

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVHOHOSPODÁRSKA FAKULTA SO SÍDLOM
V KOŠICIACH**

Evidenčné číslo:

**MERANIE A HODNOTENIE VÝKONNOSTI
VYBRANÉHO PODNIKU**

Diplomová práca

2021

Bc. Filip Roman

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVHOHOSPODÁRSKA FAKULTA SO SÍDLOM
V KOŠICIACH**

**MERANIE A HODNOTENIE VÝKONNOSTI
VYBRANÉHO PODNIKU**

Diplomová práca

Študijný program: finančné riadenie podniku
Študijný odbor: ekonómia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra finančného riadenia podniku
Vedúci práce: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.

Košice 2021

Bc. Filip Roman

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že dizertačnú prácu som vypracoval samostatne a že som uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum: 9.7.2021

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Týmto chcem poďakovať mojej pani školiteľke Ing. Zuzane Kudlovej, PhD. za spoluprácu, ochotu vždy pomôcť, cenné rady a poskytnuté materiály.

ABSTRAKT

ROMAN, Filip: *Meranie a hodnotenie výkonnosti vybraného podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta v Košiciach; Katedra finančného riadenia podniku . – Školiteľ: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.,– Košice: PHF EU, 2021, počet strán 76

V súčasnej pandemickej situácii je meranie a hodnotenie výkonnosti podniku vysoko aktuálnou témou. V podnikoch dochádza k výraznej digitalizácii procesov, čo si bude vyžadovať strategické inovácie a nové postupy na ďalšie kľúčové roky. Pandémia viditeľne zasiahla do spôsobu fungovania priemyselných podnikov, tovární a ďalších prevádzok. Podniky majú v pláne zvyšovať svoju výkonnosť a prehlbovať inovácie, vyvíjať nové stratégie a prispôbovať sa novému konkurenčnému trhu. Existuje predpoklad, že v dôsledku tejto transformácie dôjde aj k zmenám v oblasti merania a hodnotenia výkonnosti podnikov. Výkonnosť podniku a jeho meranie má veľmi široký záber na to, aby sme si mohli dovoliť odmerať ju len na základe finančných ukazovateľov. Novým pojmom sa stáva meranie digitálnej výkonnosti, či digitálnej konkurencieschopnosti. Podľa odborníkov v najbližších rokoch možno očakávať revolúciu v oblasti merania výkonnosti podniku. Do hry budú vstupovať nové ukazovatele a činitele merania výkonnosti podnikov, čo bude nepochybne prepletené s masívnou globalizáciou a transformáciou spoločnosti a fungovania podnikov.

Kľúčové slová: finančné ukazovatele, výkonnosť podniku, meranie, hodnotenie výkonnosti

ABSTRACT

ROMAN, Filip: *Measurement and performance evaluation of the selected company*. – The University of Economics in Bratislava. The Faculty of Business Economics in Košice; The Department of Financial Management. – Thesis Supervisor: prof. Ing. Zuzana Kudlová, PhD.,– Košice: PHF EU, 2021, the number of pages 76.

In the current pandemic situation, measuring and evaluating a company's performance is a highly topical issue. Businesses are undergoing significant digitalisation of processes, which will require strategic innovations and new practices for the next key years. The pandemic has visibly affected the way of functioning factories and other business units. Business plan is to increase their performance and deepen innovation, develop new strategies and adapt to a new competitive market. There is a presumption that this transformation will also lead to changes in the measurement and evaluation of business performance. The performance of a company and its measurement has a very wide scope so that we can afford to measure it only on the basis of financial indicators. Measuring digital performance or digital competitiveness is becoming a new concept. According to experts, a revolution in measuring business performance can be expected in the coming years. New indicators and factors for measuring the performance of companies will come into play, which will undoubtedly be intertwined with the massive globalization and transformation of society and the functioning of companies.

Key words: financial indicators, company performance, measurement, performance evaluation

O B S A H

Úvod.....	10
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	13
1.1 Charaktersitika podniku.....	13
1.2 Majetok podniku.....	14
1.2.1 Charakteristika dlhodobého majetku.....	15
1.2.2 Charakteristika krátkodobého majetku.....	17
1.3 Ohodnocovanie podniku a zložiek majetku.....	18
1.3.1 Dôvody ohodnotenia podniku.....	19
1.3.2 Zdroje informácií pre ohodnotenie majetku podniku.....	19
1.4 Finančná analýza.....	20
1.4.1 Finančné zdravie.....	24
1.5 Výkonnosť.....	29
1.5.1 Tradičné merania hodnotenia výkonnosti.....	30
1.5.2 Moderné metódy hodnotenia výkonnosti podniku.....	35
2 Cieľ práce.....	45
3 Metodika práce a metódy skúmania.....	46
3.1 Metódy skúmania.....	46
3.2 Postup práce.....	46
4 Výsledky práce.....	48
4.1 Charakteristika spoločnosti.....	48
4.2 Ukazovatele výkonnosti podniku.....	52
5 Diskusia.....	58
5.1 Zhodnotenie ukazovateľov výkonnosti spoločnosti.....	58
5.2 Návrhy a odporúčania.....	58

Záver	60
Zoznam použitej literatúry.....	61
PRÍLOHY	64

Zoznam ilustrácií a zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Medziročná zmena finančných ukazovateľov spoločnosti ChocoSuc Partners, s.r.o.	52
Tabuľka 2 Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti.....	53
Tabuľka 3 Predmet podnikania spoločnosti	53
Tabuľka 3 Vybrané ukazovatele spoločnosti za obdobie 2019-2015	54
Tabuľka 4 Ukazovatele zadlženosti za obdobie 2019-2015.....	55
Tabuľka 5 Ukazovatele likvidity a rentability za obdobie 2015-2019	55
Tabuľka 6 Ukazovatele aktivity za obdobie 2019-2015	56
Tabuľka 7 Ďalšie vybrané ukazovatele spoločnosti za obdobie 2019-2015.....	56
Tabuľka 8 Credit Scoring 2019-2015	57

Úvod

Vo svete pandémie koronavírusu spôsobila okrem zdravotných škôd tie najväčšie ekonomické škody od čias 2. sv. vojny. Kríze predchádzala už aj tak výrazný pokles ekonomickej aktivity. Najakútnejšou fázou ekonomického prepadu bolo obdobie od marca do začiatku mája 2020, teda v období, keď sa koronavírus začal intenzívne šíriť. Z makroekonomického hľadiska možno konštatovať, že na výkonnosti sa to prejavilo už v prvom štvrtroku 2020, ale hlavný vplyv sme zaznamenali v druhom štvrtroku, pričom hrubý domáci produkt sa prepadol o 11,8%. Svet sa v prípade maloobchodného predaja dokonca v máji 2020 vrátil k predkrízovému normálu.

Predpoklad Medzinárodného menového fondu je, že výkonnosť eurozóny zaznamená výratný ekonomický prepad. V dôsledku faktu, že došlo k totálnemu prevratu ekonomickej stability možno predpokladať, že aj pohľad na fungovanie podniku z hľadiska meranie jeho ekonomickej výkonnosti a efektívnosti sa zmení a nebudú nám na toto hodnotenie postačovať už len ekonomické ukazovatele.

Zároveň je však nevyhnutné podotknúť, že fungovanie podnikova sa vo vysokej miere transformovalo a digitalizovalo. Na fungovanie ekonomiky je prvoradé, aby sme vedeli odmerať zdravie podniku a optimalizovať jeho budúcnosť. Tak ako pre fungovanie malých a stredných podnikov, ktoré boli touto ekonomickou krízou zasiahnuté najviac je nevyhnutné, aby čelili výzve zabezpečiť svoj ďalší chod a existenciu, tak je nevyhnutné, aby nové ekonomické modely merania výkonnosti podniku boli kľúčovými pri pomoci spoločnostiam.

Výkonnosť podniku a jej meranie je kľúčovým faktorom na zhodnotenie úspešnosti podniku ako celku. V najbližšom období existuje predpoklad, že inovačný potenciál firiem bude hrať kľúčovú rolu pre ich existenciu. Jedným z dôvodov ovplyvňujúcich správanie sa podnikov a dosahovanie výsledkov (okrem neustále meniacich sa podmienok na trhu), je stanovovanie si ambiciózných cieľov. Bude záležať len od podnikov samotných a ich stratégií, ako k tejto výzve, ktorú so sebou pandémia priniesla, pristúpia. V rámci hodnotenia výkonnosti podniku teda vzniká enormný priestor pre realizáciu a aplikáciu nových ekonomických ukazovateľov.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V turbulentných ekonomických časoch, ktoré aktuálne zažívame v dôsledku pandémie možno považovať problematiku hodnotenia a merania výkonnosti podniku za kľúčový krok v rámci posudzovania jeho ekonomickej situácie. V diplomovej práci si priblížime teoretické pojmy tradičných a moderných metód finančnej analýzy a okrajovo zhodnotíme aj výkonnosť vybraného podniku.

Schopnosť podniku dosahovať stanovené ciele, vytvárať zisk, zvyšovať hodnotu podniku, zhodnocovať vložené zdroje určuje výkonnosť podniku. Za výkonný podnik môžeme považovať podnik, ktorý z dlhodobého hľadiska dokáže dodržať a splniť ciele, ktoré si zadefinoval v stratégii (Durkáčová, Kalafusová, 2012).

Maximalizácia trhovej hodnoty z hľadiska krátkodobého aj dlhodobého horizontu a hodnotenie finančných prostriedkov patria medzi základné ciele finančného riadenia pre malé, stredné podniky a rovnako aj pre všetky podnikateľské subjekty. Výsledok hospodárenia považujú vlastníci podnikov za základný ukazovateľ. Nie snaha maximalizovať vykazovaný zisk, ale snaha maximalizovať trhovú hodnotu podniku sa stala trendom v posledných rokoch. Trvalo udržateľný rast trhovej hodnoty podniku pre vlastníkov, teda shareholderov a zároveň uspokojenie záujmov ostatných zúčastnených osôb, teda stakeholderov sa pokladá za základný finančný cieľ podniku. (Kiselačková, Šoltés, 2017).

1.1 Charaktersitika podniku

Definovať podnik môžeme rôznymi spôsobmi. Obchodný zákonník v §5 podnik definuje ako súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. Iná definícia tvrdí, že je to sociálny útvar zameraný na určitý cieľ a je riadený ľudským konaním. Podnik môže byť definovaný ako odbytovo organizovaná hospodárska jednotka, ktorá slúži na uspokojovanie potrieb (Chodasová, Bujnová 2006).

Podnik je súčasťou trhovej ekonomiky a radíme ho k základným ekonomickým subjektom. Predstavuje ekonomické centrum, ktoré pre verejnosť produkuje výrobky alebo sa sústreďuje na poskytovanie služieb. Úspešnosť a rozvoj podniku môže byť chápaný z makro

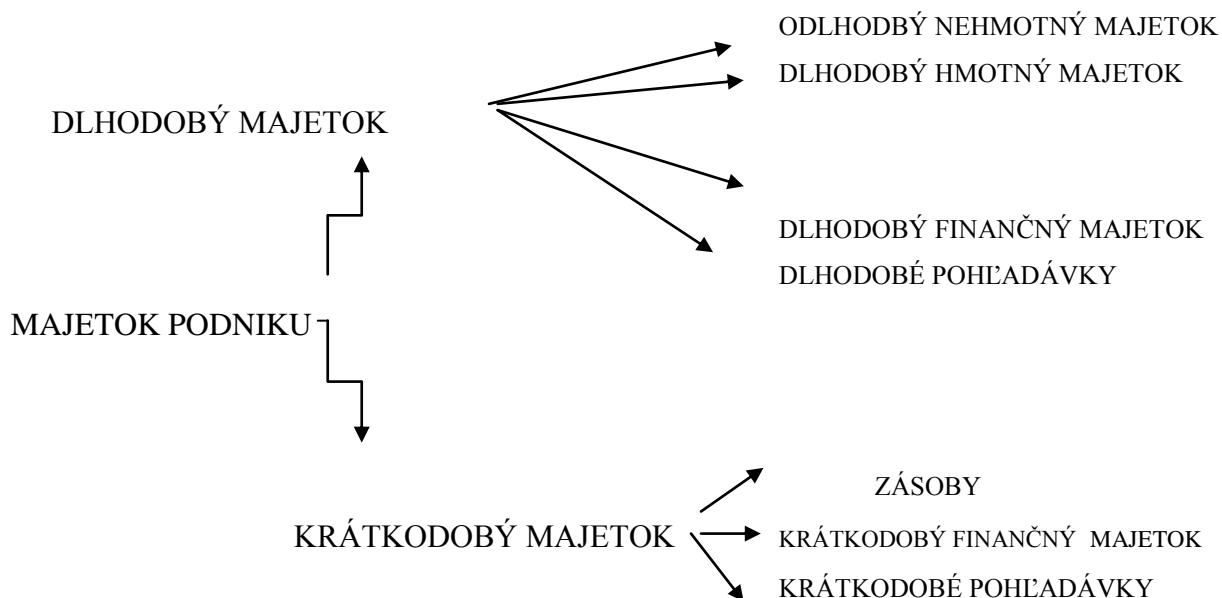
alebo mikroekonomického hľadiska. Medzi hlavné činnosti podniku radíme produkciu tovaru a poskytovanie služieb pomocou využívania výrobných faktorov (Majdúchová, Neumannová, 2006).

