

Teoretické aspekty moderných metód merania výkonnosti podnikov

Economic aspects of the modern models of the measuring company performance

Veronika Jánošová

Abstrakt Meranie výkonnosti je významný proces pri posudzovaní úspešnosti podniku, zvyšovaní konkurencieschopnosti a tiež trhovej hodnoty podniku. Syntetický obraz o výkonnosti podniku poskytuje finančná analýza podniku. Je to tradičná metóda, ktorá v období globalizácie, úverovej a koronakrízy nepostačuje. Rastie význam moderných metód na meranie výkonnosti podniku. Vznik nových moderných prístupov podnietili hlavne problémy, ktoré sa spájajú so skutočnosťou, že tradičné ukazovatele vychádzajú z účtovného výsledku hospodárenia, ktorý nedostatočne koreluje s tvorbou akcionárskej hodnoty. Za ďalšie nedostatky sú považované možnosti ovplyvnenia výšky vykázaného zisku pomocou legálnych účtovných postupov a nezohľadňovanie časovej hodnoty peňazí, inflácie a rizika. Medzi moderné metódy na meria výkonnosti podnikov patria: Ekonomická pridaná hodnota (EVA), Balanced Scorecard (BSC), HGN model a iné.

Abstract The measuring of the company performance is the significant process in assessing the success of the company, increasing competitiveness, and also the market value of the company. The synthetically picture of the measuring of company provides the financial analysis of the company. The formation of the new modern approaches encouraged the main problems, which are connected to the reality, that the traditional indicators are based on accounting profit, which correlates insufficiently with the creation of the shareholder value. The other shortcomings are considered the possibility of influencing the amount of reported profit by means of legal accounting practices and disregarding the time value of money, inflation and risk. Modern methods for measuring the company performance include the Economic Value Added (EVA), Balanced Scorecard (BSC), HGN model and others.

Kľúčové slová: výkonnosť, finančná analýza, Ekonomická pridaná hodnota, Balanced Scorecard

Keywords: performance, financial analysis, Economic Value Added, Balanced Scorecard

Jel classification: B 26

1. Úvod

Na problematiku výkonnosti podniku a metód hodnotenia existuje celý rad odlišných prístupov. Zo strany vlastníkov a investorov pod výkonnosťou rozumieme určitú mieru návratnosti za znášanie rizika. Zo strany zákazníkov je to výrobok, ktorý uspokojuje zákazníkov prijateľnou cenou a požadovanou kvalitou. Hodnotenie výkonnosti je významný manažérsky nástroj. Je založený na hodnotení zamestnanca, procesu, zariadenia alebo iných činiteľov, ktoré odrážajú vývoj smerom k určeným cieľom podniku. Hodnotenie výkonnosti je zamerané na minulosť, ohodnotenie dosiahnutých výsledkov na základe poznania minulosti vedie k modifikácii stratégie, ktorá sa zameriava na budúcnosť. Metóda na meranie výkonnosti podniku je celý rad. Podľa viacerých autorov (Kiseliáková, 2008, Kráľovič a Vlachynský, 2011, Zalai a kol., 2013 a iných) sa tieto metódy rozdeľujú na:

1. Štandardné modely založené na základe účtovného zisku, ktoré je možné ďalej rozčleniť na:

- a) modely finančnej analýzy ex post – ide najmä o analýzu základných pomerových ukazovateľov likvidity, aktivity, rentability, zadlženosti a trhovej hodnoty, prostredníctvom ktorých je možné získať základné informácie o finančnom zdraví podniku,
- b) modely finančnej analýzy ex ante – ide najmä o analýzu predikčných a bonitných modelov, podľa nich je možné predikovať budúcu finančnú situáciu analyzovaného podniku.

2. Moderné modely založené na základe ekonomického zisku, ktoré okrem účtovných nákladov zohľadňujú i ekonomické náklady a trhové ukazovatele v korelácii s finančným trhom a odrážajú trhovú hodnotu podniku.

Moderné metódy hodnotenia výkonnosti využívajú kvalitatívne a časové ukazovatele, ktoré čo najvýstižnejšie zachytávajú kľúčové oblasti a procesy v podniku. Medzi moderné metódy na meria výkonnosti podnikov patrí veľa metód. V článku sa zaoberáme len Ekonomickou pridanou hodnotou (EVA), Balanced Scorecard (BSC) a HGN modelom.

