodobý finanční majetek	10,89	6,71	9,01	4,52	0,61	7,65	11,77	14,65
Ostatní aktiva	2,32	1,56	1,31	1,16	1,20	0,78	0,52	1,19
<b>PASIVA</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	65,76	66,47	65,00	57,68	50,23	56,52	61,49	63,15
Základní kapitál	0,34	0,28	0,23	0,16	0,12	0,11	0,11	0,10
VH z minulých let	53,98	53,17	55,00	40,94	41,01	48,95	53,98	54,94
VH běžného účetního období	11,41	12,99	9,74	11,68	9,08	7,44	7,39	8,10
Cizí zdroje	34,14	31,57	34,11	42,31	49,77	43,48	38,51	36,85
Dlouhodobé závazky	0,40	0,33	0,27	0,19	0,14	0,13	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	33,73	31,24	33,83	41,51	39,91	43,48	38,51	36,85
BÚ a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,61	9,72	0,00	0,00	0,00
Ostatní pasiva	0,10	1,96	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Tabulka 6 znázorňuje vertikální analýzu rozvahy podniku HOFMANN. Strukturu aktiv převážně tvoří, obdobně jako i u podniku Index, oběžná aktiva. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se pohybuje nad 90 %. V porovnání s Indexem, který v průběhu let snižoval podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, podnik HOFMANN od začátku sledovaného období disponoval minimálním množstvím tohoto majetku. Ani jeden z podniků tedy neváže peněžní prostředky v dlouhodobém majetku, jelikož tento majetek není nezbytný v rámci dané podnikatelské činnosti. Struktura oběžného majetku v podniku HOFMANN je velmi podobná struktuře tohoto majetku v podniku Index. Podstatnou část oběžného majetku tvoří krátkodobé pohledávky, jejichž podíl na celkových aktivech neklesá pod 90 %. Další položkou je krátkodobý finanční majetek, jehož podíl na celkových aktivech kolísá mezi 20 % až 30 %.

Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy v podniku HOFFMAN

HOFFMAN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	4,44	4,97	3,67	2,89	4,88	6,24	6,17	6,04
Oběžná aktiva	94,45	93,75	95,65	96,11	94,01	92,75	91,85	92,33
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,28	1,73	0,61	0,59	0,38	0,22	0,59
Krátkodobé pohledávky	94,45	93,47	93,93	95,50	93,42	92,37	91,63	91,74
Krátkodobý finanční majetek	28,26	41,49	34,01	36,77	34,14	23,49	30,72	23,02
Ostatní aktiva	0,03	0,10	0,26	0,21	0,39	0,39	0,32	0,64
<b>PASIVA</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní zdroje	44,07	55,19	51,49	53,07	58,33	58,58	61,11	60,88
Základní kapitál	0,36	0,27	0,20	0,13	0,12	0,11	0,12	0,11
Nerozdělený zisk minulých let	15,02	31,96	39,67	33,16	48,11	52,17	60,09	57,84
VH běžného účetního období	27,39	22,00	10,91	19,30	9,66	5,90	0,50	2,54
Cizí zdroje	53,42	42,55	46,97	46,28	41,49	41,39	38,89	39,12
Krátkodobé závazky	47,13	38,14	36,82	41,58	38,20	39,15	37,44	37,49
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	2,26	1,54	0,65	0,18	0,03	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Z tabulky 6 je patrné, že podíly vlastního a cizího kapitálu v HOFMANNU na celkových pasivech mají obdobný charakter, jako u podniku Index. Pouze v roce 2010 HOFMANN volil agresivnější strategii, kdy podíl vlastních zdrojů klesl na 44 %. V Indexu tento podíl ani jednou nezaznamenal pokles pod 50 %. Vývoje podílu vlastního kapitálu v a cizího kapitálu v HOFMANNU zaznamenává spíše kolísající charakter v rozmezí 50 % až 60 %. V Indexu, kdy se v některých letech tento podíl blížil až k 70 %, byl tento interval o něco širší. Podnik HOFMANN tedy prosazuje rizikovější strategii a více se zadlužuje. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období v HOFMANNU vykazuje horší průběh než v Indexu. Od začátku sledovacího období klesl podíl výsledku hospodaření na celkových pasivech téměř o 25 %. Tento pokles je 10 krát větší než u Indexu. Položka krátkodobých závazků, která u obou podniků tvoří podstatnou část cizích zdrojů, zaznamenávala pokles o 10 %.

## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Z rozvah obou podniků (Index i HOFMANN) bylo zjištěno, že ani jeden z nich nedisponuje žádnými zásobami a ani nelikvidními pohledávkami. Z tohoto důvodu čistý pracovní kapitál a čistý peněžní majetek mají totožný průběh.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (dále ČPK) v podniku Index Nosluš, vykazuje po celé sledované období rostoucí tendenci. V roce 2017 se hodnota čistého pracovního kapitálu zvýšila téměř pět krát. Obě dvě hodnoty (jak oběžný majetek, tak i krátkodobé závazky), pomocí nichž byl čistý pracovní kapitál vypočítán, po celou dobu také strmě a téměř rovnoměrně rostly. Z tohoto důvodu se dá předpokládat, že rostoucí vývoj čistého pracovního kapitálu byl způsoben rozšířenou podnikatelskou činností. Doporučená hodnota ČPK je nižší a hlavně kladné číslo. Podnik vykazuje kladný ČPK, ale spíše se jedná o vyšší hodnoty, proto by se Index Nosluš měl zaměřit na zmenšení rozdílu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Z pohledu optimálních doporučených hodnot ČPK u podniku HOFMANN WIZARD dosahuje lepších výsledků, jeho hodnota je kladná a zároveň nižší.

Tabulka 7: Porovnání rozdílových ukazatelů

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK - IN	25 042	32 218	43 182	56 969	86 775	72 256	86 411	119 926
ČPP - IN	- 18 789	- 21 252	- 27 370	- 42 312	- 62 672	- 65 863	- 55 857	- 70 822
ČPM - IN	25 042	32 218	43 182	56 969	86 775	72 256	86 411	119 926
ČPK - H	12 981	20 454	29 430	40 526	45 234	48 101	47 187	49 829
ČPP - H	- 5 178	1 233	- 1 407	- 3 576	- 3 284	- 14 059	- 5 834	- 13 141
ČPM - H	14 504	22 753	31 606	43 417	50 092	54 609	54 258	56 796

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Ukazatel čistých pohotových prostředků (dále ČPP) u obou podniků dosahoval záporných hodnot. ČPP v podniku Index Nosluš zaznamenal silný propad z -18 789 tis. Kč na - 70 822 tis. Kč. Čisté pohotové prostředky v podniku HOFMANN WIZARD také měly klesající charakter, ale hodnoty tohoto podniku nevykazovaly takový propad jako ČPP Index Nosluš.

Obdobně jako ČPK tak i hodnoty čistého peněžního majetku obou podniků v průběhu sledovaných let vykazovaly růst. Během sedmi let se čistý peněžní majetek podniku Index Nosluš, zvětšil téměř čtyři krát.

Hodnoty ukazatelů čistého pracovního kapitálu jsou poměrně vysoké, pro podnik to znamená, že po uhrazení veškerých krátkodobých závazků, jeho oběžná aktiva budou vykazovat kladná čísla a jeho podnikatelská činnost by neměla být z velké části ohrožená.

Naopak ukazatel ČPP neregistruje natolik pozitivní průběh. V podniku Index Nosluš se ČPP dostává do vysoce záporných hodnot. Tato skutečnost je pro podnik riziková, jelikož může upozorňovat na nedostatek pohotových peněžních prostředků na zaplacení krátkodobých závazků.

### **5.3 Analýza poměrových ukazatelů**

V následující části práce jsou vypočtené poměrové ukazatele v podniku Index Nosluš, které jsou po té porovnané s ukazateli agentury HOFMANN WIZARD.

#### **5.3.1 Ukazatele likvidity**

Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují mezi 1,6 až 2,5. Jak je vidět z tabulky 8 v letech 2010 až 2013 běžná likvidita v podniku Index vykazovala spíše klesající trend. V roce 2014 sice stoupla na hodnotu 2,26, ale po té zaznamenala pokles na svou minimální hodnotu 1,94. Tento pokles byl způsoben nárůstem daňových závazků vůči státu. V posledních dvou sledovaných letech běžná likvidita v Indexu rostla v rámci doporučených hodnot. Nepatrně nad optimální hodnotu (o 0,08) se běžná likvidita zvýšila v roce 2017. V porovnání s agenturou HOFMANN WIZARD, jehož ukazatele se taktéž pohybují v rámci doporučené normy, jsou ukazatele běžné likvidity u Index Nosluš nižší, to může znamenat, že běžná likvidita podniku Index Nosluš odpovídá spíše konzervativní strategii hospodaření. Zatímco ukazatele běžné likvidity v podniku HOFMANN WIZARD vykazují spíše agresivnější charakter podnikání (neklesají pod hodnotu 2,0).