Aby podnik prosperoval a vykazoval zisky, musí so svojim majetkom zaobchádzať opatrne a rozumne. V súčasnosti je pre podnik dôležité poznať svoju trhovú hodnotu a cenu. Oceňovanie a ohodnocovanie majetku sa stalo dôležitou podnikovou aktivitou.

1.2 Majetok podniku

Tak ako podnik, tak aj majetok sa dá definovať viacerými spôsobmi. Ale podstata ostáva rovnaká. Majetok sa skladá z nehmotných a hmotných vecí, ktoré spoločnosť využíva na maximalizovanie svojej trhovej hodnoty. Majetok pomáha podniku dosahovať zisky, naplňovať ciele a stratégiu podniku.

Definícia majetku podľa zákona 431/2002 Z.z. o účtovníctve znie: „Majetok sú tie aktíva účtovnej jednotky, ktoré sú výsledkom minulých udalostí, je takmer isté, že v budúcnosti zvýšia ekonomické úžitky účtovnej jednotky a dajú sa spoľahlivo oceniť podľa príslušných paragrafov zákona o účtovníctve; vykazujú sa v účtovnej závierke v súvahe alebo vo výkaze o majetku a záväzkoch.“



Obrázok 1 : Majetok podniku

Zdroj:vlastné spracovanie

1.2.1 Charakteristika dlhodobého majetku

Dlhodobý majetok (DM) sa v praxi označuje pojmom investičný majetok. Dlhodobý majetok má oproti krátkodobému majetku vyššiu hodnotu, no zároveň podlieha opotrebeniu. Podľa p. Farkaša je pre dlhodobý majetok charakteristické to, že doba splatnosti, použiteľnosti alebo vyrovnanie, odo dňa kedy vznikol, je rovnaká alebo dlhšia ako jeden rok. Dlhodobý majetok zastáva dôležitú úlohu pri realizovaní podnikateľskej činnosti a priamo zasahuje aj do podnikateľských aktivít (Farkaš, 2013).

V odbornej literatúre sa môžeme stretnúť aj s ďalším pojmom pre dlhodobý majetok a tým je stály majetok podniku. Stály majetok nemení štruktúru počas svojej životnosti ako je to pri zásobách. V účtovníctve je evidovaný dlhodobo, dlhšie ako jeden rok. Časom sa tento majetok odpisuje a premieta sa do nákladov podniku (Máziková, 2013).

Dlhodobý nehmotný majetok (DNM)

DNM má nehmotný charakter, využívať sa musí dlhšie ako jeden rok a obstarávacia cena musí byť vyššia ako 2400 €. Medzi DNM patrí goodwill, licencie, softvér, patenty a iné. K dlhodobému nehmotnému majetku môžeme zaradiť aj majetok s hodnotou nižšou ako 2400 € podmienkou však je, aby doba využiteľnosti presiahla jeden rok.

Dlhodobý nehmotný majetok (DNM)

DNM má nehmotný charakter, využívať sa musí dlhšie ako jeden rok a obstarávacia cena musí byť vyššia ako 2400 €. Medzi DNM patrí goodwill, licencie, softvér, patenty a iné. K dlhodobému nehmotnému majetku môžeme zaradiť aj majetok s hodnotou nižšou ako 2400 € podmienkou však je, aby doba využiteľnosti presiahla jeden rok.

Dlhodobý hmotný majetok (DHM)

Vstupná cena DHM musí byť vyššia ako 1700 €. Medzi DHM patria:

- Stavby
- Hmotné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí
- Pozemky
- Pestovateľské celky trvalých porastov
- Umelecké diela, predmety z drahých kovov, zbierky
- Základné stádo a ťažné zvieratá

Dlhodobý finančný majetok (DFM)

Pri tomto druhu majetku doba vyrovnania, splatnosti, vzniku prevyšuje jeden rok. Delí sa na podielové, realizovateľné cenné papiere, podiel v družstve s účasťou na podiele a podiel v dcérskych spoločnostiach. Podnik pomocou DFM získava finančné zdroje. Plynú z nich záväzky, ktoré má podnik povinnosť uhrádzať (Farkaš 2013). Čo sa týka dlhodobých pohľadávok, doba splatnosti je dlhšia ako jeden rok. Sú to pohľadávky spoločnosti voči inej spoločnosti/subjektu.

1.2.2 Charakteristika krátkodobého majetku

Krátkodobý majetok je nazývaný tiež obežný majetok. Základným znakom krátkodobého majetku je doba použiteľnosti do jedného roka. Krátkodobý majetok predstavuje majetok, ktorý je takmer okamžite spotrebovaný vo výrobe. Každý podnik má individuálne množstvo krátkodobého majetku. Žiadna norma neupravuje toto množstvo. Množstvo je dané stratégiou podniku a výrobným procesom. Krátkodobý majetok sa v transformačnom procese spotrebuje.

Zásoby

Zásoby sú považované za hospodárske prostriedky podniku.

Delenie:

- zásoby nakupované – tovar, materiál, zvieratá
- zásoby vlastnej výroby – výrobky, polotovary (vlastná výroba), nedokončená výroba, zvieratá z osobného chovu
- tovar – nakúpený za účelom ďalšieho predaja v nezmenenom stave
- materiál – suroviny, obaly, náhradné diely, prevádzkové a pomocné látky
- výrobky – úplne dokončené predmety, ktoré sú určené na predaj alebo osobnú spotrebu v podniku
- polotovary – z pohľadu konkrétneho výrobného stupňa sú to dokončené výrobky, ale nie sú to dokončené výrobky. Dokončujú sa až v ďalšom výrobnom stupni.
- nedokončená výroba – výrobky, ktoré už prešli istým výrobným procesom. Na základe toho sa neradia ani k materiálu, ani k hotovým výrobkom.
- zvieratá – mladé chovné zvieratá, kožušinové zvieratá, zvieratá vo výkrme, psy, včelstvá, krdle sliepok, moriek, kačíc, husí.

Krátkodobý finančný majetok (KFM)

Doba splatnosti do jedného roka je prvou základnou črtou KFM. Práve podľa doby splatnosti vieme posúdiť či sa jedná o krátkodobý alebo dlhodobý finančný majetok. Vysoká likvidita je druhou základnou črtou KFM. Podnik má v prípade finančnej nestability alebo ohrozenia k dispozícií financie z krátkodobého finančného majetku.

Podľa p. Šatanovej je krátkodobý finančný majetok podniku perfektne vyvážený. Na jednej strane zabezpečuje platobnú schopnosť a na strane druhej predstavuje pre podnik určité riziko spojené s držbou peňazí. Krátkodobý finančný majetok tvoria peniaze v hotovosti, bežné a terminované účty (Šatanová, 2011).

Krátkodobé pohľadávky

Krátkodobé pohľadávky predstavujú istú formu majetkového práva podniku. Pri krátkodobých pohľadávkach hovoríme o nárokoch podniku voči iným podnikom/subjektom na peňažné prostriedky, dodanie tovaru, služby. Základné delenie pohľadávok:

podľa druhu – plynúce z obchodného styku voči spoločníkom, zamestnancom a iným

podľa času - dlhodobé, krátkodobé

podľa úročenia – neúročené, úročené

podľa istoty – neisté, isté (Šatanová, Šlosárová, Baštincová, 2001)

1.3 Ohodnocovanie podniku a zložiek majetku

Hodnota podniku z ekonomického pohľadu predstavuje ukazovateľ úspešnosti podniku. Ohodnocovanie je proces stanovenia hodnoty, na základe využitia vhodných metód ohodnocovania. Ohodnocovanie podniku je proces stanovenia hodnoty podniku v peňažnom vyjadrení k určitému dátumu. Hodnota sa teda nerovná cene, je len jej najpravdepodobnejším odhadom.

V súčasnej dobe môžeme všeobecnú hodnotu majetku určiť dvoma spôsobmi. Jednou možnosťou sú služby fyzického znalca zo znaleckého odboru a druhou možnosťou sú znalecké organizácie a ústavy. V roku 2000 sa uskutočnila zmena v ohodnocovaní majetku. Zmena obsahovala novelizáciu zákona o konkurze a zmeny sa dotkli aj ohodnocovania majetku pre zámer konkurzu metódou likvidácie. Objektivizovať výslednú hodnotu a následne ju transformovať na všeobecnú hodnotu je základnou metódou ohodnocovania. Koeficienty použité pri tejto metóde (speňaženie, vymožitelnosť, výška predajnosti) pomohli stanoviť konečnú reálnu hodnotu Petraková (2011).

Môžeme teda tvrdiť, že hodnota majetku je profesionálny odhad ceny, ktorý určuje znalecký ústav alebo znalec. Treba však rozlišovať pojmy hodnota a cena.

Cena je oceňovanie majetku v peňažných jednotkách (cenách).

Hodnota je proces ohodnotenia majetku, pri ktorom sa využívajú hodnotiace metódy. Hodnota je stanovená k určitému dátumu. Môžeme povedať že je to pravdepodobnosť, pri ktorej zistíme koľko peňažných jednotiek môžeme získať za konkrétny majetok.

1.3.1 Dôvody ohodnotenia podniku

Medzi hlavné dôvody, prečo dochádza k ohodnocovaniu podniku, možno zaradiť:

- kúpa a predaj podniku,
- zmena právnej formy podniku,
- zvýšenie kapitálu a vydanie podielových listov,
- zlúčenie alebo splnutie obchodnej spoločnosti,
- vystúpenie alebo prijatie nových spoločníkov,
- delenie podnikov ,dedičské konanie,
- uvádzanie spoločnosti na burzu, likvidácia, konkurz
- poskytovanie úveru,
- platenie rôznych daní (Jakubec, Kardoš, Kubica, 2005)

1.3.2 Zdroje informácií pre ohodnotenie majetku podniku

Pri ohodnocovaní majetku potrebujeme mať dostatok údajov a informácií v určitom čase.

Na to, aby sa začal proces stanovenia hodnoty potrebujeme informačné vstupy. Môžeme ich rozdeliť do troch skupín:

- Vnútročné podnikové informácie (účtovná uzávierka, reporting)

- Informácie z makroekonomického prostredia (tvorba cien, štruktúra trhu, pozícia konkurencie na trhu)
- Prognózy a informácie z odvetvového prostredia (legislatívne podmienky, rozvoj ekonomiky, štandardizácia služieb a výrobkov (Vlachynský, 2012).

1.4 Finančná analýza

Finančnou analýzou zistíme finančné zdravie spoločnosti. Ako prvé treba zhodnotiť problémy spoločnosti, na základe ktorých si identifikujeme slabé stránky spoločnosti. Na druhej strane treba aktívne pracovať na prednostiach a silných stránkach spoločnosti, ktoré vytvárajú spoločnosti zisky.

Finančná analýza zjednodušene povedané ohodnocuje to, čo bolo alebo sa stalo v minulosti, zhodnocuje to čo sa deje v prítomnosti, ale dokáže nám do istej miery analyzovať aj budúcnosť. Finančnou analýzou dokážeme predísť nepriaznivým situáciám, ktoré by mohli vytvoriť vysoké náklady, na ktoré spoločnosť nebola pripravená. Podnikovú výkonnosť nám dokáže zvýšiť práve finančná analýza. Hodnota spoločnosti bude priamo úmerne rásť so zvyšujúcou sa výkonnosťou podniku. Vyššia výkonnosť podniku znamená zlepšenie a zefektívnenie podniku (Kotulič, 2018).

Definovať FA môžeme ako metódy, ktoré na základe posúdenia ekonomickej situácie podniku pomáhajú ovplyvniť a určiť postavenie podniku. Finančná analýza je účinný diagnostický nástroj, ktorý posudzuje finančné zdravie podniku (Kotulič a kolektív, 2018).