2. Použité metódy

Pri hodnotení jednotlivých moderných metód merania výkonnosti podnikov sme použili najmä analýzu. Analyzovali sme, že ukazovateľ EVA sa používa nielen pri ohodnocovaní podnikov, zhodnotení efektívnosti investičných projektov, zvýšení zainteresovanosti pracovníkov na výsledkoch podnikovej činnosti ale i pri meraní výkonnosti podnikov. Na Ekonomickú pridanú hodnotu nadväzuje metóda Balanced Scorecard. V nej autori vymedzili štyri základné oblasti: hodnotovú, zákaznícku, procesnú a zamestnaneckú. Analyzovali sme, že pre účinné využitie BSC v riadení výkonnosti je nevyhnutné prepojenie jednotlivých perspektív definovaním vzťahov medzi jednotlivými ukazovateľmi. Zavedenie systému BSC do riadenia podniku splní svoj cieľ vtedy, ak prinúti manažment podniku jasne stanovovať ciele a hľadať cesty na ich dosiahnutie tak, aby sa zabezpečila dlhodobá životnosť podniku. Konštatovali sme, že autori posledného HGN modelu vytvorili postoptimalizačnú analýzu a stanovili optimálny interval syntetického ukazovateľa.

3. Výsledky práce

Medzi moderné ukazovatele merania výkonnosti podniku zaradzujeme – Ekonomickú pridanú hodnotu (EVA), ktorej autormi sú predstavitelia spoločnosti Stern Stewart & Co., Američania Joel M. Stern a G. Bennett Stewart III. V súčasnosti existuje mnoho názorov na hodnotenie výkonnosti podniku. Existuje aj mnoho výpočtov, ktoré ju dokumentujú. Podniky si na základe nich počítajú svoju výkonnosť a snažia sa dôjsť k čo najpresnejšiemu výsledku. Ak však chceme tieto podniky porovnať a ohodnotiť ich z hľadiska výkonnosti tak, aby boli medzi sebou porovnateľné, narazíme na množstvo problémov, ktoré je potrebné vyriešiť. Z toho dôvodu je potrebné preskúmať rôzne teórie a prispôbiť ich daným požiadavkám a postup výpočtu upraviť tak, aby sme dospeli u všetkých podnikov k porovnateľným výsledkom. Príspevok je zameraný preto na objasnenie postupov výpočtu a možnosti ich využitia v praxi. Ekonomická pridaná hodnota (tiež EVA – Economic Value Added) je ukazovateľ, ktorý pomáha top manažmentu a majiteľom:

- ohodnotiť výkonnosť podniku a trend jeho rozvoja,
- zistiť ako vplýva podniková činnosť k nárastu hodnoty podnikovej investície akcionára,
- zhodnotiť efektívnosť investičných projektov,
- zvýšiť hmotnú zainteresovanosť pracovníkov na výsledkoch podnikovej činnosti.

Ukazovateľ EVA podľa Zalaia, (2010) preferuje ekonomický zisk t.j. zisk tvorený rozdielom medzi výnosmi kapitálu a ekonomickými nákladmi, teda nákladmi, ktoré okrem

účtovných nákladov zahŕňajú i tzv, oportunitné náklady. Tie predstavujú výnos, ktorý by vlastník/investor získal, keby svoje zdroje investoval do iných akcií a obligácií s porovnateľným rizikom, a ktoré nezíska, pretože svoje prostriedky investoval inde. V praxi sú oportunitnými nákladmi predovšetkým úroky z vlastného kapitálu podnikateľa vrátane odmeny za riziko, prípadne jeho ušlá mzda. Podmienkou pozitívneho vývoja ukazovateľa EVA je kladný rozdiel medzi výnosnosťou vlastného kapitálu a jeho nákladovosťou. Postup výpočtu ukazovateľa EVA na základe ziskovosti podniku Ekonomická pridaná hodnota (EVA) bližšie kvantifikuje hodnotu podniku pridanú do neho prevádzkovou činnosťou za sledované obdobie.