Dalším sledovaným ukazatelem je pohotová likvidita. Pohotová likvidita se vypočítá jako podíl rozdílů oběžných aktiv a zásob a krátkodobých závazků. Jelikož ani jeden z podniků nevlastnil během let 2010 až 2017 žádné zásoby, hodnoty pohotové likvidity jsou totožné s hodnotami běžné likvidity. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozpětí 0,7 až 1,0. Jak je vidět z tabulky 6, hodnota pohotové likvidity v podniku Index Nosluš

neklesla pod hodnotu 1,94. Agentura HOFMANN WIZARD taktéž nevykazuje doporučené optimální hodnoty. Průběh ukazatele je obdobný jako i průběh běžné likvidity. Pro oba podniky to znamená, že pravděpodobně drží příliš velké množství hotovostních finančních prostředků, které by mohly výhodně investovat.

Tabulka 8: Porovnání ukazatelů likvidity

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Běžná likvidita- IN</b>	2,26	2,43	2,47	2,12	2,26	1,94	2,22	2,58
<b>Pohotová likvidita - IN</b>	2,26	2,43	2,47	2,12	2,26	1,94	2,22	2,58
<b>Okamžitá likvidita - IN</b>	0,32	0,21	0,27	0,11	0,02	0,18	0,31	0,40
<b>Běžná likvidita - H</b>	2,00	2,46	2,60	2,31	2,46	2,37	2,45	2,46
<b>Pohotová likvidita - H</b>	2,00	2,46	2,60	2,31	2,46	2,37	2,45	2,46
<b>Okamžitá likvidita - H</b>	0,60	1,09	0,92	0,88	0,89	0,60	0,82	0,61

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Okamžitá likvidita je pro podnik nejpřesnějším ukazatelem, jelikož porovnává peněžní prostředky a krátkodobé závazky, tudíž sleduje, jestli je podnik schopný ihned uhradit své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota pro okamžitou likviditu se pohybuje okolo 0,2. Z Tabulky 6 je vidět, že okamžitá likvidita v podniku Index Nosluš těsně kolísá kolem této optimální hodnoty. V letech 2010 a 2016 okamžitá likvidita v podniku nepatrně překročila optimum, což bylo způsobené zvýšeným množstvím pohotových peněžních prostředků. V roce 2017 okamžitá likvidita byla již dvakrát vyšší, než je optimum. Naopak v roce 2014, klesla okamžitá likvidita téměř na nulovou hodnotu (0,02), tento propad byl způsoben nadměrným poklesem peněžních prostředků a současným růstem krátkodobých závazků. Ukazatele okamžité likvidity u agentury HOFMANN WIZARD vykazují horší průběh hodnot než ukazatele Index Nosluš. Jak je vidět z Tabulky 8, okamžitá likvidita agentury HOFMANN WIZARD zaznamenává kolísající hodnoty nad doporučenou normu. Tato skutečnost pro agenturu HOFMANN může znamenat, že drží příliš velké množství pohotových peněžních prostředků.

### 5.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability, jejichž průběh je znázorněn v tabulce 9, vykazují spíše negativní klesající charakter (především u agentury HOFMANN). Ukazatel rentability celkových aktiv (dále ROA) v podniku Index Nosluš, který udává informaci o rentabilitě aktiv, zaznamenal v roce 2011 své maximum 12,99 %, tzn. že jedna koruna aktiv vygenerovala podniku 0,1299 Kč čistého zisku (EAT). Během dalších let ROA měla spíše klesající charakter, svého minima tento ukazatel dosáhl v roce 2016, kdy jedna koruna aktiv vygenerovala o 0,056 Kč méně, než v roce 2011. V porovnání s agenturou HOFMANN, jejíž rentabilita celkových aktiv klesala mnohem rychlejším tempem a dostával se téměř k nulovým hodnotám (např. rok 2016 0,5 %, tzn. že jedna koruna aktiv vygenerovala 0,005 Kč čistého zisku), podnik Index Nosluš vykazoval nižší ale stabilnější hodnoty, které spíše během posledních několika let kolísaly kolem 8 %.

Tabulka 9: Porovnání ukazatelů rentability

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROA - IN (z EAT)</b>	11,41%	12,99%	9,74%	11,67%	9,08%	7,44%	7,39%	8,10%
<b>ROCE – IN</b>	19,78%	23,56%	18,39%	24,73%	18,65%	16,15%	14,62%	15,72%
<b>ROS - IN (z EAT)</b>	4,49%	4,45%	3,40%	3,50%	2,61%	2,06%	2,20%	2,71%
<b>ROE – IN</b>	17,35%	19,55%	14,99%	20,24%	18,09%	13,17%	12,02%	12,82%
<b>ROA - H (z EAT)</b>	27,39%	22,00%	10,91%	19,30%	9,66%	5,90%	0,50%	2,54%
<b>ROCE – H</b>	54,38%	35,56%	17,27%	33,04%	15,63%	9,70%	0,80%	4,06%
<b>ROS - H (z EAT)</b>	7,79%	5,20%	2,71%	4,97%	2,45%	1,48%	0,14%	0,70%
<b>ROE – H</b>	62,15%	39,86%	21,19%	36,36%	16,56%	10,07%	0,82%	4,17%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Rentabilita investovaného kapitálu (dále ROCE) během let 2010 až 2014 zaznamenávala kolísající tendenci, která se pohybovala v intervalu od 15 % až do 20 %. Maximální hodnota této rentability byla zaznamenána v roce 2013, kdy jedna investovaná koruna akcionáři vygenerovala 0,2473 Kč zisku před zdaněním. Naopak v roce 2016 dosáhla rentabilita investovaného kapitálu svého minima – z jedné investované koruny vytěžil podnik 0,1662 Kč EBITu. Rentabilita investovaného kapitálu v agentuře HOFMANN zaznamenala své maximum ihned na začátku sledovaného období, kdy jeho hodnota byla 54,38 % (tudíž jedna investovaná koruna vygenerovala 0,5438 Kč EBITu). Jednalo se o téměř dvakrát větší částku než u podniku Index Nosluš ve stejném roce. Taková vysoká hodnota se v HOFMANNU dlouhodobě neudržela a v dalších letech

se rentabilita investovaného kapitálu snižovala. Ukazatel ROCE v podniku Index Nosluš sice generoval nižší zisk, v průměru vykazoval vyšší hodnoty a tak se dá považovat za stabilnější.

Rentabilita tržeb (dále ROS) u podniku Index Nosluš v průběhu sedmi let klesala ze 4,49 % na 2,71 %. Průměrně rentabilita tržeb dosahovala hodnoty 3,18 %, tzn. 0,0318 Kč čistého zisku připadalo na jednu korunu tržeb. V podniku HOFMANN rentabilita tržeb také klesala a během sledovaných let klesla ze 7,79 % na téměř nulovou hodnotu 0,70 %. Zajímavým faktem je, že průměrná rentabilita tržeb v agentuře HOFMANN vykazuje stejnou průměrnou hodnotu jako i průměrná rentabilita tržeb v podniku Index (3,18 %). Průměr se proto může zdát klamavým ukazatelem. Z tabulky 9 je zřejmé, že ROS u agentury HOFMANN klesal rychlejším tempem než u Index Nosluš.

Posledním sledovaným ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu (dále ROE). Opět u obou podniků ukazatel ROE klesá. Ukazatel rentability vlastního kapitálu v podniku Index Nosluš zaznamenává pouze mírný pokles z 11,4 % na 8,10 %. V průměru tento ukazatel činil 9,73 %, tedy jedna koruna investovaného kapitálu vynesla podniku 0,0973 Kč čistého zisku po zdanění. Rentabilita vlastního kapitálu v agentuře HOFMANN zaznamenala silný pokles a to z 62,15 % na 4,17 %. V roce 2016 se dokonce přiblížil k nulovým hodnotám. Pouze díky vysokým hodnotám na začátku sledovaného období dosahovala rentabilita vlastního kapitálu v HOFMANNU v průměru 23,90 %, tj. 0,239 Kč zisku.

Většina ukazatelů rentability v podniku HOFMANN během sledovaného období zaznamenala silný propad. V Indexu ukazatele většina ukazatelů rentability také klesala, ale mnohem pomalejším tempem. V posledních letech hodnoty ukazatelů rentability zaznamenávaly stabilizační charakter. Z toho vyplývá, že Index hospodaří a investuje svůj majetek opatrněji ale efektivněji než podnik HOFMANN.