Finanční analytici sú odborníci na finančnú analýzu. V malých spoločnostiach môže finančnú analýzu robiť len jeden zamestnanec. Na druhej strane vo veľkých podnikoch s obširnejšou činnosťou sú vytvorené samostatné oddelenia, ktoré sa zaoberajú kompletnou finančnou analýzou. Poznáme však aj pojem outsourcing. Outsourcing znamená využitie služieb iných subjektov, mimo podniku, na tvorbu finančnej analýzy.

Finančnú analýzu môžeme vnímať ako hodnotiacu metódu finančného hospodárenia podniku. Dáta, ktoré sa nám podarilo získať sa ďalej triedia, porovnávajú medzi sebou, agregujú, hľadajú sa kauzálne súvislosti, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi a následne sa

určuje ich ďalší vývoj. Kvalitné spracovanie dát zvyšuje ich informačnú hodnotu (Sedláček, 2009).

Interná finančná analýza môže pomôcť manažérom rozhodovať o budúcich finančných rozhodnutiach alebo pomôže skúmať predošlé úspechy spoločnosti. Externá finančná analýza môže pomôcť investorom vybrať potenciálne najlepšie investičné príležitosti.

Medzi hlavné typy finančnej analýzy radíme:

základnú analýzu,

technickú analýzu.

Údaje z finančných výkazov a ukazovatele na určenie vnútornej hodnoty cenného papiera používa základná analýza.

Technická analýza sa zameriava na vývoj hodnoty v čase, keďže sa predpokladá, že hodnota cenného papiera je už určená jeho cenou (Tuovila, 2019).

Aktuálnu finančnú situáciu a budúci vývoj podniku zisťuje finančná analýza. Určuje vzťah medzi zdrojmi a potrebami kapitálu (Majetok = Kapitál). Interné zdroje informácií doplnené o externé zdroje informácií sú základnými zdrojmi finančnej analýzy. Účtovná závierka tvorená finančnými výkazmi patrí ku základným zdrojom. Účtovnú závierku tvorí: súvaha, výkaz ziskov a strát a príloha k účtovnej závierke. Výsledky podnikov v odvetví patria k ďalším dôležitým zdrojom informácií (Kotulič, 2018).

Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve definuje účtovnú závierku ako štruktúrovanú prezentáciu skutočností, ktoré sú predmetom účtovníctva, poskytované osobám, ktoré tieto informácie využívajú.

Pomocou takejto finančnej analýzy sledujeme zdravie vybraného podniku. Pre každý podnik sú dáta o finančnom zdraví dôležité a z týchto dát vieme určiť, či daný podnik dokáže prežiť v ekonomickom prostredí. (Vincúrová, 2013).

Zákon o účtovníctve č. 431/2002 Z.z., platný na území Slovenskej republiky tvorí základnú právnu normu na našom území. Všetky účtovné jednotky môžu podľa tohto zákona účtovať buď v jednoduchom účtovníctve alebo v podvojnóm účtovníctve. Pod pojem účtovná jednotka radíme fyzické osoby alebo právnické osoby, ktoré vedú účtovníctvo a vykonávajú podnikateľskú činnosť.

V tejto práci sa venujeme podvojnému účtovníctvu. V podvojnóm účtovníctve tvorí účtovnú závierku:

Súvaha

Výkaz ziskov a strát

Poznámky

Súvaha (Balance sheet)

V súvahe sú uvedené všetky informácie, ktoré nám pomáhajú lepšie charakterizovať stav majetku a zdroje jeho krytia k určitému dátumu.

Pod pojmom súvaha rozumieme prehľadné usporiadanie majetku a zdrojov jeho krytia v peňažnom vyjadrení k určitému dátumu. Jedno zo základných pravidiel podvojného účtovníctva je tzv. bilančný princíp. V bilančnom princípe skrátka platí, že aktíva sa musia rovnať pasívam. (Zalai,2002).

Výkaz ziskov a strát (Profit and loss statement)

Výkaz ziskov a strát nám musí objasniť, na základe čoho vznikol výsledok hospodárenia. Všetky údaje, a teda náklady a výnosy daného podniku sú usporiadané prehľadne, chronologicky podľa období a samozrejme v peňažnom vyjadrení. Výkazy musia byť usporiadané podľa členenia, aby boli zrozumiteľné a správne zoradené. Pre finančnú analýzu je dôležité poznať činitele, ktoré viedli k tvorbe výsledku hospodárenia. Tieto činitele spoznáme práve pomocou výkazu ziskov a strát (Šlosárová, 2006).

Poznámky

Súvahu a výkaz ziskov a strát dopĺňajú údaje uvedené v poznámkach. Poznámky však obsahujú aj mnoho iných dôležitých informácií, ako napríklad prehľad o peňažných tokoch, o daniach z príjmov, o nákladoch, výnosoch, použitých účtovných metódach. Poznámky taktiež obsahujú údaje o účtovnej jednotke. Medzi tieto údaje patrí napríklad názov spoločnosti, sídlo, dátum založenia, dátum vzniku, opis hospodárskej činnosti alebo informácie o členoch štatutárnych orgánov (Šlosárová, 2006).

Pre podnik a jeho zamestnancov, ale taktiež pre manažerov a iné subjekty, je veľmi dôležité poznať údaje o stave podniku. Poznáme externých a interných používateľov finančnej analýzy.

Externí používatelia:

Investori – subjekty, ktoré podniku poskytujú finančný kapitál a zaujímajú sa o ziskovosť podniku

Manažéri konkurencie – výsledky z finančnej analýzy im môžu pomôcť organizovať a správne viesť podnik

Banky, veritelia – údaje z finančnej analýzy využijú najmä pri posúdení či podnik dokáže splácať záväzky plynúce z prípadných poskytnutých úverov

Štát a štátne orgány – okrem toho, že informácie z finančnej analýzy využívajú pri kontrole správnosti vykázaných daní, môžu údaje o podnikoch využiť aj pri rozdeľovaní finančných prostriedkov vo forme dotácií či garancii úverov, ale aj na iné štatistické zisťovania

Obchodní partneri – patria medzi nich aj odberatelia aj dodávatelia. Odberatelia sa zaujímajú o fin. situáciu dodávateľov. Dodávateľov zaujíma najmä solventnosť podniku, zadlženosť, likviditu a schopnosť uhrádzať splatné záväzky.

Interní používatelia:

Zamestnanci – v prvom rade im ide o garanciu práce, ale aj o to, aby podnik fungoval čo najdlhšie a čo najefektívnejšie. Ide im taktiež o kariérny postup a aj o zlepšovanie mzdovej situácie a sociálnych istôt.

Manažéri – majú k dispozícii množstvo informácií, závery z FA využívajú na efektívnejšie riadenie podniku

Odborári

Podľa p. Kovanicovej, je dôležité dostať sa k relevantným informáciám, ktoré sú pre finančnú analýzu cennými zdrojmi informácií. Patrí sem všetko to, čím podnik disponuje. Rôzne evidencie, údaje alebo dokumenty. Následne finančná analýza vychádza z týchto informácií a delíme ich na finančné a nefinančné informácie (Kovanicová,2005).

Výkonnosť a vhodnosť podnikov, rozpočtov, projektov a iných finančných transakcií hodnotí finančný analyzátor. Obvykle analyzuje to, či je podnik solventný, stabilný, likvidný alebo dostatočne ziskový na garanciu peňažných investícií (Tuovila, 2019).

1.4.1 Finančné zdravie

Finančne zdravý podnik je taký podnik, ktorý je v danom okamihu perspektívne schopný plniť zmysel svojej existencie v podmienkach trhovej ekonomiky. Alebo tiež podnik, ktorý dosahuje takú mieru zhodnotenia kapitálu, ktorú požadujú investori vzhľadom na mieru rizika. (www.euroekonom.sk)

Aj pre zákazníkov hrá dôležitú úlohu finančné zdravie podniku. Na základe finančného zdravia vidí či daný podnik prosperuje alebo nie a vidí aj to, v akom stave sa podnik v danom čase nachádza. Osobné peňažné záležitosti opisujeme pojmom finančného zdravia. Môžeme sem zaradiť napríklad to, koľko sporíme na dôchodok, výšku našich fixných výdavkov alebo výšku našich úspor alebo to ako sme schopní reagovať na neočakávané výdavky.

Znaky silného, stabilného finančného zdravia:

- Výnimočné zmeny vo výdavkoch
- Stabilný príjem
- Návratnosť investícií
- Vyšší zostatok hotovosti

Posúdením svojho aktuálneho čistého bohatstva, vytvorením rozpočtu, ktorý sme samozrejme schopní dodržať, založením vlastného pohotovostného fondu a pravidelným splácaním našich dlhov zlepšime naše vlastné finančné zdravie (Kagan,2020).

Zhodnotiť dokážeme aj finančné zdravie, a to pomocou na to určených metód. To ako môže podnik zlyhať nám prezradia bankrotné a bonitné modely. Existuje rýchlejší a pomalší model výpočtu.

Bankrotné aj bonitné modely dokážu s určitou mierou pravdepodobnosti predpovedať nadmerné podnikateľské riziká a varovať pred možným úpadkom firmy. (www.manual.ipriemer.sk)

Finančná situácia podniku sa už istý čas pred bankrotom vyvíja inak ako pri stabilnom, prosperujúcom podniku. Z tohto tvrdenia vychádza aj bankrotný, aj bonitný model. Tieto rozdiely nás môžu v predstihu upozorniť na to, či sa podnik dostane do finančných ťažkostí, ktoré môžu v niektorých prípadoch znamenať až bankrot alebo naopak začne podnik prosperovať.

Súhrn najpoužívanejších metód prognózovania finančnej situácie podniku:

1. Matematicko – štatistické metódy:

- a) Jednorozmerná diskriminačná analýza.
- b) Dvojrozmerná diskriminačná analýza,
- c) Viacrozmerná diskriminačná analýza.

2. Metódy bodového hodnotenia:

- a) Tafflerov bankrotný model,
- b) Tamariho rizikový index,
- c) Index bonity,
- d) Index bonity Rýchly rast.

3. Neurónové siete.

Tafflerov bankrotný model

Význam pripisujeme 4 ukazovateľom, z ktorých Tafflerov bankrotný model pozostáva. Výslednú hodnotu získame súčtom vážených hodnôt týchto ukazovateľov. Na základe výslednej hodnoty môžeme posúdiť riziko bankrotu podniku.

Štyri ukazovatele:

- **x1 - Zisk pred zdanením / KDZ**
- **x2 - Obežný majetok / cudzí kapitál**
- **x3 - KD / majetok**
- **x4 - Tržby / majetok.**

Pri výpočte vychádzame zo vzorca:

$$0,53 \cdot x_1 + 0,13 \cdot x_2 + 0,18 \cdot x_3 + 0,16 \cdot x_4 = T$$

Na základe hodnoty, ktorú po výpočte získame vieme určiť v akej finančnej situácii sa podnik nachádza:

- $T > 0,3$ nízka pravdepodobnosť bankrotu,
- $0,3 > T > 0,2$ zóna priemernosti (tzv. šedá zóna),
- $T < 0,2$ vysoká pravdepodobnosť bankrotu.

Index bonity

Tento bonitný model nazývaný aj index IN99, vypočítame pomocou algoritmu:

$$IN99 = (-0,017 * x1) + (4,573 * x2) + (0,481 * x3) + (0,015 * x4)$$

Aj pri tomto algoritme musíme vypočítať neznáme $x1$, $x2$, $x3$, $x4$. Vypočítame ich pomocou jednotlivých vzťahov:

- $x1$ - Celkový kapitál / cudzí kapitál,
- $x2$ - VH pre zdanením a úrokmi,
- $x3$ - Výnosy celkom / celkový kapitál,
- $x4$ - Obežný majetok / KDZ.

Určité hodnoty IN99 dostaneme po vyčíslení jednotlivých neznámych vo vzorci:

Hodnoty indexu IN99:

Ak $IN99 > 2,070$ podnik dosahuje kladné hodnoty čistého ekonomického zisku (tvorí hodnotu,

Ak $IN99 < 0,684$ podnik vykazuje zápornú hodnotu čistého ekonomického zisku (netvorí hodnotu pre vlastníkov)

Ak $IN99$ je v intervale od 0,684 po 2,070 vtedy situácia nie je jednoznačná, tento interval predstavuje tzv. šedú zónu.

Inovácie hýbu svetom. Inováciám sa nevyhli ani metódy, ktoré sa postupným zdokonaľovaním posunuli vpred.

Povieme si niečo o diskriminačných analýzach. Spočiatku sme využívali len jednorozmernú analýzu, ale v súčasnosti využívame aj dvojrozmernú a viacrozmernú diskriminačnú analýzu.