Vypočítame ju podľa Galla, (2016) nasledovne:

$$1. \text{EVA} = \text{NOPAT} \times (1 - d) - N_k \times K$$

kde NOPAT – prevádzkový hospodársky výsledok

d - daňová sadzba N_k - vážená priemerná miera nákladov na kapitál

K - používaný kapitál v podniku

$N_k \times K$ - náklady na celkový používaný kapitál

2. Iný spôsob výpočtu je orientovaný na výpočet EVA cez ukazovateľ rentability vlastného imania ROE.

$$\text{EVA} = \text{VI} \times (\text{ROE} - N_{vk})$$

kde VI – vlastné imanie podniku ROE - rentabilita vlastného kapitálu

N_{vk} - náklady na vlastný kapitál

3. Tiež sú známe výpočty ukazovateľa EVA založené na rizikovej prémii r_e – tzv. EVA equity:

$$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_e) \times \text{VI} \text{ úpravou dostaneme } \text{EVA} = \text{EAT} - r_e \times \text{VK}$$

Kde ROE – rentabilita vlastného imania r_e – riziková prémia

VI – vlastné imanie

4. Z ďalších výpočtov možno spomenúť výpočet EVA založený na ukazovateli

NOA (čistý prevádzkový majetok) – tzv. EVA – entity:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{NOA} \times \text{WACC}$$

úpravou dostaneme $\text{EVA} = (\text{NOPAT}/\text{NOA} - \text{WACC}) \times \text{NOA}$

Ďalšou úpravou môžeme dostať nasledovný vzorec:

$$\text{EVA} = (\text{EBIT} \times (1 - d) / \text{NOA} - \text{WACC}) \times \text{NOA}$$

kde: NOPAT - čistý prevádzkový hospodársky výsledok po zdanení,

NOA - čistý prevádzkový majetok, WACC - vážený priemer nákladov na kapitál.

Interpretácia výsledkov ukazovateľa:

- $\text{EVA} > 0$ - hodnota projektu sa zvyšuje, podnik vytvára hodnotu pre vlastníkov,
- $\text{EVA} = 0$ - investovaná hodnota sa vracia bez zhodnotenia,
- $\text{EVA} < 0$ - dochádza k poklesu hodnoty firmy.

Ukazovateľ EVA sa používa ako nástroj ohodnocovania podniku, na výpočet vnútornej hodnoty akcie, ako nástroj riadenia a motivácie pre zamestnancov. Pre hodnotenie výkonnosti

podniku sa ukazovateľ EVA počíta z prevádzkového hospodárskeho výsledku NOPAT alebo ukazovateľa EBIT.

Balanced Scorecard do praxe ho uviedli Robert. S. Kaplan a David P. Norton v roku 1992. Metóda Balanced Scorecard umožňuje prepojiť stratégiu s operatívnou pomocou merateľných veličín a eliminovať niektoré z nástrah sťažujúcich implementáciu stratégie. Balanced Scorecard (BSC) je metódou, ako previesť misiu a víziu do cieľov a ich metrík tak, aby komplexne a previazane (na základe princípu príčina – dôsledok) postihovali jednotlivé oblasti podniku a tiež všetky základné oblasti predpokladov. Vymedzuje 4 základné oblasti:

- hodnotovú,
- zákaznícku,
- oblasť vnútorných procesov (procesná),
- zamestnaneckú (učenia a rastu).

Podnikové procesy sú nástrojom dosahovania cieľov vo finančnej a v zákazníckej perspektíve. Procesy a ich zdroje je teda nutné nastaviť tak, aby boli dosiahnuté ciele v perspektíve zákazníckej a tým aj v perspektíve finančnej. BSC je len metódou podporujúcou konzistentnú formuláciu cieľov. Je vecou manažérskej zrelosti a intuície správne formulovať to, čo je nad BSC. Ide o podnikateľskú špecifikáciu toho, čo chcú (a môžu dosiahnuť) vlastníci podniku (manažment).

Keďže zlepšiť možno iba to, čo sa dá merať, kladie si koncepcia BSC požiadavky presného merania výkonnosti podniku, a to vo všetkých štyroch perspektívach. Podľa Gavurovej, (2012) to znamená, že každá perspektíva BSC:

1. musí mať presne stanovené ciele, najlepšie je číselne (napr. získanie 200 nových zákazníkov, školenie 30 ľudí v metóde BSC a pod.),
2. musí mať zvolené ukazovatele, v ktorých budú tieto ciele vyjadrené a tak môžu byť kvantitatívne kontrolované,
3. nutné je taktiež rozpracovanie súboru opatrení na dosiahnutie cieľov, resp. zámerov vedenia,
4. musí mať vyvolanú a účinne využitú vlastnú iniciatívu zamestnancov na všetkých úrovniach, zodpovedajúcu zámerom vedenia.