### 5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti porovnávají vztah mezi cizím kapitálem a celkovým majetkem v podniku. Následující tabulka 10 znázorňuje ukazatele zadluženosti v podniku Index Nosluš a následně je porovnává s ukazateli podniku HOFMANN WIZARD.

Tabulka 10: Porovnání ukazatelů zadluženosti

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Uk. věřitelského rizika - IN</b>	34,14%	31,57%	34,11%	42,31%	49,77%	43,48%	38,51%	36,85%
<b>Koef. samofinancování - IN</b>	65,76%	66,47%	65,00%	57,68%	50,23%	56,52%	61,49%	63,15%
<b>Koeficient zadluženosti - IN</b>	0,52	0,48	0,52	0,73	0,99	0,77	0,63	0,58
<b>Uk. věřitelského rizika - H</b>	53,42%	42,55%	46,97%	46,28%	41,49%	41,39%	38,89%	39,12%
<b>Koef. samofinancování - H</b>	44,07%	55,19%	51,49%	53,07%	58,33%	58,58%	61,11%	60,88%
<b>Koeficient zadluženosti - H</b>	1,21	0,77	0,91	0,87	0,71	0,71	0,64	0,64

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Celková zadluženost v podniku Index Nosluš zaznamenala kolísající průběh v intervalu 30 % až 50 %. Svého minima tento ukazatel dosáhl v roce 2011 (31,57 %), tudíž pro věřitele byl podnik během tohoto roku nejspolehlivější. Naopak svého maxima věřitelské riziko dosahovalo v letech 2013 až 2015, kdy ukazatel překročil hranici 40 % a v roce 2014 dosáhl téměř hodnoty 50 %. V posledních dvou letech se ukazatel stabilizoval a jeho hodnota začala pozvolna klesat. Věřitelské riziko v agentuře HOFMANN klesalo téměř po celé sledované období (z 53,42 % na 39,12 %), na druhou stranu stále tento ukazatel dosahoval vyšších hodnot než celková zadluženost v podniku Index Nosluš. Dá se proto předpokládat, že z hlediska celkové zadluženosti podnik Index Nosluš působí pro věřitele důvěryhodněji než podnik HOFMANN.

Koeficient samofinancování sleduje vztah mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy v podniku. Hodnota tohoto ukazatele v podniku Index Nosluš kolísala kolem 50 % až 60 %. V podniku HOFMANN tento koeficient v průběhu let stoupal (cca + 20 %). Součet koeficientu samofinancování společně ukazatelem věřitelské rizika by se měl pohybovat okolo hodnoty 1, tudíž kolem 100 %. Jak je vidět z tabulky 11, podnik Index Nosluš se již od začátku sledovaného období k hodnotě 100 % blížil. Jelikož aktiva v podniku HOFMANN byla financovaná v letech 2010 a 2011 z větší části cizími zdroji, součet těchto hodnot u podniku HOFMANN v roce 2010 a 2011 byl o necelé 3 % nižší. Během dalších čtyř let se pohyboval kolem 99 % a v roce 2016 se dostal na 100 %.

Tabulka 11: Součet věřitelského rizika a koef. samofinancování

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Součet - IN</b>	99,90%	98,04%	99,10%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Součet - H</b>	97,49%	97,74%	98,46%	99,35%	99,82%	99,97%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Posledním sledovaným ukazatelem v Tabulce 11 je koeficient zadluženosti, který udává informaci o poměru cizího a vlastního kapitálu. Doporučeným poměrem pro tyto dva druhy majetku je 1:1. Podnik Index Nosluš disponuje spíše nižším množstvím vlastního kapitálu, které se projevuje hlavně během začátku sledovaných let. V letech 2013 až 2015 se poměr začal pozvolná přibližovat k doporučené hodnotě, ale opět v roce 2016 cizí kapitál převýšil vlastní majetek v podniku. Z Tabulky 8 je patrné, že se koeficient zadluženosti v podniku HOFMANN, během začátku sledovaného období, přibližuje k doporučeným hodnotám (v roce 2010 dokonce vlastnil větší množství vlastního majetku než cizího), tudíž se poměr vlastního a cizího majetku v tomto podniku vyrovnává. V posledních třech sledovaných rocích se koeficient snížil na podobný poměr jako i u podniku Index Nosluš.

#### 5.3.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 12 uvádí průběh aktiv v podniku Index Nosluš a porovnává s průběhem aktiv agentury HOFMANN. V tabulce nejsou uvedené hodnoty ukazatelů obratu zásob, jelikož hospodářská činnosti obou podniků souvisí se zprostředkováním služeb, a tak ani jeden z nich nedisponuje podstatným množstvím zásob, které by ovlivňovaly jejich činnost.

Tabulka 12: Porovnání ukazatelů aktivity

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Obrat celkových aktiv - IN</b>	2,54	2,92	2,87	3,34	3,49	3,62	3,36	2,99
<b>Doba obratu aktiv - IN</b>	143,51	125,13	127,35	109,36	104,68	100,97	108,71	122,14
<b>Obratovost pohledávek - IN</b>	3,89	4,22	3,85	4,00	3,89	4,49	2,12	1,86
<b>Doba obratu pohledávek - IN</b>	93,92	86,47	94,89	91,19	93,91	81,32	172,46	196,32
<b>Obratovost závazků - IN</b>	7,45	9,24	8,40	8,00	8,71	8,29	8,72	8,11
<b>Doba obratu závazků - IN</b>	48,99	39,51	43,44	45,61	41,93	44,03	41,86	45,01
<b>Obrat celkových aktiv - H</b>	3,52	4,23	4,02	3,88	3,94	3,99	3,68	3,61
<b>Doba obratu aktiv - H</b>	103,81	86,20	90,78	94,01	92,56	91,43	99,12	101,00
<b>Obratovost pohledávek - H</b>	3,72	4,52	4,20	4,04	4,19	4,30	4,01	3,91
<b>Doba obratu pohledávek - H</b>	98,05	80,82	86,83	90,36	87,01	84,80	91,04	93,26
<b>Obratovost závazků - H</b>	7,46	11,10	10,92	9,34	10,32	10,20	9,83	9,64
<b>Doba obratu závazků - H</b>	48,93	32,88	33,43	39,09	35,35	35,79	37,11	37,86

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Nejlepší využití svého majetku zaznamenal Index Nosluš v letech 2013 až 2016, kdy se jeho celková aktiva obrátila v intervalu 3,4 až 3,6 krát, průměrná doba obratu v těchto letech trvala 105 dnů. V ostatních letech se celková aktiva v průměru obrátila 2,83 krát a doba obratu v těchto letech činila 129,5 dne. Agentura HOFMANN se svým majetkem hospodařila o něco efektivněji, jelikož průměrně se aktiva tohoto podniku obrátila 3,86 krát, což činilo necelých 95 dnů.

Obdobný vývoj zaznamenal i ukazatel obratovosti pohledávek. V podniku Index Nosluš se pohledávky nejrychleji obracely v roce 2015 (4,49 krát, což přibližně činilo 81 dnů). Nejpomaleji se pohledávky obracely v posledním sledovaném roce – pouze 1,86 krát, tj. 196 dnů. Průměrná obratovost pohledávek se pohybovala okolo hodnoty 3,5 krát, tedy necelých 114 dnů. Vývoj obratu pohledávek u tohoto podniku spíše klesal. Podnik HOFMANN po celou dobu udržoval obratovost pohledávek v průměru nad hodnotu 4,11 a průměrná doba obratu se pohybovala okolo 89 dnů, což je o 25 dnů méně než v podniku Index Nosluš. Obecně se vyvíjí tlak na odběratele kvůli dřívějšímu zaplacení pohledávek. Z porovnání průměrných dob obratu pohledávek, se dá říci, že konkurenční podnik řídí své pohledávky efektivněji než podnik Index Nosluš.

Obratovost závazků v Index Nosluš kolísala mezi hodnotou 7,0 až 8,0 obrátek. V průměru podnik platil svým dodavatelům během necelých 40 dnů. HOFMANN zaznamenal poněkud vyšší ale stejně kolísající hodnoty. Průměrná obratovost závazků v tomto podniku byla rovna hodnotě 9,85 krát a průměrná doba obratů se pohybovala okolo 37,5 dnů

(tj. o 2,5 dnů dříve než Index). Obecně se považuje dřívější placení dodavatelům za neefektivní způsob hospodaření, a proto se dá předpokládat, že Index Nosluš řídí své závazky lépe než konkurenční podnik.

## **5.4 Soustavy ukazatelů**

V následující části práce jsou vypočtené soustavy ukazatelů za roky 2010 až 2017, které jsou zastoupené Du Pont rozkladem, Indexem IN a Altmanovým modelem.