Jednorozmerná diskriminačná analýza

V jednorozmernej diskriminačnej analýze sa podniky klasifikujú ako prosperujúce či neprosperujúce na základe jedného ukazovateľa. (www.euroekonom.sk)

Napriek tomu, že sa využíva len jeden ukazovateľ, analýza dokáže podniky roztriediť do skupín podľa finančného zdravia daného podniku, a teda podľa toho či podnik prosperuje alebo naopak blíži sa k bankrotu.

Nedostatok tejto analýzy je, že podnik, ktorý analyzujeme môže byť podľa použitého ukazovateľa najprv zaradený medzi podniky prosperujúce, ale iný použitý ukazovateľ zaradí rovnaký podnik medzi podniky problémové.

Dvojrozmerná diskriminačná analýza

Pri tejto analýze použijeme pri výpočte dva ukazovatele. Hoci je to presnejšie, je dôležité vybrať si správne ukazovatele, ktoré sa neprekrývajú. Podniky rozdelíme podľa finančnej stability do jednotlivých skupín. Nato potrebujeme rozlišovaciu priamku, ktorá pri tejto analýze vyzerá takto:

$$0 = a_0 + a_1k_1 + a_2k_2$$

Viacrozmerná diskriminačná analýza

Ako z názvu tejto analýzy vyplýva, použijeme pri výpočte viacero ukazovateľov. Rozdiel medzi dvojrozmernou a viacrozmernou diskriminačnou analýzou je ten, že pri viacrozmernej analýze použijeme rozlišovaciu rovnicu a nie rozlišovaciu priamku

Trojrozmerný priestor:

$$0 = a_0 + a_1k_1 + a_2k_2 + a_3k_3$$

N-rozmerný priestor podľa Majkovej, 2013:

$$0 = a_0 + a_1k_1 + a_2k_2 + a_3k_3 + \dots + a_nk_n$$

1.5 Výkonnosť

Spoločnosť je riadená viacerými nástrojmi. Medzi jeden takýto nástroj patrí aj riadenie výkonnosti spoločnosti. Manažérom a zodpovedným osobám pomáha riadenie výkonnosti monitorovať a posudzovať prácu zamestnancov spoločnosti.

Vysoká kvalita a efektívna práca je cieľom každého prosperujúceho podniku. Práve nástroj riadenia výkonnosti dokáže tieto ciele spoločnosti naplniť (Tardi, 2019).

Pojem výkonnosť si vieme spojiť s rôznymi inými pojmami, ako napríklad úspešnosť podniku, zvyšovanie kvality, efektívnejšia práca, konkurencieschopnosť a pod.

Podľa p. Závadského sa výkonnosť ako taká nedá riadiť. Pretože výkonnosť je ekonomická kategória, v ktorej používame ukazovatele na porovnanie aktuálneho stavu s požadovaným stavom (Závadský, 2005).

Doposiaľ však nemáme jednotné definície tohto pojmu. Každý podnik tento termín chápe inak. Je to najmä tým, že podniky nemajú rovnaké ciele. Ciele a vízie podniku môžu byť ekonomické alebo mimoekonomické. Stále však platí, že výkonnosť sa sleduje v prvom rade podľa schopnosti dosahovať zisky (Mrkvička, 2006).

Je stále vyšší záujem o využívanie nefinančných opatrení, napríklad v balanced scorecard. Je predpoklad, že práve využívaním nefinančných opatrení prekonáme nedostatky finančných opatrení. Opatrenie použité na hodnotenie výkonnosti, môže ovplyvniť prácu napríklad aj manažérov. Avšak, tieto finančné opatrenia výrazne neovplyvnia spokojnosť zamestnancov v ich zamestnaní (Lau, 2005).

Výrobné organizácie testujú hypotézy, že nefinančné opatrenia viedli k zlepšeniu výkonnosti v podniku, ale pozor, je to za zvýšených environmentálnych podmienok (Otley, 2003).

1.5.1 Tradičné merania hodnotenia výkonnosti

Základom pre vykonanie kvalitnej analýzy je zvoliť si vhodné a účinné modelové a metodické ukazovatele a metódy, ktoré chceme použiť. Metódy sú ovplyvnené cieľmi podniku.

Ukazovatele sú kľúčovým a hlavným nástrojom pri tvorbe finančnej analýzy. Štatistické, matematické a logické postupy sú ďalšie dôležité nástroje pri tvorbe finančnej analýzy. Medzi tieto postupy patria analógia, porovnávanie, matematické operácie, viackriteriálne hodnotenia a podobne.

Vincúrová popisuje ukazovateľ finančnej analýzy ako základné označenie určitého javu a hodnota ukazovateľa je jeho číselná veľkosť. Sprostredkovateľom informácie o objektívnej realite je práve hodnota tohto ukazovateľa (Vincúrová, 2013)

Na dosiahnutie výsledku musím použiť určité prostriedky, metódy. Rozlišujeme viacero prostriedkov alebo metód finančnej analýzy, a to napríklad:

Štruktúrna analýza,
Analýza vplyvov,
Analýza vyváženosti,
Pomerová analýza
Časová analýza
Analýza ex ante

Na tieto metódy sa vieme pozrieť z rôznych hľadísk. Medzi najpoužívanejšie analýzy patria:

Analýza absolútnych ukazovateľov
Vertikálna analýza
Horizontálna analýza
Analýza pomerových ukazovateľov:
Analýza ukazovateľov kvality
Analýza ukazovateľov rentability
Analýza ukazovateľov zadlženosti
Analýza ukazovateľov likvidity (Simonidesová, 2015).

Pozrieme sa na dva ukazovatele, konkrétne na analýzu pomerových ukazovateľov a analýzu absolútnych ukazovateľov. Tieto dva ukazovatele si bližšie charakterizujeme.

Analýza pomerových ukazovateľov

Ak hovoríme o finančnej analýze, pomerové ukazovatele sú najpoužívanejším nástrojom na svete. Ak s ukazovateľmi pomerovej analýzy pracuje osoba, ktorá k tomu má profesionálny prístup, tak dokáže z analýzy vyčítať množstvo informácií o podniku a o jeho činnosti. Využiť to vieme pri porovnávaní podnikov, čo sa týka ich veľkosti a rozpočtovej hodnoty (Király, 2018).

Vyjadrujú vzťah finančno-účtovných informácií v číselnej podobe, umožnia podniku získať nenákladný a rýchly prehľad o hlavných finančných charakteristikách podniku.

Pomerové ukazovatele:

Ukazovatele aktivity

Ukazovatele likvidity

Ukazovatele trhovej hodnoty

Ukazovatele rentability

Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity poukazujú na to, v akej forme sa viaže kapitál. Zisťujú efektivitu hospodárenia s majetkom, a teda to ako účinne je majetok v podniku využívaný. Ukazovatele aktivity vyjadrujú obratnosť majetku buď ako celku alebo jeho jednotlivých častí.

Poznáme 5 ukazovateľov:

Doba obratu neobežného majetku

Doba obratu majetku

Doba obratu zásob

Doba inkasa pohľadávok plynúcich z obchodného styku

Doba splácania záväzkov plynúcich z obchodného styku

Doba obratu majetku – hovorí o tom, koľkokrát sa za určité obdobie obráti majetok podniku

Doba obratu zásob – tento ukazovateľ je počítaný v dňoch a hovorí o tom, koľko dní trvá premena zásob na peniaze

Doba inkasa pohľadávok plynúcich z obchodného styku – vyjadruje časový údaj, a to na akú dobu vie podnik poskytnúť obchodný úver svojim odberateľom

Doba splácania záväzkov plynúcich z obchodného styku – opäť časový údaj, ktorý vyjadruje obdobie od dodania služby alebo tovaru až po samotné zaplatenie služby alebo tovaru

Ukazovatele likvidity

Poznáme 3 stupne likvidity:

Likvidita 1. stupňa - Pohodová likvidita

Likvidita 2. stupňa - Bežná likvidita

Likvidita 3. stupňa - Celková likvidita

Likvidita 1. stupňa sleduje rýchlosť platobnej schopnosti podniku. A teda sleduje schopnosť splácať krátkodobé záväzky. Krátkodobé záväzky sa splácajú najlikvidnejšou položkou majetku, medzi ktoré patria finančné účty podniku (bežné účty, peniaze v hotovosti, a pod.). Hodnota pohodovej likvidity by sa mala pohybovať v intervale 0,2 – 0,8.

Likvidita 2. stupňa akceptuje hodnoty nachádzajúce sa v intervale 1 – 1,5. Od krátkodobého majetku odpočítame zásoby a výsledok následne dáme do pomeru s krátkodobým cudzím kapitálom.

Likvidita 3. stupňa, celková likvidita, vypovedá o tom či je podnik schopný splácať svoje dlhy. Hodnoty intervalu by mali byť od 1,5 – 2,5.

Ukazovatele trhovej hodnoty

Ukazovatele trhovej hodnoty ponúkajú pohľad na podnik z vonku, nie z interného prostredia. Tieto ukazovatele dávajú podniku spätnú väzbu napríklad aj od investorov, ktorí si na základe ukazovateľov trhovej hodnoty dokážu porovnať viacero podnikov.

Ukazovatele trhovej hodnoty:

Výplatný pomer

Čistý zisk na akciu

Návratnosť akcie zo zisku

Dividendový výnos

Pomer trhovej ceny akcie a tržieb na akciu

Pomer trhovej ceny akcie a cash flow na akciu

Pomer trhovej a účtovnej hodnoty akcie (Rajčániová, 2018).

Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability môžeme pomenovať aj ako ukazovatele ziskovosti. Posudzujú to ako je podnik výnosný a či dosahuje primerané zisky. Pre tieto ukazovatele je dôležité to, ako podnik so svojimi financiami hospodári, nie to odkiaľ financie získava. Podľa výsledkov týchto ukazovateľov (čím vyššie, tým lepšie) vie potenciálny investor zhodnotiť, či je jeho potenciálna investícia dobrou voľbou.

Ukazovateľmi rentability sú:

- ROE – Rentabilita vlastného imania
- ROI – Rentabilita celkových zdrojov
- ROS – Rentabilita tržieb
- ROA – Rentabilita celkových aktív
- ROL – Rentabilita cudzích zdrojov
- Rentabilita základného imania
- Rentabilita nákladov
- Rentabilita výnosov
- Rentabilita DHM

Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti monitorujú zloženie finančných zdrojov podniku. Ukazovatele sa zameriavajú na vlastné a cudzie finančné zdroje. Samozrejme, čím je podnik zadlženejší, tým ťažšie získa ďalšie cudzie finančné zdroje (napríklad úver z banky). Banky môžu príliš zadlžený podnik považovať za rizikový.

Pomocou ukazovateľov zadlženosti vieme pozorovať pohyb peňazí v podniku, kedy, kde a načo sme použili finančné zdroje. Príliš vysoká zadlženosť, teda vysoký podiel

cudzieho kapitálu, môže ohroziť stabilitu a aj samotnú existenciu podniku. Preto je lepšie vlastniť väčší podiel vlastného kapitálu, podnik sa tak stane nezávislejším a stabilnejším.

Niektoré ukazovatele zadlženosti:

Miera samostatnosti

Celková zadlženosť

Dlh na vlastné imanie

Úrokové krytie

Úverová zadlženosť

Multiplikátor imania akcionárov

Analýza absolútnych ukazovateľov

Rozlišujeme vertikálnu a horizontálnu analýzu absolútnych ukazovateľov.

Vertikálna analýza – vzťah medzi jednotlivými položkami výkazu vyjadrujeme pomocou vertikálnej analýzy. Vykonáva sa v jednom výkazovom období.

Horizontálna analýza – v porovnávacích výkazoch nám horizontálna analýza percentuálne vyjadruje nárast alebo úbytok jednotlivých podstatných položiek (Simonidesová, 2015).

1.5.2 Moderné metódy hodnotenia výkonnosti podniku

Vznik datujeme okolo roku 1980, kde vznikla idea merania ekonomických prínosov. Táto idea sa zrodila v hlave Alfreda Marshalla, britského ekonóma, ktorý tento ekonomický prínos vo svojom diele nazval reziduálny príjem – residual income. Reziduálny príjem prezentoval ako príjem/zisk znížený o náklady na kapitál pri úrokovej miere.

V súčasnosti narastá tlak na schopnosť konkurovať v oblasti globálnej ekonomiky. To núti ekonómov k snahe reálnejšie charakterizovať úspech podnikateľských aktivít a ekonomický prínos.