Pokiaľ ide o ukazovatele finančnej perspektívy a perspektívy interných podnikových procesov, môžeme hovoriť skôr o zdokonaľovaní a kompletizácii systému výkonnostných ukazovateľov. Zložitejšia situácia je v perspektíve zákazníckej a zamestnaneckej (učenia sa a rastu), pretože stanovenie ukazovateľov v nich je pre podniky veľmi obťažné. Ukazovatele výkonnosti zo všetkých perspektív BSC by mali byť rovnocenné, navzájom previazané. Len tak môže vzniknúť vyvážený systém ukazovateľov výkonnosti podniku.

Na základe Portera roznávame tri štádia cyklu Balanced Scorecard:

- štádium rastu – je charakteristické vysokými investíciami, novým rozvojom výrobkov a služieb, rozvojom infraštruktúry a budovaním zákazníckej základne
- štádium nasýtenia rastu – je charakteristické investíciami a reinvestíciami na odstránenie úzkych profilov, rozšírenie kapacity a udržanie kontinuálneho rozvoja, pričom je kladený najvyšší dôraz na maximálnu mieru návratnosti vložených prostriedkov. Stratégia sa podriaďuje udržaniu súčasného trhového podielu.

- štádium zrelosti – čiže „zberu“, ktoré je charakteristické nízkymi investíciami na podporu a údržbu súčasných kapacít, pričom hlavný dôraz je kladený na maximalizáciu peňažných tokov (cash flow) do podniku

Balaced Scorecard predstavuje strategický systém merania výkonnosti podniku. Je modernou metódou strategického riadenia, umožňujúcou rozvíjať všetky dôležité aktíva v podniku, v záujme dosiahnutia ich synergie pri plnení strategických cieľov. Pre účinné využitie BSC v riadení výkonnosti je nevyhnutné prepojenie jednotlivých perspektív definovaním vzťahov medzi jednotlivými ukazovateľmi, čo predstavuje neľahkú úlohu. Zavedenie systému BSC do riadenia podniku splní svoj cieľ vtedy, ak prinúti manažment podniku jasne stanovovať ciele a hľadať cesty na ich dosiahnutie tak, aby sa zabezpečila dlhodobá výkonnosť podniku.

Model HGN (akronym odvodený od začiatkových písmen Hyránek, Grell, Nagy) zostrojili učitelia Ekonomickej univerzity na Fakulte manažmentu. Pre potreby modelovania výkonnosti pomocou modelu HGN1 bola spracovaná databáza účtovných závierok 260 nefinančných slovenských podnikateľských subjektov právnických osôb. Vychádzala z účtovných závierok podvojného účtovníctva za rok 2011 a v niektorých prípadoch aj z dvoch rokov nasledujúcich. Z databázy boli vylúčené podniky, ktoré dosiahli záporný výsledok hospodárenia. Z databázy 233 ziskových podnikov bolo vybraných 55 absolútnych finančných ukazovateľov. Všetky podniky s nevhodnými výsledkami (záporný výsledok hospodárenia, extrémne hodnoty tokového zadĺženia atď.) boli z celkovej databázy vylúčené. Z tejto reprezentačnej vzorky finančných ukazovateľov slovenských ziskových podnikov bolo vypočítaných 47 finančných pomerových ukazovateľov.

Model je súčasťou prístupov k modelovaniu výkonnosti pomocou klasických finančných pomerových ukazovateľov. Kľúčovou charakteristikou a finálnym určujúcim ukazovateľom modelu HGN je syntetický ukazovateľ, ktorý je založený na postupnom „očisťovaní“ účinnosti od vplyvov náročnosti. Táto netto účinnosť potom vyjadruje výkonnosť. Na základe určenia optimálneho intervalu pre syntetický ukazovateľ bola identifikovaná dolná hranicu minimálnej výkonnosti nefinančného ziskového podniku. Autori modelu sa zameriavajú na ďalšie zdokonaľovanie a rozvoj modelu HGN riešením problémov v oblastiach výberu pomerových ukazovateľov účinnosti a náročnosti, označenia odľahlých dát pomerových ukazovateľov a voľby matematického aparátu modelu. Model HGN podľa Hyráňka, Grella a Nagya, (2014) pracuje s pomerovými ukazovateľmi - ktoré môžu byť definované ako pomer vstupov a výstupov - a môže byť vyjadrený nasledovne:

$$\sum_{i=1}^n \frac{\text{výstup}_i}{\text{vstup}_i} - \sum_{j=1}^m \frac{\text{vstup}_j}{\text{výstup}_j}, \quad (1)$$

kde pomer výstup/vstup vyjadruje ukazovatele účinnosti a pomer vstup/výstup predstavuje ukazovatele náročnosti. Autori sa zaoberali prípadom, keď počet vybraných ukazovateľov účinnosti a náročnosti je rovnaký ($n = m$). Vo všeobecnosti platí, že ukazovatele účinnosti sa snažili maximalizovať a ukazovatele náročnosti minimalizovať. V modeli HGN zohľadnili obidve tieto požiadavky formuláciou lineárneho optimalizačného modelu tak, že maximalizovali rozdiel súčtu ukazovateľov účinnosti a náročnosti.