### **5.4.1 Du Pont rozklad**

Du Pont rozklad zkoumá faktory, které ovlivňují změny rentability celkového kapitálu. Mezi činitele ovlivňující rentabilitu celkového kapitálu je z jedné strany výpočtu zahrnutá rentabilita aktiv ovlivněná rentabilitou tržeb a obratem celkových aktiv a z druhé strany finanční páka. Nejdříve je proveden Du Pont rozklad na ukazatelích podniku Index a následně je vybrané poslední období Du Pont rozkladu v Indexu, které je porovnané s Du Pont rozkladem v HOFMANNU. Ukazatel rentability celkového kapitálu v podniku Index je zanalyzován v prvním období za roky 2014 a 2015 na obrázku 11.

Index

ROE	
2015	2014
18,09%	20,24%
diference	index
-2,15%	115,93%

ROA	
2015	2014
7,44%	9,08%
diference	index
-1,64%	105,80%

x

Finanční páka	
2015	2014
176,93%	199,10%
diference	index
-22,17%	254,75%

ROS	
2015	2014
2,06%	2,61%
diference	index
-0,55%	101,51%

x

Obrat celkových aktiv	
2015	2014
348,67%	333,77%
diference	index
14,90%	463,57%

Obrázek 11: Du Pont rozklad za období 2015-2014 v podniku Index

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Jak je vidět z obrázku 11, v roce 2015 oproti roku 2014 ukazatel rentability celkového kapitálu poklesl o 2,15 procentního bodů. V relativním vyjádření se jednalo o pokles ze 118,09 % na 115,93 %. Tento pokles způsobila především finanční páka, která poklesla o 22,17 % a tak přispěla na snížení rentability celkového kapitálu z 20,24 % na 18,09 %. Menší vliv na změnu ROE měla rentabilita aktiv, která se zmenšila pouze o 1,64 %. Pokles ROA způsobila nepatrně klesající rentabilita tržeb (o 0,55 %). Obrat celkových aktiv se na snížení rentability celkového kapitálu ani z části nepodílel, jelikož v uvedených letech zaznamenával růst (+ 14,90 %). Z uvedeného vyplývá, že největší vliv na pokles celkového kapitálu měl pákový ukazatel.

Index

ROE	
2016	2015
12,02%	18,09%
diference	index
-6,07%	105,95%

ROA	
2016	2015
7,39%	7,44%
diference	index
-0,05%	107,34%

x

Finanční páka	
2016	2015
162,63%	176,93%
diference	index
-14,30%	248,34%

ROS	
2016	2015
2,20%	2,06%
diference	index
0,14%	102,34%

x

Obrat celkových aktiv	
2016	2015
335,77%	348,67%
diference	index
-12,90%	422,87%

Obrázek 12: Du Pont rozklad za období 2016-2015 v podniku Index

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Du Pont rozklad vlastního kapitálu za roky 2015 až 2016 znázorňuje obrázek 12. Rentabilita celkového kapitálu v těchto letech zaznamenala již větší pokles (oproti předcházejícímu období), který činil 6,07 %, což v relativním vyjádření znamenalo pokles z 112,02 % na 105,95 %. Toto snížení nesporně ovlivnila z pravé strany finanční páka, jejíž pokles činil 14,30 %. Z levé strany rentabilita aktiv také klesala ale pomalejším tempem, které činilo pouze -0,05 %. Nepatrné snížení ukazatele rentability aktiv způsobil klesající obrat celkových aktiv (-12,90 %).

Index

ROE	
2017	2016
12,82%	12,02%
diference	index
0,80%	113,63%

ROA	
2017	2016
8,10%	7,39%
diference	index
0,71%	108,81%

Finanční páka	
2017	2016
158,36%	162,63%
diference	index
-4,27%	254,08%

x

ROS	
2017	2016
2,71%	2,20%
Diference	index
0,51%	103,22%

x

Obrat celkových aktiv	
2017	2016
298,83%	335,77%
diference	index
-36,94%	361,88%

Obrázek 13: Du Pont rozklad za období 2017-2016 v podniku Index

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Posledním sledovaným obdobím byly roky 2016 a 2017. Du Pont analýza tohoto období je znázorněna na obrázku 13. Oproti předcházejícím obdobím, zaznamenala rentabilita celkového kapitálu v letech 2016 až 2017 rostoucí vývoj, který činil + 0,80 % (v relativním vyjádření 113,63 %). Tento růst byl způsoben nepatrně rostoucí rentabilitou aktiv (o 0,71 %), ale na druhou stranu rostoucí průběh ROE byl oslaben pákovým ukazatelem, který vykazoval úbytek o 4,27 %. Rentabilita aktiv byla posílena nepatrným růstem rentability tržeb (o 0,51 %), ale z druhé strany oslabena výrazně klesajícím obratem celkových aktiv (o 36,94 %).

### Du Pont rozklad v podniku HOFMANN

Na obrázku 13 je znázorněn Du Pont rozklad v podniku HOFMANN v období 2017-2016. Rentabilita celkového kapitálu v průběhu let 2016 až 2017 zaznamenala růst, který činil 3,35 %. Ve srovnání s podnikem Index, kde růst rentability vlastního kapitálu vykazoval spíše záporné hodnoty, (s výjimkou období 2016 až 2017, kdy růst dosáhl 0,80 %), hospodaří HOFMANN s vlastním kapitálem efektivněji.

HOFMANN

ROE	
2017	2016
4,17%	0,82%
diference	index
3,35%	107,53%

ROA	
2017	2016
2,54%	0,50%
diference	index
2,04%	104,58%

X

Finanční páka	
2017	2016
164,26%	163,63%
diference	index
0,63%	264,89%

ROS	
2017	2016
0,70%	0,14%
diference	index
0,57%	101,27%

x

Obrat celkových aktiv	
2017	2016
361,38%	368,22%
diference	index
-6,84%	454,54%

Obrázek 14: Du pont roklad za období 2017-2016 v podniku HOFMANN

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

Rentabilita celkového kapitálu v HOFMANNU z pravé části ovlivněná finanční pákou, která ve sledovaném období zaznamenala růst 0,63 %. Z druhé strany je rentabilita celkového kapitálu ovlivněna rentabilitou celkových aktiv, které během let 2016 až 2017 zaznamenala růst 2,04 %. V porovnání s růstem rentability aktiv a finanční páky v podniku Index, vykazují tyto ukazatele v podniku HOFMANN rostoucí kladné hodnoty. Rentabilita aktiv je z jedné strany ovlivněná rostoucí rentabilitou tržeb (+ 0,57 %) a z druhé strany ji oslabuje obrat celkových aktiv (- 6,84 %). Během posledních dvou sledovaných období se rentabilita tržeb v Indexu pohybovala v intervalu - 0,5 % až + 0,5 %. Podobný průběh vykazuje i rentabilita tržeb v podniku HOFMANN. Hodnota obratu celkových aktiv v HOFMANNU vykazovala záporná čísla (- 6,84 %). V podniku Index tento ukazatel zaznamenával také záporné hodnoty, které se pohybovaly v intervalu -10 % až -40 %.



## 5.4.2 Index IN05

Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje finanční zdraví podniku. Cílem podniku v tomto případě je dosažení hraniční hodnoty ukazatele 1,6 bodů, která je signálem prosperujícího podnikání.

Tabulka 13: Porovnání indexů důvěryhodnosti

Ukazatel	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A	0,13	2,93	3,17	2,93	2,36	2,01	2,30	2,60	2,71
B	0,04	- <sup>4</sup>	948,17	-	17764,00	393,71	374,93	2758,67	3402,50
C	3,97	0,13	0,16	0,12	0,14	0,11	0,09	0,09	0,10
D	0,21	2,54	2,92	2,87	3,34	3,49	3,62	3,36	2,99
E	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Index Nosluš IN05</b>	-	<b>1,43</b>	<b>39,58</b>	<b>1,46</b>	<b>712,14</b>	<b>17,19</b>	<b>16,42</b>	<b>111,75</b>	<b>137,47</b>
A	0,13	1,87	2,35	2,13	2,16	2,41	2,42	2,57	2,56
B	0,04	-	12,31	8,92	36,57	67,29	276,35	-	-
C	3,97	2,00	2,46	2,60	2,31	2,46	2,37	2,45	2,46
D	0,21	3,52	4,23	4,02	3,88	3,94	3,99	3,68	3,61
E	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HOFMANN IN05</b>	-	<b>8,94</b>	<b>11,44</b>	<b>11,79</b>	<b>11,73</b>	<b>13,60</b>	<b>21,61</b>	<b>10,85</b>	<b>10,87</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Jak je vidět z tabulky 13 v roce 2010 se Index Nosluš pohyboval v tzv. pásmu šedé zóny. IN05 v tomto roce dosáhl pouze 1,43 bodů (tj. o 0,17 bodů pod doporučenou hranici). V roce 2011 hodnota IN05 náhle stoupla, ale v roce 2012 opět klesla na 1,46 bodů do pásma „šedé zóny“. Pro podnik by to měl být signál, že riziko bankrotu se nepatrně během těchto let zvyšovalo. Tyto skoky a odchylky od normy byly pravděpodobně způsobené nulovým ukazatelem B (v letech 2010 a 2012), do jehož výpočtu se zahrnuje podíl zisku před zdaněním a úroky vůči nákladovým úrokům. Jelikož v podniku byly v těchto letech nákladové úroky nulové (viz. Příloha TabA1), ukazatel Index IN05 nebyl ukazatelem B ovlivněn. V roce 2013 ukazatel IN05 rapidně vyskočil na hodnotu 712,14 bodů. Podle hranic vypovídajících o finančním zdraví podniku, byl tento skok pro podnik prospěšný. Takto vysoká hodnota byla opět způsobená rostoucím