Teória riadenia podniku, nazývaná aj teória riadenia tvorby hodnoty, sa datuje do osemdesiatych rokov 20. storočia a vznikla v Spojených štátoch amerických. Táto teória stavia vlastníka a jeho očakávania do stredu podnikových záujmov.

Rozlišujeme dve chápania tejto metódy:

1. Shareholder value
2. Stakeholder value

Shareholder value – hodnota pre akcionárov, je obchodný výraz, ktorý sa môže označovať aj ako maximalizácia hodnoty pre akcionárov. My ako podnik potrebujeme dosahovať zisky, ktoré prevýšia naše náklady. Ak je zisk nižší ako naše náklady a aj keď naše výsledky ukazujú, že je všetko v poriadku stále ide z nášho pohľadu o stratu. Pre vlastníkov podniku, majoritných aj minoritných, je prioritné to, aby zvyšovali hodnotu kapitálu vloženého do podnikania. Takže by sme mohli tvrdiť, že shareholder value, teda hodnota pre akcionárov je reprezentovaná práve vlastními podniku (Závorská, 2008).

Stakeholders value – tvorí skupina zamestnancov, dodávateľov, veriteľov, zákazníkov, investorov a všetkých zainteresovaných osôb v podniku. Stakeholderom ide najmä a návratnosť peňazí, zaujímajú sa o ziskovosť a stabilitu podniku.

Podľa Závorskej musí podnik spĺňať nároky vlastníkov nato, aby si čo najdlhšie udržal existenciu, prinášal zisky a prospech pre všetkých zúčastnených (Závorská, 2008).

Tak ako na Slovensku, tak aj v zahraničí sa stretávame so systémom riadenia podniku. Systém riadenia sa spája s teóriami tvorby hodnoty podniku.

Tento systém delíme na:

- Systém koncentrovaného vlastníctva
- Systém rozptýleného vlastníctva

Systém koncentrovaného vlastníctva – Vzniknutý spor prebieha medzi väčšinovými a menšinovými vlastními. Typické pre Nemecko a Japonsko.

Systém rozptýleného vlastníctva – spor medzi slabými akcionármi (vlastníkmi) a silnými manažérmi. Typické pre USA a Veľkú Britániu.

Problematiku teórie tvorby hodnoty podniku môžeme nazvať aj koncepciou, za pomoci ktorej:

- Hľadáme na výšku hodnoty majetku vlastníkov pri ekonomickom rozhodovaní
- Môžeme posudzovať úspech podniku

Pri hodnotení samotnej výkonnosti určitého podniku musíme brať do úvahy princípy teórie financií, ktorými sú:

- Bezpečné euro má vyššiu hodnotu ako rizikové euro.
- Euro získané dnes má vyššiu hodnotu ako euro, ktoré získame zajtra (Závorská, 2008).

Hodnotové ukazovatele – INEVA, EVA a RONA môžeme určiť na základe neoklasickej teórii správania sa podniku.

Cieľom takmer každého podniku je maximalizovať svoj zisk. V tomto prípade však hovoríme o ekonomickom zisku.

Vysvetlenie:

$$\text{ZISK ÚČTOVNÝ} = \text{VÝNOSY} - \text{ÚČTOVNÉ NÁKLADY}$$

$$\text{ZISK EKONOMICKÝ} = \text{VÝNOSY} - \text{EKONOMICKÉ NÁKLADY}$$

$$= \text{VÝNOSY} - (\text{ÚČTOVNÉ NÁK.} + \text{IMPLICITNÉ NÁK.})$$

$$= \text{ÚČTOVNÝ ZISK} - \text{IMPLICITNÉ NÁKLADY}$$

$$= \text{ÚČTOVNÝ ZISK} - \text{NORMÁLNY ZISK.}$$

Kenton popísal implicitné náklady ako všetky náklady, ktoré sa v minulosti vyskytli, ale neboli nevyhnutne vykázané alebo vykázané ako samostatné výdavky. Sú to občasné náklady, ktoré vzniknú pri použití vlastných zdrojov na projekt podniku bez akejkoľvek následnej kompenzácie za využitie zdrojov. Ak podnik prideli interné zdroje, vzdáva sa schopnosti zarobiť peniaze z využívania týchto zdrojov inde, takže nedochádza k výmene

hotovosti. Pre pochopenie, implicitné náklady pochádzajú z využitia majetku, nie z jeho kúpy alebo prenájmu (Kenton, 2019).

Implicitné náklady (implicit cost) taktiež nazývané aj oportunitné náklady, vznikajú využitím vlastných nie cudzích zdrojov, všetko okrem hotovosti. Tieto náklady sa nenachádzajú v účtovných knihách, a preto je problém s ich vyčíslením.

Náklady, ktoré priamo ovplyvňujú ziskovosť podniku sa nazývajú explicitné náklady. Nájdeme ich v hlavnej knihe. Tieto náklady sú jasne definované sumy v dolároch a prechádzajú do výkazu ziskov a strát. Do explicitných nákladov patria mzdy, poplatky za služby, splátky napr. nájomného, suroviny a iné priame náklady podniku (Tuovila, 2019).

Explicitné náklady sú opakom implicitných nákladov. Nachádzajú sa v účtovných výkazoch a radíme medzi ne mzdy, platby za suroviny alebo potrebný materiál.

Implicitné aj explicitné náklady sú zohľadnené v normálnom zisku. O normálnom zisku hovoríme vtedy, keď rozdiel medzi celkovými príjmami podniku a kombinovanými explicitnými a implicitnými nákladmi je rovný nule.

Normálny zisk často spájame s hospodárskym ziskom, preto môžeme tvrdiť, že:

- Keď sa hospodársky zisk rovná nule, hovoríme o normálnom zisku
- Účtovné zisky nezohľadňujú implicitné náklady a tým sa líšia od bežného a ekonomického zisku
- Ak sú občasné náklady na udržanie obchodných operácií vysoké, môže podnik vykazovať vysoký obchodný zisk a zároveň byť v stave normálneho zisku
-

Na určenie hodnotových ukazovateľov EVA a RONA nájdeme základ v neoklasickej teórii správania sa podniku. Tieto dva ukazovatele radíme k moderným metódam hodnotenia výkonnosti podniku. O ukazovateľoch si povieme niečo viac. V teoretickej rovine si povieme niečo o týchto ukazovateľoch :

- MVA,
- EVA,
- RONA,

- BSC.

MVA - Market Value Added

Začneme ukazovateľom MVA- ukazovateľ hodnoty pridanej trhom. MVA predstavuje rozdiel medzi trhovou hodnotou a medzi hodnotou, ktorú do podniku vložili investori (akcionári).

Ak $TH > \text{Kapitál}$, ktorý bol do podniku investovaný, tak sa vytvorí akcionárska hodnota a akcie podniku sa budú obchodovať s prémieou.

Ak je výnosnosť podniku $>$ náklady na kapitál, tak tu sa obchoduje s diskontom (Zalai, 2007).

Z toho vyplýva, že výsledok MVA predstavuje rozdiel medzi investovaným kapitálom a trhovou hodnotou. Avšak, MVA ukazovateľ môžu použiť len podniky, ktorých akcie sú obchodovateľné na burze.

Výpočet $MVA = \text{trhová hodnota akcie} - \text{investovaný kapitál}$ (Vochozka, 2011).

EVA - Economic Value Added

EVA (ekonomická pridaná hodnota/zisk), patrí k finančno-ekonomickým ukazovateľom výkonnosti podniku.

EVA je významný ukazovateľ aj z pohľadu majiteľov, aj investorov, pretože je používaná pri stanovení celkovej hodnoty podnikania a pri riadení a meraní výkonnosti podniku. Snahou ukazovateľa EVA je urobiť prevádzkový hospodársky výsledok z pohľadu majiteľov podnikov reálnym, a to konkrétne započítaním nákladových úrokov na vlastný kapitál, ktorý je vložený do podnikania ako aj očistením majetku používaného v prevádzke podniku (Rajnoha a kol., 2013)

Pri tomto ukazovateli je nutné, aby sme rozlíšili pojmy výkonnosť podniku ako celok a výkonnosť podniku z pohľadu vlastníkov.

Tradičné metódy uprednostňujú výkonnosť podniku ako celku.

Na druhej strane, moderné metódy uprednostňujú výkonnosť podniku z pohľadu jeho vlastníkov. Z teórie riadenia hodnoty vychádzajú práve moderné metódy. EVA sa radí k hodnotovým ukazovateľom a je na teórii riadenia tvorby hodnoty podniku založená.

Netreba si mýliť ekonomickú pridanú hodnotu a účtovnú pridanú hodnotu. Nie je to to isté. (Kotulič, 2018).

Američania Stewart a Stern sa podielali na rozpracovaní ukazovateľa EVA. Ich názor bol taký, že je potrebné rozlišovať medzi účtovným ziskom a ekonomickým ziskom. Ak podnik vykazuje účtovný zisk tak vykazuje aj ekonomický zisk. Ale len za podmienky, že zisk v účtovníctve je vyšší ako náklady na vložený kapitál.

EVA uprednostňuje ekonomický zisk. Ekonomický zisk dostaneme rozdielom medzi výnosmi kapitálu a nákladmi na kapitál, tzv. oportunitné náklady.

Ak je výnos z kapitálu vyšší ako je jeho cena, vtedy $EVA > 0$, v takom prípade hovoríme, že **podnik svojim vlastníctvom hodnotu TVORÍ**.

Ak je výnos z kapitálu nižší ako náklad, vtedy $EVA < 0$, **podnik hodnotu netvorí, ale hovoríme, že ju NIČÍ**.

Ekonomický zisk nazývame tiež pojmom nadzisk (Rajčániová, 2018).

EVA neslúži len ako meradlo výkonnosti podniku. Tento ukazovateľ môže byť použitý aj pri riadení a motivovaní zamestnancov alebo pri dôležitých investičných rozhodnutiach (Závarská, 2008).

Ukazovateľ EVA môžeme podľa finančnej teórie vypočítať dvomi metódami:

Value Spread,

Capital Charge

Prvá metóda, value spread, sa snaží zobrazovať udržateľnosť podnikového výkonu z dlhodobého hľadiska.

Druhá metóda, capital charge, zobrazuje aktuálnu výnosnosť, teda výkonnosť podniku v určitom konkrétnom roku.

Pri riadení podniku je nutné uviesť si vzťah medzi oboma metódami k čistej súčasnej hodnote. EVA je ukazovateľ veľmi často chápaný ako meradlo dlhodobej výkonnosti podniku (Király, 2018).

Pri hodnotení výkonnosti podniku hrá významnú rolu meranie finančnej výnosnosti. Platí to aj pre interných, aj pre externých používateľov. Poznáme množstvo ukazovateľov finančnej analýzy. Potrebujeme však stále ďalšie, pretože tie ktoré poznáme sa nám zdajú nedostačujúce. A práve tento ukazovateľ, EVA, nám vykazuje silnú koreláciu k vývoju hodnoty akcie (nezmenené) (Maříková, 2005).

Základný vzorec pre výpočet ukazovateľa EVA je:

$$EVA = NOPAT - WACC * CAPITAL$$

alebo

$$EVA = (ROIC - WACC) * CAPITAL$$

Každý podnik by sa mal usilovať o vyššie hodnoty EVA v čase, pričom nie je dôležitá stanovená metodika výpočtu. Keď indikátor EVA v podniku dosahuje kladné hodnoty, môžeme o danom podniku tvrdiť, že je úspešný.

Vysvetlenie pojmov z vyššie uvedených vzorcov.

Ako prvé si vysvetlíme pojem CAPITAL. Capital, inak nazývaný aj Net Operating Assets (NOA) je kapitál, ktorý sa viaže v čistých aktívach. Tieto aktíva potrebujeme na dosiahnutie operatívneho zisku. Tieto aktíva však treba pred dosadením do vzorca upraviť.

Na zistenie hodnoty NOA potrebujeme vykonať isté úpravy, napríklad:

+zvýšenie majetku z precenenia

+goodwill

+operatívny a finančný lízing

- neoperatívne aktíva
- + aktivované náklady z dlhodobými účinkami
- +tiché rezervy
- + záväzky z operatívneho a finančného lízingu (Mařík, 2005).

WACC - Weighted Average Cost of Capital. WACC je vyjadrený v percentách a vyjadruje vážený priemer nákladov na kapitál. Faktory ako rating a zadlženosť podniku, preferencie investorov, výška sadzby dane a pod, priamo ovplyvňujú výšku ukazovateľa WACC. Všeobecný vzorec na výpočet WACC:

$$WACC = K_e * (E/E+D) + K_d * (D/E+D)$$

K_e – náklady na vlastný kapitál

E – trhov hodnota na vlastného imania

D – trhov hodnota dlhového kapitálu

K_d – náklady na dlhov kapitál.