Model HGN určený vzťahom (1) je v tvare:

$$\sum_{i=1}^3 c_i^x x_i - \sum_{i=1}^3 c_i^y y_i \quad (2)$$

kde x_i sú ukazovatele účinnosti,

y_i - ukazovatele náročnosti,

c_i^x, c_i^y – korekčné koeficienty, ktoré zreálnujú vplyv ukazovateľov účinnosti a náročnosti.

V súčasnosti rozlišujeme dve verzie modelu HGN. V prípade $c_i^x = c_i^y = 1$ aplikovali „verziu HGN1“. Ak platí, že $c_i^x, c_i^y > 0$ pracuje sa s „verziou HGN2“, pričom korekčné koeficienty boli vypočítané osobitne z aktuálnej databázy pomerových ukazovateľov účinnosti a náročnosti. Matematicky model ziskového podniku má tento tvar:

$$\begin{aligned} \max z(x) &= \sum_{j=1}^n c_j x_j \\ \sum_{j=1}^n a_{ij} x_j &\begin{cases} \leq \\ = \\ \geq \end{cases} b_i \quad i = 1, 2, \dots, m \\ x_j &\geq 0 \quad j = 1, 2, \dots, n \end{aligned} \quad (3)$$

Kde

c_j sú koeficienty účelovej funkcie, $j = 1, 2, \dots, n$, ktoré korešpondujú s korekčnými koeficientmi vo vzťahu (2),

a_{ij} – koeficienty sústavy ohraničení, $i = 1, 2, \dots, m$, $j = 1, 2, \dots, n$, nadobúdajú hodnotu 1 alebo ich hodnota je určená špeciálnym výpočtom,

b_i – koeficienty pravej strany, $i = 1, 2, \dots, m$, určené na základe štatistických charakteristík piatich čísiel, po vylúčení odľahlých a extrémnych dát,

x_j – rozhodovacie premenné, $j = 1, 2, \dots, n$, predstavujú ukazovatele účinnosti a náročnosti.

Cieľom prepočtov je nájsť maximum syntetického ukazovateľa $z(x)$ a konštruovať podmienky, ktoré sa musia pri realizácii tohto cieľa rešpektovať. Tieto podmienky prostredníctvom koeficientov vyjadrujú podstatné vzťahy a správanie sa reálneho podniku a určujú množinu prípustných riešení optimalizačného modelu. Optimálne riešenie vyjadruje hodnoty ukazovateľov účinnosti, náročnosti a syntetického ukazovateľa ideálneho podniku, ku ktorým by mali hodnoty reálneho podniku smerovať. Finálnym krokom výpočtov je realizácia postoptimalizačnej analýzy a stanovenie optimálnych intervalov syntetického ukazovateľa. Určil sa syntetický ukazovateľ pri zmenách zvoleného prvku pravej strany úlohy lineárneho programovania tak, že sa nemení báza optimálneho riešenia. Analyzuje vplyv zmien zložiek b_i vektora pravej strany, ktoré vyjadrujú dolné a horné hranice intervalov ukazovateľov účinnosti a náročnosti, súčtov ukazovateľov účinnosti, súčtov ukazovateľov náročnosti a posudzuje sa stabilita riešenia. Analýza citlivosti bola realizovaná pomocou klasického a tolerančného prístupu. Hodnota syntetického ukazovateľa pod hranicou -6,4547 naznačuje vysokú dlhovou službu podniku a v takom prípade by mal prijať okamžité opatrenia na zlepšenie výkonnosti, urobiť podrobnú analýzu so zistením konkrétnych príčin nepriaznivého stavu s cieľom minimalizovať riziká. V pásme nad hodnotou syntetického ukazovateľa vo výške -2,6608 sú podniky, ktoré vykazujú dobré finančné výsledky a ich výkonnosť meraná syntetickým ukazovateľom je dobrá. Tieto podniky v stabilnom prostredí majú vynikajúce vyhliadky do budúcnosti.