<sup>4</sup> Proškrtnuté hodnoty nelze matematicky vypočítat

ukazatelem B. Během let 2014 až 2015 se hodnota ukazatele IN05 v podniku Index Nosluš snížila na interval 16 až 17 bodů a ve dvou posledních sledovaných letech začal ukazatel IN05 v podniku opět růst nad hodnotu 100 bodů. Během celého sledovaného časového horizontu ukazatel E, který se vypočítá jako podíl závazků po lhůtě splatnosti a tržeb, byl také nulový. To bylo způsobené nízkými závazky po lhůtě splatnosti a vysokými tržbami. Z uvedených faktů a průběhu vývoje ukazatele IN05 se dá říci, že podnik je finančně stabilní a zdravý.

V další části tabulky 13 je zobrazen vývoj indexu IN05 v podniku HOFMANN. Je patrné, že podnik se pohybuje v zóně prosperujícího podnikání. Ve srovnání s Indexem Nosluš, který se ve dvou sledovaných letech dostal do pásma „šedé zóny“, ukazatel IN05 podniku HOFMANN se pohyboval vysoce nad hranici tohoto pásma. Ukazatel IN05 měl v HOFMANNU spíše kolísající tendenci (kromě roku 2015, kdy se IN05 v HOFMANNU zvýšil na hodnotu 21,61 bodů).

#### **5.4.3 Altmanův model**

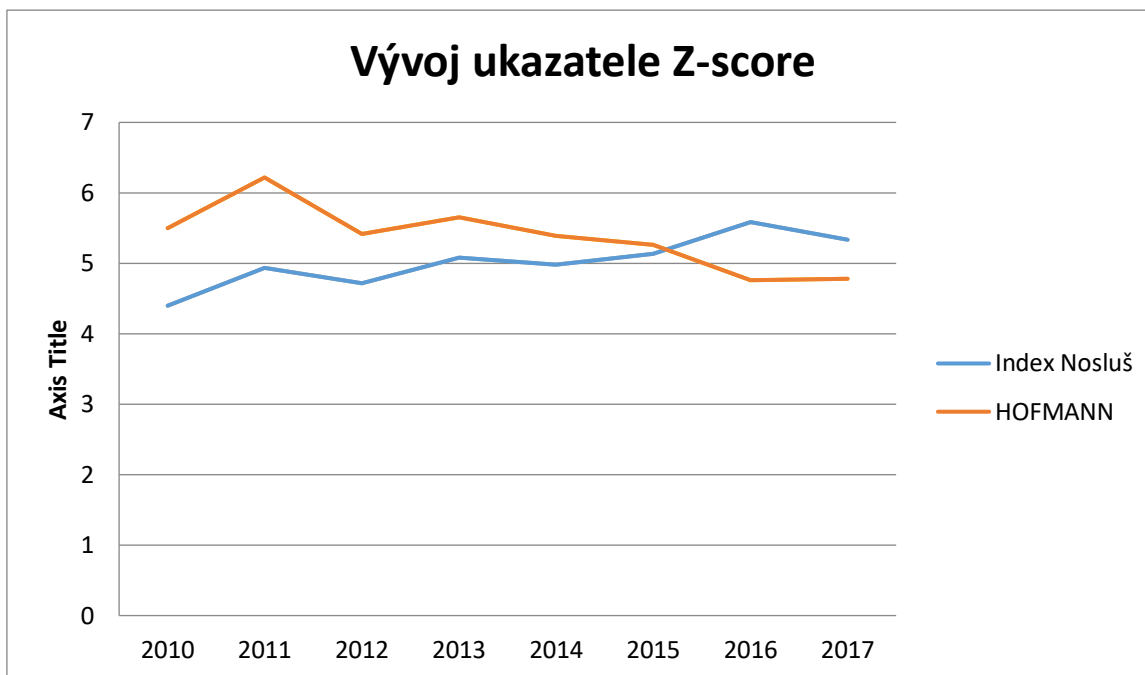
Altmanův model, pomocí pěti ukazatelů a k nim přiřazených vah, zkoumá finanční zdraví podniku. Jelikož vybraný podnik Index Nosluš není veřejně obchodovatelný na burze, pro výpočet byl vybrán Altmanův vzorec pro společnosti neobchodovatelné na burze, který uvažuje nižší hranici pro finanční zdraví podniku (2,9 bodů). Tabulka 14 znázorňuje vývoj Z-score v průběhu sledovaného období.

Tabulka 14: Porovnání hodnot Altmanové analýzy

	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X1	0,717	0,763	0,758	0,835	0,879	0,903	0,882	1,704	1,754
X2	0,847	0,114	0,130	0,097	0,117	0,091	0,074	0,074	0,081
X3	3,107	0,131	0,157	0,120	0,145	0,112	0,092	0,090	0,099
X4	0,42	1,927	2,105	1,906	1,363	1,009	1,300	1,597	1,714
X5	0,998	2,543	2,917	2,866	3,338	3,487	3,615	3,358	2,988
<b>IN Z-score</b>	-	<b>4,398</b>	<b>4,938</b>	<b>4,715</b>	<b>5,082</b>	<b>4,976</b>	<b>5,134</b>	<b>5,585</b>	<b>5,337</b>
X1	0,717	0,473	0,556	0,588	0,545	0,558	0,536	0,544	0,548
X2	0,847	0,274	0,220	0,109	0,193	0,097	0,059	0,005	0,025
X3	3,107	0,346	0,278	0,137	0,238	0,123	0,080	0,010	0,033
X4	0,42	0,825	1,297	1,096	1,147	1,406	1,415	1,572	1,556
X5	0,998	3,516	4,234	4,021	3,882	3,944	3,992	3,682	3,614
<b>HOFMANN Z-score</b>	-	<b>5,501</b>	<b>6,218</b>	<b>5,413</b>	<b>5,649</b>	<b>5,390</b>	<b>5,262</b>	<b>4,760</b>	<b>4,776</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Z tabulky 14 je patrné, že podniku Index Nosluš nehrozí bankrot, jelikož nejnižší ukazatel Z-score byl zaznamenán na počátku sledovaného období v roce 2010, který činil 4,398 bodů, což je hodnota vysoko nad hranici bankrotu. V dalších sledovaných letech podnik vykazoval pozitivní rostoucí výsledky, a proto se dá říci, že je finančně zdravý. V další části tabulky 14 je znázorněn průběh Z-score v podniku HOFMANN. Ukazatel Z-score v podniku HOFMANN vykazuje také hodnoty vysoko nad hranici bankrotu.



Obrázek 15: Vývoj ukazatele Z-score

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

I když vykazuje Z-score v HOFMANNU pozitivní hodnoty, které jsou nad bankrotní hranici, zaznamenává tento ukazatel v průběhu sledovaného období klesající tendenci. Pokles Z-score v HOFMANNU a růst tohoto ukazatele v Indexu je znázorněn na obrázku 15. Z obrázku je jasně vidět, že svého maxima Z-score v podniku HOFMANN dosahoval v roce 2011. V dalších letech Z-score v HOFMANNU vykazoval pokles. Svého minima dosáhl během posledních dvou let sledovaného období. Od roku 2010, klesl tento ukazatel o 0,73 bodů. Pokud tato klesající tendence nebude v HOFMANNU včas podchycená, může se podnik dostat do finančních obtíží. Hodnota Z-score v podniku Index se do roku 2015 pohybovala pod hodnotou Z-score HOFMANNU. Na rozdíl od HOFMANNU, Z-score v Indexu roste průměrným tempem 0,129 bodů.

## 5.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota v podniku je hodnota, která byla vytvořena hospodářskou činností nad úroveň nákladů, které jsou vázané v aktivech Indexu. V následujících tabulkách byla ekonomická přidaná hodnota vypočítaná jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem po zdanění (NOPAT) a součinem kapitálu (C) s průměrnými náklady (WACC).