Pre výpočet nákladov dlhového kapitálu a nákladov vlastného kapitálu použijeme tieto vzorce:

Výpočet K_e :

$$K_e = R_f + R_p * \beta + R_s$$

$$\beta_v + \beta_v * D * (1-d) / E = \beta_l$$

R_f – výnos z investície do bezrizikových aktiv

R_p – rizikov prirzka trhov

β – koeficient beta

R_s – rizikov prirzka špecifick

β_u - koeficient beta bez zadlzenia

D – trhov hodnota dlhu

d – sadzba dane z príjmov

E – trhov hodnota vlastného imania

β l- koeficient beta so zadlžením

Výpočet Kd:

$$Kd = i \cdot (1 - d)$$

i – priemerne náklady na dlhov kapital podniku alebo projektu
d – sadzba dane z príjmov (Rajaniova, 2018).

RONA - Return On Net Assets

Tretím často vyuivanm ukazovateľom v praxi je ukazovateľ RONA – Return On Net Assets. Je to ukazovateľ vynosnosti istych aktiv. Princíp ukazovateľa RONA sa stotonuje s ukazovateľom EVA. Odlišujú sa len v postupe. Ukazovateľ RONA meria výkonnosť podniku v percentach ako relatívny pomerov ukazovateľ. Porovnáva sa rozdiel medzi rentabilitou, ktor meria WACC na jednej strane a RONA na strane druhej. Naim cieľom je, aby $RONA > WACC$.

$$RONA = NOPAT / NA \quad (\text{Maik, 2005})$$

BCS - Balanced scorecard

Podľa Knapkovej (2017) musíme vedieť ako správne zaviesť všetky metody a postupy do systému merania a riadenia výkonnosti podniku a tm odstránime pohľad len z jednej strany na jednotlive položky alebo stránky finančného hospodarenia. Tm dosiahneme to, že finann analýza bude plniť svoju ulohu najmo sa týka posudzovania finančného zdravia a situácie a vývoju v budúcnosti (Knapkova, 2017).

Balanced scorecard, model, ktor vyvinuli pani Robert Kaplan a David Norton sa používa na meranie výkonnosti. Uel BCS je premenie vízie a predstavy podniku do prevdzkovych (skutonych) akcií.

Rozdelenie ukazovateľov výkonnosti:

1. Ukazovatele predstihu

2. Ukazovatele oneskorenia

Ukazovatele predstihu – sú nehybné, predpovedajú budúcnosť spoločnosti a sú kľúčové pre úspech spoločnosti

Ukazovatele oneskorenia – opak ukazovateľov predstihu, ukazujú nám to čo sme už dokázali. Vyjadrujú následky, dopady po dokončení určitých procesov v minulosti. . A práve tieto ukazovatele obsahujú BSC (Kaplan,2007).

Keď prepojíme ekonomickú pridanú hodnotu s BSC získame výhodné riešenie pre výkonnosť podniku a pre strategické a operatívne riadenie podniku.

Získané výsledky nie sú len kopa vypočítaných čísiel, ale sú to najmä dáta, ktoré nám pomáhajú vyhodnotiť a zmerať to, aký to bude mať dopad v budúcnosti. Dá sa využiť aj benchmarking (Norton, 2007).

Môže taktiež poskytnúť údaje o zvolenej stratégii, určiť cieľové hodnoty, riadiť spätnú väzbu a procesy učenia. Skutočné akcie sú stanovené s merateľnými ukazovateľmi, ktoré poskytujú podporu pre pochopenie a úpravu zvolenej stratégie. Východiskovým bodom je vízia a stratégia, ktoré sa pozerajú zo štyroch perspektív:

Perspektíva zákazníka

Perspektíva vzdelávania sa a rastu

Finančná perspektíva

Perspektíva interných procesov (Remeš, 2017)

Na ukazovatele BSC, ktoré obsahujú 4 perspektívy, sa môžeme pozerat' ako na pôvodcov nefinančných ukazovateľov. Spočiatku ukazovatele BSC obsahovali motiváciu a právomoc ako faktory správania a zručnosti zamestnancov (Craig, 2005).

Podľa Rigbyho (2011) pri perspektíve rastu a vzdelávania sa, ktorú teraz môžeme charakterizovať ako nehmotný majetok, sa skladá z 3 skupín:

Informačný kapitál

Ľudský kapitál

Organizačný kapitál (Rigby, 2011).

2 Ciel' práce

Cieľom diplomovej práce je na základe teoretických poznatkov aplikovať tradičné prístupy k meraniu výkonnosti vybraného podniku a realizovať analýzu využitých metód so zámerom optimalizácie hodnotenia výkonnosti v podmienkach daného podniku.

Hodnotiť a merať výkonnosť vybraného podniku budeme využitím tradičných metód finančnej analýzy, pričom budeme sledovať obdobie posledných 5 rokov.

V rámci čiastkových cieľov teda vymedzíme teoretické poznatky, ktoré súvisia s danou problematikou a následne analyzujeme výkonnosť spoločnosti ChocoSuc Partners, s.r.o.

V závere uvedieme návrhy a odporúčania, ktoré by pomohli fungovaniu a optimalizácii hodnotenia výkonnosti spoločnosti.

3 Metodika práce a metody skúmania

K dosiahnutiu naplnenia hlavného a čiastkových cieľov diplomovej práce sme použili konkrétny metodický postup, pričom sme čerpali z rôznych zdrojov a údajov a informácií, ktoré uvedieme v tejto kapitole.

3.1 Metódy skúmania

Spoločnosť ChocoSuc Partners, s.r.o. nám poskytla kompletne údaje zo svojich účtovných závierok za obdobie rokov 2015-2019. Údaje za rok 2020 v čase spracovania diplomovej práce neboli k dispozícii.

Pri spracovávaní diplomovej práce som použil metódu abstrakcie, ktorú som aplikoval, keď som sa venoval základným ekonomickým pojmom v prvej kapitole a taktiež som túto metódu použil v praktickej časti práce pri výpočtoch. Ďalej to bola analýza, použitá v praktickej časti, ktorá nám pomohla vyčíslit' ukazovatele. Syntézu – túto metódu som použil v praktickej aj teoretickej časti, na základe čoho som pochopil vzťahy medzi konkrétnymi časťami. Na záver to bola metóda komparácie, ktorú som použil v praktickej časti práce a ktorá mi pomohla porovnať výsledky medzi jednotlivými ukazovateľmi. Pomocou metódy indukcie som sa v praktickej časti dostal od faktov až ku všeobecne platným tvrdeniam. Výsledky som zaznamenal do tabuliek a obrázkov, aby sme vedeli zhodnotiť, čo sa v sledovaných rokoch menilo. V závere praktickej časti zhodnotím ako sa skúmanej spoločnosti darilo a čo by bolo vhodné zmeniť na to, aby prosperovala lepšie a lepšie.

3.2 Postup práce

V práci som sa snažil postupovať tak, aby jednotlivé ukazovatele na seba nadväzovali. V prvej kapitole sme vymedzili základné teoretické pohmy súvisiace a v druhej kapitole sme zafinovali cieľ, ktorý sme si zaumienili v rámci diplomovej práce dosiahnuť. V tretej kapitole som popísal metodiku pri práci s meraním výkonnosti spoločnosti ChocoSuc Partners,

s.r.o., od ktorej som získal informácie na spracovanie diplomovej práce v podobe ich účtovných závierok. V závere sme jednotlivé výsledky zhodnotili a navrhli zlepšenia.

4 Výsledky práce

Teoretické poznatky, ktoré sme nadobodli budeme aplikovať na vybraný podnik, ktorý je predmetom analýzy tejto diplomovej práce. Jedná sa o spoločnosť ChocoSuc Partner, s.r.o., výrobcu a predajcu tradičných čokoládových a nečokoládových výrobkov značky Deva a BonAmi, ktorému som sa venoval aj vo svojej bakalárskej práci.

4.1 Charakteristika spoločnosti

Prvopočiatky čokoládovne siahajú do roku 1949 keď sa začalo z výrobou prášku do pečiva, pudingového prášku v práškarni LIPKA, ktorá bola predchodcom čokoládovne DEVA. V roku 1950 sa začalo v Trebišove s výstavbou cukrovinkárskeho závodu. Výroba cukrovíniek v novom závode DEVA sa začala 1. mája roku 1951.

V DEVE sa v jej začiatkoch vyrábali len nečokoládové cukríky a salónky čo sa však rýchlo zmenilo a rozšírila sa výroba čokoládových cukríkov a tabuľkových čokolád.

Čokoládovňa DEVA začala svoje roky vzostupu písať od roku 1955 a už v nasledujúcom roku vyrábala okolo 100 druhov čokoládových a nečokoládových výrobkov, ku ktorým sa ďalej pripojili želé tyčinky, želé jahôdky, lízanky, dezert Vysoké Tatry a ďalšie tabuľkové čokolády. Nárast výroby a predaja sa prejavil aj v nedostatku pracovníkov, surovín a obalov.

Značka a logo DEVA bolo v prvom období v podobe tancujúceho dievčaťa v ľudovom kroji v písmene D, ktoré prešlo svojou premenou v sedemdesiatych rokoch keď ho vystriedala tvár dievčatka v červenej šatke s bielymi bodkami.

V tomto období sa zaviedli do výroby aj nové dezerty ako napr.: Jubilant dezert, Caracas rezy, Kakaové zrná, Orient dezert, dezert Zemplín, Atlasové furé, Modrá zmes, Mentolky, Želé figy a inovovali sa obaly ostatných výrobkov.

Rozvoj výroby sortimentu bol sprevádzaný modernizáciou a rozšírením nových zariadení ako nalievacieho stroja, formovacej linky, baliacich strojov, kakaového mlynu na výrobu práškového kakaa. Cukrovinársky závod sa stal v roku 1980 najúspešnejším v republike. V tomto období sa začal vyrábať aj vianočný sortiment v podobe Kolekcie DEVA, ktorý sa každoročne stal súčasťou vianočných sviatkov skoro každej rodiny ako aj ďalšie produkty ako Bon Ami s mliečnou príchuťou a Furé mliečne.

Čokoládovňa DEVA si už v týchto rokoch našla svoje exportné miesta okrem štátov bývalého sovietskeho zväzu vo veľkom rozsahu aj vo Veľkej Británii, Kanade, Singapúre, Saudskej arábii, Kuvajte, Jemene, Afganistane.

Po nežnej revolúcii došlo k zmene vedenia a nasledovali búrlivé roky privatizácie, ktoré obľúbenej Deve podlomili kolená a po jej speňažení v konkurznom konaní bola spojená so zahraničným partnerom, ktorý jej pomohol opäť sa niečomu priučiť.

Dnes už DEVA patrí bratom Kaiferovcom z Košíc, ktorí kvalitu jej chuti chcú opäť dopriať každému vo všetkých obchodoch. Jednoducho využiť skúsenosti a to dobré, čo sa DEVA počas svojej histórie naučila. Vrátiť Slovákom tradičnú, poctivú chuť čokolády za rozumnú cenu.

V súčasnej dobe vyrába pre zahraničné trhy približne 50% svojej produkcie. Do výrobného portfólia čokoládovne DEVA patrí 17 druhov čokoládových tyčínok, 17 druhov čokoládových dezertov, 5 druhov želé dezertov a 25 druhov výrobkov určených pre zahraničné trhy. Sortiment samozrejme dopĺňajú produkty vianočnej sezóny (kolekcie, salónky, duté figúrky, plnené figúrky a pod.) a veľkonočnej sezóny (veľkonočné vajička, duté figúrky a pod.).

V roku 2015 bola otvorená prvá kamenná predajňa v Košiciach a v súčasnej dobe DEVA má v rámci Slovenskej republiky otvorených 8 kamenných predajní špecializovaných na túto tradičnú slovenskú čokoládovú kvalitu, v ktorých nájdete iné pochúťky, ako si môžete vložiť do košíka v klasických reťazcoch.

DEVA je dlhodobo uznávaná a rešpektovaná značka spájaná s najpríjemnejšími pôžitkami. Jej vysokú úroveň potvrdzujú aj objednávky od viacerých zahraničných značiek na produkciu ich čokoládových výrobkov, ako aj hodnotenia znalcov, v ktorých výrobkom označených

dievčatkom s červenou šatkou pripadajú popredné miesta. DEVA nekompromisne takto poráza aj svojich väčších konkurentov. Dôvodom je najmä originálna a časom osvedčená receptúra a vysoko kvalitná čokoláda.

Slovo čokoláda má pôvod v aztéckom výraze xocolatl (horké pitie). Prvú čokoládu – kakaové placky a kakaové nápoje vyrábali pôvodní obyvatelia strednej Ameriky ešte dávno pred príchodom Európanov. Do Európy čokoládu priviezli Španieli, kde sa už v 16. storočí stala veľmi obľúbeným nápojom. Postupne sa začala vyrábať aj tuhá čokoláda.

Základnou surovinou pre výrobu čokolády sú kakaové bôby - plody kakaového stromu (*Theobroma cacao*). Vo vnútri kakaových plodov, ktoré majú dĺžku asi 21 cm je v lepkavej dužine 7 až 14 ks semien. Semená sa vyberú, fermentujú (nechajú sa skvasiť s časťou dužiny), sušia na slnku a neskôr nad ohňom, následne sa balia do vriec a dopravujú k spracovateľom, kde ich vytriedia, upražia, podrvia a odstráni sa povrchová šupka a klíčky z vnútra týchto bôbov. Kakaová drť sa jemne melie na kakaovú hmotu, ktorá je už priamou surovinou na výrobu čokolády. Z časti kakaovej hmoty sa tlakom lisuje tuk - kakaové maslo a z kakaových výliskov (tzv. kakaový koláč), ktoré sa veľmi jemne melú vzniká kakaový prášok.

Zmiešaním kakaového masla, kakaovej hmoty, cukru a malého množstva sójového lecitínu ako emulgátora (pre lepšie stekutenie hmoty) vzniká horká čokoláda. Na výrobu mliečnej čokolády sa navyše pridáva sušené mlieko a vanilín.

Namiešaná čokoládová hmota sa v niekoľkých stupňoch postupne valcuje a zjemňuje. V závislosti na použitej technológii vzniká čokoláda s určitou chuťou a jemnosťou. Špičku v tomto smere predstavuje belgická a švajčiarska čokoláda, ktoré vynikajú jemnosťou, chuťou a charakteristickou čokoládovou vôňou. Vysokokvalitná čokoláda je deklarovaná obsahom kakaových súčastí v %, pri mliečnej čokoláde musí byť okrem toho uvedený aj obsah mliečnych súčastí v %. Tieto údaje nájde spotrebiteľ na obale každej kvalitnej čokolády. Čím je obsah kakaových súčastí vyšší, tým je čokoláda kvalitnejšia. Pravá čokoláda musí obsahovať ako tuk iba kakaové maslo, pričom podľa legislatívy platnej v EU je prípustný iba 5%-ný prídavok tuku, ktorý nahrádza kakaové maslo. Čokoládové hmoty vyrobené s použitím iných rastlinných tukov sa nesmú deklarovať ako čokoláda. Na obale výrobku musia mať v zložení uvedenú informáciu, že obsahujú rastlinné tuky. Je len na spotrebiteľovi, akú kvalitu čokolády si v obchode zakúpi.

Spoločnosť ChocoSuc Partner s.r.o. vyrába všetky produkty značky DEVA, na základe originálnych receptúr s použitím vysokokvalitnej čokolády. Zárukou uchovania kvality je dobré skladovanie čokoládových výrobkov. Čokoládové výrobky by sa mali skladovať v suchu a pri teplote do 20-25° C.

PREDAJNE



Obrázok 2 Rozmiestnenie predajní spoločnosti na Slovensku

Zdroj: <http://www.deva-sk.eu/>

Tabuľka 1 Medziročná zmena finančných ukazovateľov spoločnosti ChocoSuc Partners, s.r.o.

NÁZOV	2019	2018
	1.7.2019 30.6.2020	1.7.2018 30.6.2019
Tržby	7 050 102 €	6 510 670 €
Zisk/Strata	193 189 €	-90 371 €
EBITDA	642 564 €	163 895 €
Čistý pracovný kapitál	2 775 902 €	3 413 391 €
Aktíva	8 864 235 €	9 048 088 €
Vlastné imanie	4 918 996 €	4 725 804 €
EBITDA marža	9,11 %	2,52 %
Celková zadlženosť	44,51 %	47,77 %
Likvidita 2. stupňa	2,40	2,39
Čistý dlh/EBITDA	3,57	16,00
Závázky/EBITDA	5,19	22,32

Zdroj: vlastné spracovanie

Čo sa týka finančných ukazovateľov spoločnosti, možno konštatovať, že medziročne je zaznamenaná zmena EBITDA 261,2%.

4.2 Ukazovatele výkonnosti podniku

Nasledujúca tabuľka zachytáva počet zamestnancov od roku 2015 po súčasnosť. Aj keď v aktuálnom období nedisponujeme účtovnými dokumentmi za rok 2020, z databázy Štatistického úradu možno zachytiť vývoj počtu zamestnancov za sledované obdobie.

Tabuľka 2 Vývoj počtu zamestnancov spoločnosti

Rok	
2021	100-149
2020	100-149
2019	50-99
2018	50-99
2017	50-99

Zdroj: vlastné spracovanie

Z tabuľky je zrejmé, že spoločnosť sa venuje výhradne výrobe a následnej distribúcii a predaju cukrovínok a od samostatnej činnosti sa už desaťročia neodchyľuje.

Tabuľka 3 Predmet podnikania spoločnosti

Názov	Vznik
kúpa tovaru za účelom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod) v rozsahu voľných živností	4.7.2006
kúpa tovaru za účelom jeho predaja iným prevádzkovateľom živností (veľkoobchod) v rozsahu voľných živností	4.7.2006
sprostredkovanie obchodu a výroby v rozsahu voľných živností	4.7.2006
reklamná a propagačná činnosť	4.7.2006
výroba cukrovínok, kakaa a čokolády	4.7.2006
baliace činnosti	4.7.2006
prenájom nehnuteľností, ak sa popri prenájme poskytujú aj iné než základné služby spojené s prenájomom	4.7.2006
čistiace a upratovacie práce	4.7.2006
sprostredkovanie predaja, prenájmu a kúpy nehnuteľností (realitná činnosť)	7.3.2019

Zdroj: vlastné spracovanie

Tabuľka 3 Vybrané ukazovatele spoločnosti za obdobie 2019-2015

Zdroj dát/ Pôvodná šablóna/ Účtovné obdobie	Register ÚZ/typ 2014/01.07	Register ÚZ/typ 2014/01.07	Register ÚZ/typ 2014/01.07	Register ÚZ/typ 2014/01.07	Register ÚZ/typ 2014/01.07
Tržby vrátane tržieb z predaja DM a CP	7 068 852,00	6 511 470,00	6 544 634,00	6 656 797,00	7 143 736,00
Zisk pred zdanením a úrokmi (EBIT)	293 382,00	-62 760,00	154 855,00	184 918,00	248 625,00
EBITDA	642 564,00	163 895,00	218 551,00	352 418,00	439 102,00
Tržby očistené o Zásoby a Aktiváciu	7 050 102,00	6 510 670,00	6 373 552,00	6 554 865,00	6 966 258,00
Účtovný cash flow	582 774,00	165 552,00	336 057,00	385 287,00	412 643,00
Náklady na predaný tovar a služby (COGS)	5 345 849,00	5 281 299,00	5 197 128,00	5 407 380,00	5 723 825,00
Hrubá tvorba zdrojov z prevádzkovej činnosti	672 715,00	152 992,00	551 524,00	548 300,00	789 345,00
Čistý prevádzkový zisk po zdanení (NOPAT)	231 411,28	-52 068,19	114 524,82	160 281,21	186 452,43
Čistý cash flow	1 244,00	3 034,00	-41 987,00	42 923,00	-198,00
Úročený dlh	2 311 214,00	2 636 502,00	2 329 484,00	1 761 900,00	1 964 466,00
Celkový dlh	2 311 214,00	2 636 502,00	2 329 484,00	1 761 900,00	1 964 466,00
Dlhodobý dlh	1 424 950,00	1 214 244,00	1 406 097,00	1 476 180,00	1 142 870,00
Krátkodobý dlh	886 264,00	1 422 258,00	923 387,00	285 720,00	821 596,00
Čistý dlh	2 296 037,00	2 622 569,00	2 318 585,00	1 709 014,00	1 954 503,00

Zdroj: vlastné spracovanie

Z tabuľky je zrejmé, že tržby sa v sledovanom časovom horizonte pohybujú na približne rovnakej úrovni a firma nezaznamenala viditeľný nárast od roku 2014. Za rok 2019 sa pohybuje približne na rovnakej úrovni v rámci tržieb, čo by sme mohli označiť až ako prípadnú „stagnáciu“, ak berieme do úvahy rozsah výroby a distribučné možnosti, ktorými firma disponuje. Rovnako však stagnuje aj v rámci dlhodobého dlhu, ktorý bol v nižšej miere znížený len v roku 2018. Z tabuľky ďalej vyplýva, že za posledné tri roky mierne narastá aj čistý dlh spoločnosti, pričom ale náklady na predaný tovar a služby boli najnižšie v roku 2017. Možno teda konštatovať, že v rámci sledovaných ukazovateľov firma zaznamenáva medziročné rozdiely na nízkej percentuálnej úrovni.

Tabuľka 4 Ukazovatele zadlženosti za obdobie 2019-2015

Dlh/EBITDA	3,60	16,09	10,66	5,00	4,47
Čistý dlh/EBITDA	3,57	16,00	10,61	4,85	4,45
Závazky/EBITDA	5,19	22,32	15,39	7,98	6,89
Celková zadlženosť	44,5%	47,8%	41,1%	37,3%	38,4%
Podiel dlhu k celkovým aktívam	26,1%	29,1%	28,5%	23,3%	24,9%
Stupeň samofinancovania	55,5%	52,2%	58,9%	62,7%	61,6%
Podiel dlhu k vlastnému imaniu	47,0%	55,8%	48,4%	37,2%	40,4%
Dlhodobá zadlženosť	3,2%	2,9%	3,4%	3,2%	2,9%
Krátkodobá zadlženosť	7,7%	7,7%	8,6%	10,0%	10,0%
Finančná páka	1,80	1,91	1,70	1,59	1,62
Úverová zaťaženosť	26,1%	29,1%	28,5%	23,3%	24,9%
Platobná neschopnosť obchodná	0,78	1,11	0,77	1,35	0,89
Platobná neschopnosť celková	0,18	0,14	0,17	0,20	0,19
Úrokové krytie	6,05	-1,36	3,66	2,84	3,22
Krytie dlhovej služby	0,97	0,23	5,16	5,41	5,69

Zdroj: vlastné spracovanie

Spoločnosti sa podarilo znížiť krátkofobú zadlženosť za posledný rok, dlhodobá zadlženosť však mierne stúpla. Taktiež úverovú zaťaženosť sa firma snaží držať na približne rovnakej úrovni. V roku 2018 však vykázala zvýšenú platobnú neschopnosť obchodnú a taktiež aj celkovú. Celková zadlženosť sa pohybuje za posledné dva roky na mierne zvýšenej úrovni oproti rokom 2015-2018.

Tabuľka 5 Ukazovatele likvidity a rentability za obdobie 2015-2019

Likvidita 1. stupňa	0,01	0,01	0,01	0,05	0,01
Likvidita 2. stupňa	2,40	2,39	2,60	3,74	2,52
Likvidita 3. stupňa	3,06	2,87	3,24	4,68	3,11
Finančné účty/Aktíva	0,2%	0,2%	0,1%	0,7%	0,1%
Ukazovatele rentability					
Návratnosť vlastného kapitálu	3,9%	-1,9%	1,7%	2,2%	2,6%
Návratnosť aktív	2,2%	-1,0%	1,0%	1,4%	1,6%
Návratnosť aktív (EBIT)	3,3%	-0,7%	1,9%	2,5%	3,2%
Návratnosť celkového kapitálu (EBIT)	4,1%	-0,9%	2,2%	2,8%	3,6%
Návratnosť dlhodobého kapitálu (EBIT)	3,9%	-0,8%	2,1%	2,7%	3,5%
Návratnosť investovaného kapitálu	2,7%	-1,2%	1,2%	1,6%	1,9%

Zdroj: vlastné spracovanie

Spoločnosť si polepšila výraznejšie za posledný rok čo sa týka rentability za posledný rok.

Tabuľka 6 Ukazovatele aktivity za obdobie 2019-2015

Doba obratu aktív	458,92	507,25	468,43	420,19	413,03
Obrat aktív	0,80	0,72	0,78	0,87	0,88
Obrat zásob	4,96	5,13	5,01	5,49	6,01
Doba obratu zásob	73,57	71,17	72,81	66,52	60,70
Obrat neobežného majetku	1,82	2,31	2,42	2,46	2,42
Obrat obežného majetku	1,42	1,05	1,15	1,35	1,39
Doba obratu pohľadávok	200,84	289,50	256,69	212,99	211,94
Doba inkasa krátkodobých pohľadávok	199,37	287,52	240,80	212,46	211,48
Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku	28,71	28,87	39,79	24,63	22,86
Doba splácania záväzkov	46,06	47,64	48,95	50,34	49,15
Doba splácania záväzkov vo vzťahu k tržbám	35,24	38,82	40,12	41,99	41,22
Doba splácania záväzkov z obchodného styku	29,36	39,46	37,61	39,81	24,27

Zdroj: vlastné spracovanie

Spoločnosti sa podarilo znížiť za posledný rok dobu obratu pohľadávok zásob a dokonca aj dobu splácania záväzkov.

Tabuľka 7 Ďalšie vybrané ukazovatele spoločnosti za obdobie 2019-2015

Osobné náklady/Pridaná hodnota	0,65	0,84	0,79	0,66	0,61
Stupeň prevádzkovej páky	-431,7%	-39,7%	86,1%	79,0%	114,1%
Efektívna daňová sadzba	21,1% N/A		26,0%	13,3%	25,0%
Krytie personálnych nákladov	1,54	1,19	1,26	1,52	1,63
Krytie personálnych nákladov a odpisov	1,14	0,96	0,99	1,11	1,18
Prirážka	31,6%	23,2%	22,5%	21,2%	21,1%
Finančná efektívnosť tržieb	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00
Schopnosť splácať úroky z čistého cash flow	0,03	0,07	-0,99	0,66	0,00
Doba splácania dlhov z čistého cash flow	2 679,20	1 205,98	-80,11	65,54	-15 274,91
Stupeň oddĺženia	3,7%	8,3%	-124,8%	152,6%	-0,7%
Krátkodobá toková oddĺženosť	18,3%	43,8%	-599,4%	569,3%	-2,5%
Úverová zadlženosť	47,0%	55,8%	48,4%	37,2%	40,4%
Miera zadlženosti vlastného imania	67,8%	77,4%	69,8%	59,4%	62,3%

Zdroj: vlastné spracovanie

Spoločnosť znížila úverovú zadlženosť a takisto mieru zadlženosti vlastného imania, avšak za posledný rok zvýšila dobu splácania dlhov z čistého cash flow.

Tabuľka 8 Credit Scoring 2019-2015

Credit Scoring					
Altmanovo Z-skóre	1,76	1,54	1,80	2,04	2,01
INDEX 05	1,12	0,61	1,01	1,17	1,06
Quick test	10,00	14,00	11,00	11,00	11,00
Binkertov model	2,22	2,49	2,54	2,39	2,38
In. Bonity	0,98	0,14	0,70	0,80	0,88
Tafflerov model	0,53	0,27	0,44	0,47	0,49

Zdroj: vlastné spracovanie

INDEX 05 je český model slúžiaci na hodnotenie finančného zdravia spoločnosti. Oproti Altman Z-skóre sa jedná o pomerne novší model vytvorený v roku 2005, ktorý zhodnocuje pravdepodobnosť úpadku danej spoločnosti a zároveň aj jej prosperity. Rovnako ako pri Altman Z-skóre sú na jeho výpočet využité rôzne finančné ukazovatele, ktorým sú pomocou koeficientov priradené váhy. Výsledná hodnota modelu zaraďuje spoločnosti do troch rôznych úrovní prosperity. Čo sa týka indexu 05, spoločnosť sa nachádza v pásme šedej zóny a nemožno ju priradiť k finančne stabilnej spoločnosti. Z hľadiska Altmanovho Z-Score je tiež v šedej zóne.

5 Diskusia

Ak by sme mali zhodnotiť celkové zmeny v rámci ukazovateľov spoločnosti v sledovanom období, dospeli by sme k záveru, že spoločnosť za sledované obdobie z hľadiska viacerých ukazovateľov stagnuje. Dá sa predpokladať, že sa jedná o spoločnosť, ktorá pri podnikaní na slovenskom trhu postupuje opatrne a vyhýba sa väčšiemu riziku. Je nutné dodať, že spoločnosť od roku 2015 vedú noví majitelia a aj keď sa jedná z marketingového hľadiska o spoločnosť, ktorá vzbudzuje národnú hrdosť, čokoláda a ingrediencie boli niekoľko rokov dovážané zo zahraničia.

5.1 Zhodnotenie ukazovateľov výkonnosti spoločnosti

Spoločnosti sa podarilo znížiť krátkofobú zadlženosť za posledný rok, dlhodobá zadlženosť však mierne stúpla. Taktiež úverovú záťažnosť sa firma snaží držať na približne rovnakej úrovni. V roku 2018 však vykázala zvýšenú platobnú neschopnosť obchodnú a taktiež aj celkovú. Celková zadlženosť sa pohybuje za posledné dva roky na mierne zvýšenej úrovni oproti rokom 2015-2018.

Celkovo možno konštatovať, že spoločnosť sa počtom zamestnancov ani produkciou a predtým podnikania neodchyľuje „od vychodených cestičiek“ a udržiava si priemerné podobné výsledky v rámci väčšiny ukazovateľov, ktoré sme skúmali. Zaujímavé by bolo zistenie, či nastali odchýlky, alebo došlo k výraznejšiemu zvýšeniu predaja počas kritického roku 2020, keď svetové potravinárstvo zaznamenalo aj napriek ekonomickej katastrofe výrazné zmeny smerom k lepšiemu.

5.2 Návrhy a odporúčania

V dôsledku faktu, že spoločnosť od roku 2015 prevzali slovenskí majitelia by som odporúčal, aby zamerali svoju pozornosť na podporu slovenského produktu a väčšie povedomie budovania národnej značky v rámci marketingovej propagácie, keďže si dovoľím

tvrdiť, že od čias revolúcie sme o marketingu „dievčatka v šatke“ ako slovenskí spotrebitelia počuli málo. Spoločnosť disponuje prostriedkami na propagáciu marketingových aktivít tak, a by vzbudli národné povedomie o značke, čo by viedlo následne k zvýšeniu predaja komplexne i keď môžeme poznamenať, že podľa výskumov Slováci sa na prvom mieste v rámci potravinárstva stále rozhodujú hlavne podľa ceny.

Ďalej by som odporučil spoločnosti prenikat' na medzinárodné trhy a zväžiť export do ázijských krajín a podstúpiť väčšie riziko v rámci exportu, keďže jej výrobky patria k vyhľadávaným nielen na slovenskom trhu.

Záver

Za sledované obdobie rokov 2015-2019 sme zistili, že spoločnosť vykazuje pomerne mierne percentuálne zmeny v ukazovateľoch a nevykazuje vyššiu mieru rizika, pričom má potenciál preraziť nielen na slovenskom ale aj zahraničnom trhu oveľa výraznejšie. Disponuje značkou, ktorý je tu od 60-tych rokov minulého storočia a ktorej národ vždy ostane verný, je však pravdou, že vo vysokej miere pracuje aj s ingredienciami zo zahraničia, čo jej možno bráni prezentovať tento výrobok ako zahraničný.

V potravinárskom priemysle ako jednom z mála došlo aj napriek obdobiu výraznej ekonomickej krízy, ktorá bola spôsobená pandémiou k nárastu cien a tržieb, možno konštatovať, že potravinársky priemysel prekvitá.

Pandémia ovplyvňuje výrobcov potravín, maloobchodníkov aj spotrebiteľov. Analýza počiatočného dopadu COVID-19, ktorý poľnohospodárstvo a potravinársky priemysel už pocítili, môže byť užitočná, aby sme pochopili, čo prinesie neustále sa meniacia situácia súvisiaca s pandémiou. Jedným z najzávažnejších vonkajších nebezpečenstiev pre agropotravinárske odvetvie v strednej a východnej Európe je závislosť na dovoze hotových výrobkov. V našom regióne výroba potravín klesla v apríli len o 13 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Poľnohospodársky a potravinársky priemysel (ktorého súčasťou je aj obchod s potravinami a gastronómia) od roku 2005 v strednej a východnej Európe zaznamenáva nominálny rast pridanej hodnoty, pri 3 % ročnom raste poľnohospodárskeho odvetvia a výroba potravín a nápojov o viac ako 4 % ročne. Výroba potravín a nápojov bola v regióne od začiatku pandémie najstabilnejším segmentom výrobného odvetvia.

Potravinársky priemysel je odvetvím, kde sa ani v období „hladu“ nepredáva výrazne menej. Spoločnosť ChocoSuc má všetky predpoklady expandovať a rozšíriť svoj sortiment tak, aby ukazovatele, ktoré sme sledovali, v blízkej budúcnosti výrazne smerovali k lepším výsledkom.

Zoznam použitej literatúry

FARKAŠ, R., 2013. Účtovná závierka obchodných spoločností v Slovenskej republike. Bratislava: IURA EDITION. 248s. ISBN 978-80-971312-0-3

HACHEROVÁ, Ž., PALKECHOVÁ, M., HRVOLOVÁ, M., 2013. Základy účtovníctva. 1. vyd. Dubnica

CHODASOVÁ, A., BUJNOVÁ, D., 2008. Podnikanie v malých a stredných podnikoch. 2. vyd. Bratislava : Vydavateľstvo Ekonóm. 194s. ISBN 978-80-225- 2554-1

KAPLAN, R., NORTON, D., 2007. Balanced Scorecard - Strategický systém mērení výkonnosti podniku. Management Press, 2007. ISBN: 80-7261-177-5.

KOTULIČ, R. – KIRÁLY, P. – RAJČÁNIOVÁ, M. 2018. Finančná analýza podniku. Bratislava: Wolters Kluwer SR s.r.o., 2018. 3. vyd. 2018. s. 232. ISBN 978- 80-9168-888-1.

. KOVANICOVÁ, D. a kol., 2005. Finanční účetnictví, světový koncept, IFRS/IAS. 5. vyd. Praha: Polygon, 2005. ISBN 80-7273-129-7.

MAJTÁN, Š., a kol., 2005. Podnikové hospodárstvo. Bratislava: Sprint. 347s. ISBN 80-89089-46-6

MAŘÍK, M., 1998. Určování hodnoty firem. Praha: EKOPRESS. 88 s. ISBN 80- 86110-09-2

MÁZIKOVÁ, K. a kol., 2013. Účtovníctvo podnikateľských subjektov. I. vydanie. Bratislava: Iura edition. 297s. ISBN 978-80-8078-567-3

NEELY, A. (2005), "The evolution of performance measurement research: Developments in the last decade and a research agenda for the next", *International Journal of Operations &*

Production Management, Vol. 25 No. 12, pp. 1264-1277. <https://doi.org/10.1108/01443570510633648>

PETRÁKOVÁ, Z., 2011. Stanovenie hodnoty podnikov. Bratislava: STU. 68s. ISBN 978-80-227-3429-5

ŠATANOVÁ, A. a kol. 2011. Ekonomika a manažment podnikov drevospracujúceho priemyslu. Zvolen. 621s. ISBN 978-80-228-2319-7 18.

TARDI, 2019. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/p/performance-management.asp>.

TUOVILA, 2019. Dostupné na internete: <https://www.investopedia.com/terms/e/explicitcost.asp>

VINCÚROVÁ, Z., 2013. 4/ Finančná analýza. In: L. KABÁT a kol. eds. Hodnotenie podniku a analýza finančného zdravia. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2013. s. 80- 87. ISBN 978-80-8078-608-3

VLACHYNSKÝ, K., a kol. 2002. Podnikové financie. 4 vyd. Bratislava. 508s. ISBN 80-88727-48-0

Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve, v znení neskorších predpisov. In: Poradca č. 3, Žilina: Poradca, s.r.o., 2005. ISSN 1335-1583.

ZALAI, K. a kol. 2002. Finančno-ekonomická analýza podniku. 4. dopl. Vyd. Bratislava: Sprint, 2002. ISBN 80-88848-94-6.

ZÁVARSKÁ, Z. a kol. 2008. Využitie metódy EVA pri hodnotení efektívnosti inovačného procesu. In: 4. ročník Medzinárodnej Baťovy konferencie pro doktorandy a mladé vedecké

pracovníky. Zlín : Univerzity Tomáše Bati ve Zlíne, Fakulta managementu a ekonomiky,
2008. ISBN 978-80-7318-664-7

PRÍLOHY

Príloha 1 – Strana aktív	65
Príloha 2 – Strana pasív	67
Príloha 3 - Výkaz ziskov a strát	71