4. Záver

V období finančnej nestability a silného konkurenčného prostredia je obrovský tlak na výkonnosť podniku. Tradičné finančné analýzy, ktoré sa používali v minulosti boli nahradené modernými metódami. Kategóriu EVA v súčasnosti známou ako bežné meradlo výkonnosti podniku je možné použiť na rôzne účely v podniku, ako nástroj finančnej analýzy, nástroj riadenia a motivácie zamestnancov a nástroj ohodnocovania podniku. Eva predstavuje komplexný systém hodnotového a ekonomického riadenia podniku. Jej výhodou je tiež relatívne ľahká kombinovateľnosť s inými súčasnými metódami a technikami riadenia akou je napríklad BSC. Balanced Scorecard je komplexná metóda, ktorá na podnik pozerá prostredníctvom štyroch perspektív a ich vzájomných vzťahov. Ide o perspektívu finančnú, zákaznícku, procesnú a učenia sa a rastu. BSC vychádza z vízie a stratégie podniku a na tomto základe sa pre každú perspektívu určí misiu a strategické ciele, ktorým sa priradia určité metriky a ich cieľové hodnoty. Dôležité sú požiadavky na presné meranie a kvantifikovanie všetkých ukazovateľov vo všetkých perspektívach. Všetky perspektívy sú logicky prepojené a previazané a vďaka tomu táto metóda poskytuje ucelený pohľad na podnik a jeho výkonnosť. Prínosom BSC je že zabezpečuje ucelený pohľad na výkonnosť podniku, sústreďuje sa na kľúčové ciele a úlohy, zvyšuje konkurencieschopnosť a zdokonaľuje riadenie podniku. Model HGN (Hyránek, Grell, Nagy) bol vypracovaný na základe pomerových ukazovateľov. Základnou charakteristikou modelu je syntetický ukazovateľ, ktorého princíp je založený na očisťovaní vybraných finančných ukazovateľov efektívnosti od vplyvov meraných vybranými ukazovateľmi znižujúcimi efektívnosť. Identifikuje a prezentuje spôsob určenia minimálnej hranice syntetického ukazovateľa charakterizujúceho výkonnosť nefinančného podniku. Aplikujeme klasický a tolerančný prístup k analýze citlivosti v lineárnom optimalizačnom modeli. Ukazujeme, aké možnosti merania výkonnosti poskytuje postupné zlepšovanie modelu HGN koncipovaním dvoch verzií modelu.

Literatúra

GALLO, P. (2013). Strategický manažment a controllingové analýzy. Prešov: Dominanta, 150 s., ISBN 978-80-967349-6-2

GAVUROVÁ, B. (2011). Systém Balanced Scorecard v podnikovom riadení, Ekonomický časopis, 59, č.2, str.163-177

HYRÁNEK, E. – GRELL, M. – NAGY, L. (2014). Nové trendy merania výkonnosti podniku pre potreby finančných rozhodnutí. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM. 158 s. ISBN 978-80-225-3901-2.

HYRÁNEK, E., GRELL, M., NAGY, L. (2015). Koncepcia modelu merania výkonnosti podniku na báze pomerových ukazovateľov. In: Ekonomika a manažment, vedecký časopis FPM EU v Bratislave, č. 3/2015, s. 28-49. ISSN 1336-3301.

KAPLAN, R. S. – NORTON, D. P. (2005). Balanced Scorecard. 4. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-124-0.

KISELÁKOVÁ, D.- ŠOLTĚS, M.(2016). Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků. Praha: Grada. 2016. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0

NEUMAIER, I.- NEUMAIEROVÁ. I.(2002). Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

WAGNER, J. (2011). Měření výkonnosti – vývojové tendence 2. poloviny 20. století. In: Politická ekonomie. Roč. 15, č. 6, s. 775-793. ISSN 0032-3233.

Adresa autora:

Veronika Jánošová, Ing, CSc.
Ekonomická univerzita v Bratislave
Fakulta podnikového manažmentu
Katedra Podnikových financií
Dolnozemska cesta 1/b
852 35 Bratislava
Slovenská republika
e-mail: veronika.janosova@euba.sk

Tento príspevok je čiastkovým výstupom riešenia projektu VEGA MŠ SR č. 1/0462/19 „Implementácia kľúčových determinantov do modelov výkonnosti ako nástrojov finančného rozhodovania podniku v súčasných podmienkach”.