Tabulka 15: Výpočet WACC

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Náklady na cizí kapitál		0,99%	0,99%	0,99%	0,99%	0,99%	0,99%	0,99%	0,99%
Sazba daně z příjmů	d	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Celkový dlouhodobý kapitál	C	37 586	48 571	56 362	70 379	101 367	98 193	112 204	127 363
Cizí kapitál	CK	20 062	22 821	29 641	51 948	85 671	76 589	70 881	75 755
Náklady na vlastní kapitál		7,48%	8,46%	9,54%	6,41%	9,64%	10,74%	9,43%	8,74%
Vlastní kapitál	VK	38 651	48 044	56 484	70 817	86 453	99 567	113 168	129 816
<b>Průměrné náklady</b>	WACC	8,12%	8,74%	9,98%	7,04%	8,90%	11,52%	10,02%	9,39%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

V tabulce 15 jsou uvedené postupné kroky ve výpočtu průměrných nákladů WACC. Během sledovaného období průměrné náklady WACC pozvolně stoupaly. Svého maxima, které činilo 11,52 %, WACC dosáhl v roce 2015. Toto maximum bylo ovlivněné rostoucími náklady na vlastní kapitál, které v tomto roce činily 10,74 %. Minimum WACC (7,04 %) bylo zaznamenáno v roce 2013. Toto minimum bylo způsobené nízkými náklady na vlastní kapitál (pouze 6,41 %). Jedná se o náklady, proto by se Index měl snažit tento ukazatel minimalizovat. Z průběhů průměrných nákladů WACC je patrné, že podnik využíval vlastní zdroje neefektivněji v roce 2013. Naopak v roce, kdy dosahoval WACC maxima, hospodaření Indexu nebylo zcela efektivní.

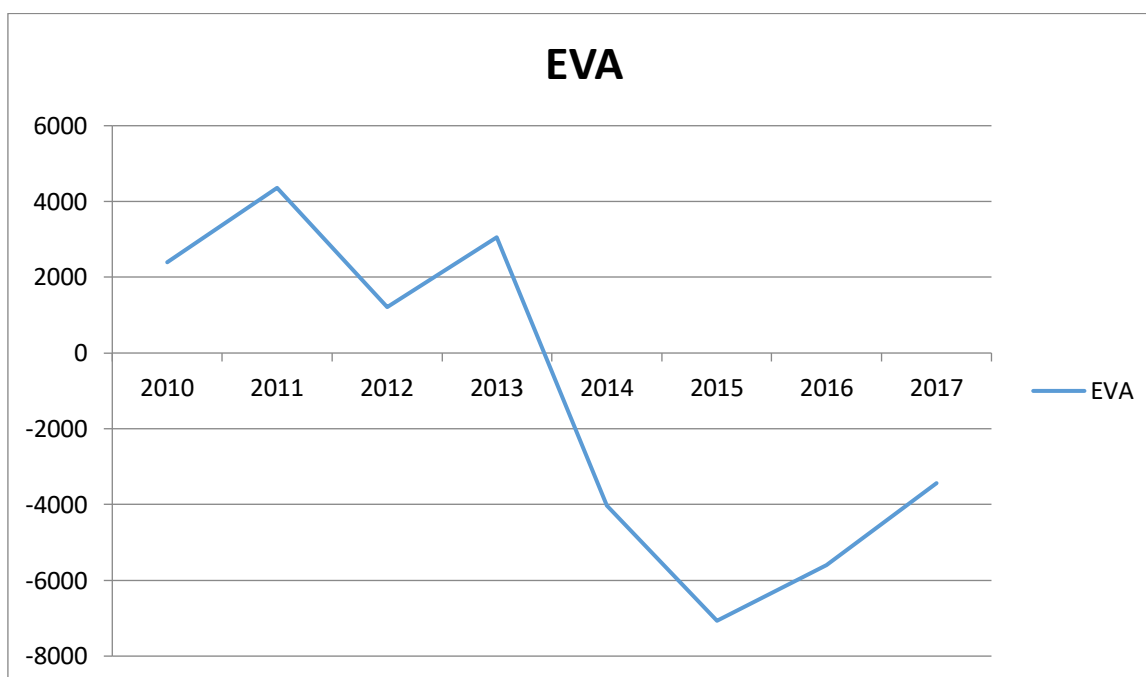
Tabulka 16: Ekonomická přidaná hodnota

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NOPAT</b>	7 694	11 377	10 432	17 763	19 291	16 121	16 551	20 414
<b>C</b>	37 586	48 571	56 362	70 379	101 367	98 193	112 204	127 363
<b>EVA</b>	<b>2 387</b>	<b>4 359</b>	<b>1 207</b>	<b>3 062</b>	<b>-4 025</b>	<b>-7 067</b>	<b>-5 603</b>	<b>-3 431</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniků.

Tabulka 16 znázorňuje výpočet ukazatele EVA. Čistý provozní zisk (NOPAT) po celé sledované období vykazoval rostoucí průběh. Podnik během posledních sedmi let zaznamenal rozšíření své činnosti. Z tohoto důvodu je rostoucí tendence čistého provozního zisku spojená s růstem zisku podniku, konkrétně tento ukazatel uvažuje zisk podniku před zdaněním. Během sledovaného období provozní zisk, očištěný od daní z příjmů právnických osob, se zvýšil téměř třikrát. Podobný rostoucí průběh vykazoval i kapitál (C), který v tomto výpočtu zahrnuje vlastní kapitál a čistý pracovní kapitál.

Doporučuje se, aby ekonomická přidaná hodnota v podniku byla kladná a měla rostoucí průběh. Z hlediska ekonomické přidané hodnoty by cílem Indexu měla být maximalizace tohoto ukazatele. Jak je vidět z tabulky 16, do roku 2013 zaznamenávala EVA kladný kolísající průběh. Od roku 2014 ukazatel EVA má záporný charakter. Tento stav v podniku není žádoucí, jelikož znamená, že ve druhé půlce sledovaného období Index netvoří žádnou přidanou hodnotu.



Obrázek 16: Vývoj ukazatele EVA

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Vývoj ukazatele EVA znázorňuje obrázek 14. Je jasné vidět, že od roku 2011 do roku 2015 ekonomická přidaná hodnota v Indexu klesala. V období 2011 až 2013 sice EVA zaznamenala kolísání od 3 000 tis Kč až do 4 000 tis Kč, ale v dalších letech se toto kolísání přeměnilo ve strmý pokles. Svého minima, které činilo – 7 067 tis. Kč, dosáhl tento ukazatel v roce 2015. Po roce 2015 ekonomická přidaná hodnota začala růst, ale stále se pohybovala v záporných hodnotách.

Takto silný propad ekonomické přidané hodnoty je způsoben především vysokým rostoucím tempem průměrných nákladů na kapitál a kapitálu samotného a pomalejším rostoucím tempem čistého provozního zisku.

## 5.6 Navržená doporučení

Podnik vykazuje vysoké hodnoty výsledku hospodaření z minulých let, který během sledovaných sedmi let strmě rostl. Tato položka rozvahy v Indexu rostla mnohem rychlejším tempem, než v porovnávaném podniku HOFMANN. Z toho důvodu by bylo vhodné investovat tyto peněžní prostředky do své podnikatelské činnosti. Index sídlí v mnohá českých městech a poslední dobou se zdá, že český trh je podobnými personální agenturami již přeplněn. Z tohoto důvodu by podnik mohl uvažovat o rozšíření svých služeb například do sousedního Německa, kde je momentální nedostatek profesionální pracovní síly. Toto rozšíření nemusí znamenat stěhování nebo otevírání nových poboček v sousedním státu. Mimo jiné Index sídlí i v Liberci, který se nachází nedaleko od hranic s Německem. Proto by bylo vhodné investovat finance do navázání obchodních styků v novými partnery přes pobočku podniku v Liberci.

Dalším doporučením, které by podniku snížilo náklady, zvýšilo výkonnost a image, je redukce fluktuace kmenových zaměstnanců. Snížení fluktuace zaměstnanců může Index provést pomocí nabídky nových benefitů a výhod. Dále může Index zkvalitnit budování vztahu sounáležitosti mezi samotným podnikem a zaměstnanci. Redukce fluktuace Indexu zvýší efektivitu podnikání, náklady a čas věnovaný nalezení nových zaměstnanců podnik může investovat do jiné činnosti.

Většina zjištěných ukazatelů, se v Indexu nachází v normě. To je patrné i z porovnání těchto ukazatelů s podnikem HOFMANN, jehož podnikání je o něco málo efektivnější než v případě Indexu. Pouze ukazatel ekonomické přidané hodnoty zaznamenal v posledních letech nepříznivý vývoj. Z tohoto důvodu práce doporučuje Indexu zaměřit se na optimalizaci tohoto ukazatele, například pomocí snížení průměrných nákladů na kapitál nebo změny struktury kapitálu.

## Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit výkonnost podniku Index Nosluš, s. r. o. v letech 2010 až 2017 pomocí vybraných ukazatelů.

Měření výkonnosti podniku dnes, již neznamena sledování pouze finančních ukazatelů. Pro dosažení konkurenční výhody musí podnik sledovat svou výkonnost i pomocí nefinančních metod. Z tohoto důvodu jsou popsány v teoretické části diplomové práce finanční i nefinanční metody hodnocení výkonnosti podniku. Následně diplomová práce aplikovala některé teoretické metody hodnocení výkonnosti podniku na vybranou společnost.

Praktická část se nejdříve zabývala horizontální a vertikální analýzou účetních výkazů podniku Index. Po srovnání získaných údajů s podobným podnikem, bylo zjištěno, že podnik Index financuje svůj majetek spíše z vlastních zdrojů, než z cizích. Během začátku sledovaného období podnik vykazoval spíše kolísající charakter položky výsledku hospodaření, který se stabilizoval až během dvou posledních let. Jelikož se jedná o podnik, zprostředkovávající služby, nejobsáhlejší položkou aktiv byl oběžný majetek.

Pomocí analýzy rozdílových ukazatelů, bylo zjištěno, že v průběhů sledovaného období, Index Nosluš nedisponoval dostatkem peněžních prostředků na zaplacení svých krátkodobých závazků. To způsobilo, že ukazatel čistých pohotových prostředků v průběhu silně klesal do záporných hodnot. V budoucnosti může být hospodaření Indexu v ohrožení, jelikož se záporným průběhem tohoto ukazatele, pravděpodobně nebude schopný uhradit své krátkodobé závazky.

Aplikaci poměrových ukazatelů, bylo zjištěno, že podnik Index Nosluš se orientuje spíše na konzervativní strategii podnikání. Ukazatele likvidity, kromě příliš vysoké pohotové likvidity, vykazovaly doporučené optimální hodnoty. Z toho vyplývá, že podnik Index Nosluš je platebně schopný. Vypočtené ukazatele rentability zaznamenávaly rostoucí kladný průběh, tzn., že Index Nosluš hospodařil se svým majetkem efektivně. Prozkoumáním ukazatelů zadluženosti, bylo zjištěno, že podnik Index Nosluš se zadlužoval ve sledovaných letech méně, než porovnávaný konkurenční podnik. Tento fakt souvisí s tím, že Index je menší společnost, pro kterou je rizikovější financovat



svůj majetek cizími zdroji. Z hlediska ukazatelů aktivity podnik Index Nosluš vykazoval o něco horší hodnoty než porovnávaný konkurenční podnik. Hodnoty obratu celkových aktiv a obratovosti pohledávek v podniku Index zaznamenávala v průměru o 20 % horší výsledky než stejné hodnoty v konkurenčním podniku. Naopak ukazatel obratovosti závazku v Indexu vykazoval efektivnější průběh než v konkurenční společnosti.

Další podkapitola praktické části odpovídá na otázku – hrozí-li podniku bankrot? Z tohoto důvodu byla na podnik aplikovaná Altmanová analýza a Index důvěryhodnosti IN05. Ze zjištěných výsledků vykazujících pozitivní charakter sledovaných ukazatelů, se dá vyvodit, že Indexu bankrot nehrozí, podnikání společnosti generuje doporučené optimální hodnoty, které mají rostoucí průběh.

Obsahem poslední kapitoly byla analýza ekonomické přidané hodnoty. Na rozdíl od předchozích zjištěných hodnot, nevykazovala ekonomická přidaná hodnota pozitivní charakter. Během celého sledované období ukazatel EVA zaznamenával klesající průběh, který se během let 2013 až 2014 dostal do záporných hodnot. Dobrou zprávou pro podnik je, že v roce 2015 se ukazatel EVA odrazil ode dna a začal růst, tudíž Index Nosluš opět nabírá na své hodnotě. I přes zaznamenaný rostoucí charakter, do konce sledovaného období (do roku 2017) se ale ukazateli ekonomické přidané hodnoty v Indexu, nepodařilo překonat kladnou hranici.

Má tedy podnik Index Nosluš stabilní rostoucí výkonnost? Výsledky provedené analýzy vypovídají o tom, že společnost Index Nosluš, s. r. o. je ve své podnikatelské činnosti silný a perspektivní podnik s vysokým budoucím potenciálem. Jelikož je Index Nosluš personální zprostředkovatelská agentura, jejíž velikost je na hranici mezi malým a středně velkým podnikem, některé zkoumané ukazatele vykazují nepatrné odchylky od norem. Ze zjištěných hodnot ukazatelů, jejichž výsledky nesly ve většině případů pozitivní charakter, se dá předpokládat, že je podnik finančně zdravý. Zároveň většina zjištěných výsledků ukazatelů během posledních tří sledovaných let vykazují rostoucí průběh. Pokud bude mít podnik i nadále expanzivní charakter, je velmi pravděpodobné, že tento rostoucí průběh Indexu zajistí v budoucnosti i rostoucí ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

## Seznam použité literatury

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS and Franklin ALLEN. 2012. *Principles of Corporate Finance. 10 th ed.* New York: McGraw-Hill. ISBN 978-1-25-900465-0.
- BRIGHAM, Eugene and Jouel HOUSTON. 2014. *Fundamentals of Financial Management. 8 thed.* Mason, OH: South-Western CengageLearning. ISBN 978-1-285-06513-7.
- KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. 2005. *Balancedscorecard: strategický systémměření výkonnosti podniku.* 4. vydání. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-124-0.
- KUNDRÁTEK, J. 2015. *HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI KUNST, SPOL. S R.O. S VYUŽITÍM BALANCED SCORECARD.* Brno, Diplomová práce (Ing.). Vysoké učení technické v Brně, fakulta Podnikatelská. Vedoucí práce doc. Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2011. *Nová ekonomika: nové příležitosti?* Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-403-2.
- NENADÁL, Jaroslav. 2008. *Moderní management jakosti: principy, postupy, metody.* Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-186-7.
- PARMENTER, David. 2015. *Key performance indicators: developing, implementing, and using winning KPIs.* Third edition. Hoboken: Wiley. ISBN 978-1-118-92510-2.
- POPESKO, Boris a Šárka PAPADAKI. 2016. *Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení. 2., aktualizované a rozšířené vydání.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-5773-5.
- RAJNOHA, Rastislav, LESNÍKOVÁ, Petra a KRŮJČÍK, Vladimír. 2017. Influence of business performance measurement systems and corporate sustainability concept to overall business performance: „save the planet and keep your performance“. Economics and Sociology. DOI: 10,1524/tul/001/2017-1-00Ř. Dostupné také komerčně z databáze ProQuest.

- REJNUŠ, Oldřich. 2014. *Finanční trhy. 4., aktualizované a rozšířené vydání.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3671-6.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza - 5. aktualizované vydání: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada. ISBN 978-80-2479-930-8.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. 2012. *Finanční management.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4047-8.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. 2., aktualizované a rozšířené vydání.* Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0048-4.
- VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247- 3647-1.
- WAGNER, Jaroslav. 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2924-4.
- ZUZÁK, Roman. 2011. *Strategické řízení podniku.* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4008-9.

#### Zdroje na internetu

- Index Nosluš, 2019[online]. [cit. 2019-03-07]. Dostupné z:<https://www.indexnoslus.cz/onas/>
- Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2019 [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/registrik-firma.vysledky?subjektId=486381&typ=PLATNY>
- Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2019 [online]. [cit. 2019-03-10]. Dostupné z:<https://or.justice.cz/ias/ui/registrik-firma.vysledky?subjektId=163839&typ=PLATNY>

## **Seznam příloh**

<b>Příloha A: Zkrácená rozvaha podniku Index Nosluš (v tis. Kč) .....</b>	<b>93</b>
<b>Příloha B: Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku Index Nosluš (v tis. Kč) .....</b>	<b>95</b>
<b>Příloha C: Zkrácená rozvaha podniku HOFMANN (v tis. Kč) .....</b>	<b>96</b>
<b>Příloha D: Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku HOFMANN (v tis. Kč).....</b>	<b>97</b>

## Příloha A: Zkrácená rozvaha podniku Index Nosluš (v tis. Kč)

Tabulka A1: Zkrácená rozvaha podniku Index Nosluš (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA celkem</b>	58 772	72 281	86 905	122 768	172 124	176 159	184 049	205 571
<b>Dlouhodobý majetek</b>	12 544	16 353	13 180	13 410	14 592	25 937	25 793	7 437
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	31	0	0	0	0	0	0	0
Software	31	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	1 936	1 976	2 658	1 891	2 947	3 236	3 096	1 864
Samostatné movité věci	1 229	1 646	2 658	1 891	2 947	3 236	3 096	1 864
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	707	330	0	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	10 577	14 377	10 522	11 519	11 645	22 701	22 697	5 573
Jiný dlouhodobý fin. majetek	10 577	14 377	10 522	11 519	11 645	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	44 867	54 802	72 586	107 933	155 475	148 845	157 292	195 681
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	145	145	145	145	139	84	145 999	165 563
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	145	145	145	145	139	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	38 320	49 805	64 609	102 235	154 279	141 806	145 999	164 854
Pohledávky z obchodních vztahů	37 831	49 467	63 894	101 231	153 892	140 333	144 288	146 712
Pohledávky ostatní	0	0	0	0	0	1 373	1 711	18 142
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0	0	540	669	17 142
Krátkodobé poskytnuté zálohy	215	192	235	374	312	440	340	377
Dohadné účty aktivní	0	0	228	0	0	67	0	177
Jiné pohledávky	274	146	252	630	75	326	702	446
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	6 402	4 852	7 832	5 553	1 057	13 468	21 654	30 118
Peníze	224	226	320	5 533	475	7 039	11 293	740
Účty v bankách	6 178	4 626	7 512	0	582	6 429	10 361	29 378
<b>Časové rozlišení</b>	1 361	1 126	1 139	1 425	2 057	1 377	964	2 453
<b>PASIVA celkem</b>	58 772	72 281	86 905	122 768	172 124	176 159	184 049	205 571
<b>Vlastní kapitál</b>	38 651	48 044	56 484	70 817	86 453	99 567	113 168	129 816
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200	200	200

Kapitálové fondy	3	3	3	3	3	3	3	3
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	20	20	20	20	20	20
Výsledek hospodaření z minulých let	31 724	38 430	47 797	50 260	70 594	86 230	99 343	112 945
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6 706	9 391	8 464	14 334	15 636	13 114	13 602	16 648
<b>Cizí zdroje</b>	20 062	22 821	29 641	51 948	85 671	76 589	70 881	75 755
<b>Dlouhodobé závazky</b>	237	237	237	237	237	237	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	19 825	22 584	29 404	50 964	68 700	76 589	70 881	75 755
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	146	0
Závazky z obchodních vztahů	567	551	1 087	2 056	3 926	1 588	1 599	1 345
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	237	237	287
Závazky k zaměstnancům	9 958	10 606	14 252	23 460	31 128	30 078	27 533	36 559
Závazky za sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 573	5 149	7 281	12 671	17 129	16 621	15 194	20 544
Stát - daňové závazky a dotace	4 482	5 723	6 157	11 714	14 890	26 203	24 423	14 459
Dohadné účty pasivní	191	184	221	340	282	273	153	701
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	39	5	659	1 121	375
Jiné závazky	54	363	406	723	1 345	1 589	1 596	1 880
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0	0	0	747	16 734	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	59	1 416	780	3	0	3	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.

## Příloha B: Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku Index Nosluš (v tis. Kč)

Tabulka B1: Zkrácený výkaz zisků a ztrát v podniku Index Nosluš (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Výkony</b>	149 484	210 846	249 082	409 767	600 148	636 830	617 980	614 302
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	149 484	210 846	249 082	409 767	600 148	636 830	617 980	614 302
<b>Výkonová spotřeba</b>	10 687	10 854	11 356	12 351	15 209	17 226	19 318	16 377
<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	1 592	1 836	2 165	2 542	3 151	3 023	2 660	2 381
<b>Služby</b>	9 095	9 018	9 191	9 809	14 203	12 056	16 658	13 996
<b>Přidaná hodnota</b>	138 797	199 992	237 726	397 416	584 939	619 604	0	0
<b>Osobní náklady</b>	132 009	189 764	228 745	383 444	569 756	610 399	592 745	715 895
<b>Mzdové náklady</b>	100 002	143 116	172 028	285 427	423 323	453 504	440 408	532 480
<b>Náklady na SP a ZP</b>	30 524	44 592	53 926	93 010	139 247	146 636	152 337	183 415
<b>Sociální náklady</b>	1 483	2 056	2 791	5 007	7 186	8 259	8 084	8 076
<b>Daně a poplatky</b>	114	114	103	100	113	115	134	159
<b>Odpisy DHM a DNM</b>	221	688	1 257	1 459	1 467	1 839	2 108	1 679
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	26	0	76	19	476	0	0	15
<b>Zůstatková cena prodaného DM a materiálu</b>	0	0	119	0	141	0	0	0
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	-965	33	364	0	-39	-428	0	0
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	2 401	3 443	4 854	6 450	8 590	12 900	16 246	144 695
<b>Ostatní provozní náklady</b>	1 909	1 853	1 985	2 564	3 643	4 523	4 260	4 118
<b>Provozní VH</b>	10 983	7 603	10 083	16 318	18 924	16 056	15 888	20 608
<b>Výnosové úroky</b>	178	547	538	429	354	545	763	301
<b>Nákladové úroky</b>	0	12	0	1	49	43	6	6
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	164	162	175	1 203	248	143	133	141
<b>Ostatní finanční náklady</b>	250	302	637	185	185	579	226	629
<b>Finanční VH</b>	92	395	76	1 446	368	66	664	-193
<b>Daň z příjmů za běžnou činností</b>	989	1 987	1 968	3 431	3 656	3 008	2 950	3 767
<b>VH před zdaněním</b>	7 695	11 378	10 433	17 764	19 292	16 122	16 552	20 415
<b>VH po zdanění</b>	6 706	9 391	8 465	14 333	15 636	13 114	13 602	16 648

## Příloha C: Zkrácená rozvaha podniku HOFMANN (v tis. Kč)

Tabulka C1: Zkrácená rozvaha podniku HOFMANN (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>27 434</b>	<b>36 783</b>	<b>50 026</b>	<b>74 325</b>	<b>81 050</b>	<b>89 745</b>	<b>86 732</b>	<b>90 852</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1 218	1 828	1 837	2 146	3 959	5 600	5 353	5 487
<b>Oběžná aktiva</b>	25 911	34 484	47 850	71 434	76 192	83 237	79 661	83 885
Dlouhodobé pohledávky	0	103	863	456	478	339	192	539
Ostatní pohledávky	25 911	34 381	46 987	70 978	75 714	82 898	79 469	83 346
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	7 752	15 263	17 013	27 332	27 674	21 077	26 640	20 915
Peníze	8	38	130	156	320	347	277	583
Účty v bankách	7 744	15 225	16 883	27 176	27 354	20 730	24 363	20 332
<b>Ostatní aktiva</b>	305	471	339	745	899	908	1 718	1 480
<b>PASIVA celkem</b>	<b>27 434</b>	<b>36 783</b>	<b>50 026</b>	<b>74 325</b>	<b>81 050</b>	<b>89 745</b>	<b>86 732</b>	<b>90 852</b>
Vlastní zdroje	12 089	20 301	25 759	39 447	47 275	52 571	53 004	55 310
Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100	100
Ostatní kapitálové fondy	345	345	345	345	345	345	345	345
Zákonný rezervní fond	10	10	10	10	10	10	10	10
Nerozdělený zisk minulých let	4 121	11 755	19 846	24 649	38 992	46 820	52 116	52 548
Výsledek hospodaření běž. období	7 513	8 091	5 458	14 343	7 828	5 296	433	2 307
<b>Cizí zdroje</b>	<b>14 656</b>	<b>15 652</b>	<b>23 499</b>	<b>34 395</b>	<b>33 627</b>	<b>37 148</b>	<b>33 728</b>	<b>35 542</b>
Rezervy	1 726	1 622	5 079	3 487	2 669	2 012	1 254	1 486
Krátkodobé závazky	12 930	14 030	18 420	30 908	30 958	35 136	32 474	34 056
Bankovní úvěry a výpomoci	0	830	768	483	148	26	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.



## Příloha D: Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku HOFMANN (v tis. Kč)

Tabulka D1: Zkrácený výkaz zisků a ztrát podniku HOFMANN (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Výkony</b>	96 459	155 744	201 143	288 565	319 624	358 283	319 368	328 324
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	96 459	155 744	201 143	288 565	319 624	358 283	319 368	328 324
<b>Osobní náklady</b>	76 478	132 405	172 900	249 657	281 082	323 311	297 913	304 673
<b>Provozní VH</b>	9 481	10 347	6 956	17 418	9 919	7 504	962	3 360
<b>Finanční VH</b>	4	-132	-104	246	40	-319	-106	-396
<b>Daň z příjmů za běžnou činností</b>	1 972	2 124	1 394	3 321	2 131	1 889	423	657
<b>VH před zdaněním</b>	9 485	10 215	6 852	17 664	9 959	7 185	856	2 964
<b>VH po zdanění</b>	7 513	8 091	5 458	14 343	7 828	5 296	433	2 307

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku.