

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101006/I/2022/36109009600536324

VÝKONNOSŤ PODNIKU – FINANČNÉ VERZUS NEFINANČNÉ
UKAZOVATELE

Diplomová práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

**VÝKONNOSŤ PODNIKU – FINANČNÉ VERZUS NEFINANČNÉ
UKAZOVATELE**

Diplomová práca

Študijný program: Financie

Študijný odbor: Ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra financií

Vedúci záverečnej práce: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová, PhD.

Čestné prehlásenie

Čestne prehlasujem, že diplomovú prácu som písala samostatne s použitím odbornej literatúry. Prácu som konzultovala s vedúcou práce Mgr. Ing. Kristínou Jančovičovou Bognárovou, PhD.

Pod'akovanie

Touto cestou by som sa veľmi rada poďakovala vedúcej práce Mgr. Ing. Kristíne Jančovičovej Bognárovej, PhD. za cenné rady pri písaní mojej diplomovej práce, za pripomienky, za jej ústretovosť a ochotu.

ABSTRAKT

KIČINOVÁ, Tatiana: *Výkonnosť podniku – finančné verzus nefinančné ukazovatele*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra financií. – Vedúca záverečnej práce: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová, PhD. – Bratislava: NHF EU, 2022, 50 s.

Záverečná práca je spracovaná na tému Výkonnosť podniku – finančné verzus nefinančné ukazovatele. Práca obsahuje 7 tabuliek, 2 obrázky a 15 grafov. Cieľom práce bolo aplikovať teoretické poznatky o finančnej a nefinančnej výkonnosti podniku na konkrétnu spoločnosť. Tieto ukazovatele sme vypracovali na základe údajov reálnej spoločnosti. Prvá kapitola sa zameriava na teoretické poznatky získané z odborných kníh. V prvej kapitole porovnávame finančné a nefinančné ukazovatele, zisťujeme ich výhody a nevýhody. V druhej kapitole sa nachádza cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania. Tretia kapitola sa skladá z konkrétnych údajov vybranej spoločnosti. V tejto kapitole sme vychádzali z teoretických poznatkov prvej kapitoly. Pre lepší prehľad sme použili grafy, kde môžeme pozorovať vývoj jednotlivých ukazovateľov za obdobie 10 rokov.

Výsledkom riešenia danej problematiky je zistenie, že finančné ukazovatele mali veľmi podobný vývoj a že finančné a nefinančné ukazovatele sú prepojené a navzájom sa dopĺňajú.

Kľúčové slová: finančné ukazovatele, nefinančné ukazovatele, výsledok hospodárenia, rentabilita

ABSTRACT

KIČINOVÁ, Tatiana: Business Performance - Financial Versus Non-Financial Indicators. - University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Finance. - Thesis supervisor: Mgr. Ing. Kristína Jančovičová Bognárová, Ph.D. - Bratislava: NHF EU, 2022, 50 p.

In this thesis we focus on the topic of business performance – financial versus non-financial indicators. The work contains 7 tables, 2 pictures and 15 graphs. The aim of the work was to apply theoretical knowledge about the financial and non-financial performance of the company to a specific company. We have developed these indicators on the basis of data from a real company. The first chapter focuses on theoretical knowledge gained from scholarly literature. In the first chapter we compare financial and non-financial indicators, we find out their advantages and disadvantages. The second chapter contains the aim of the work, work methodology and research methods. The third chapter consists of specific data of the selected company. This chapter is based on the theoretical knowledge discussed in the first chapter. For a better overview, we used graphs, where we can observe the development of individual indicators over a period of 10 years.

The result of solving the problem is the finding that the financial indicators had a very similar development and that the financial and non-financial indicators are interconnected and complementary.

Key words: financial indicators, non - financial indicators, economic result, profitability

OBSAH

Úvod.....	5
1 Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí.....	6
1.1 Úvod do problematiky výkonnosti podnikov	6
1.2 Vybrané finančné ukazovatele výkonnosti podnikov	12
1.2.1 Tradičné ukazovatele	12
1.2.1.1 Ukazovatele zisku.....	13
1.2.1.2 Ukazovatele rentability.....	14
1.2.2 Moderné ukazovatele	18
1.2.2.1 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)	18
1.2.2.2 EVA Momentum	20
1.2.2.3 Ďalšie moderné ukazovatele.....	21
1.3 Vybrané nefinančné ukazovatele výkonnosti podnikov	23
1.4 Výhody a nevýhody finančných a nefinančných ukazovateľov	30
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	32
3 Výsledky práce a diskusia.....	33
Záver	47
Zoznam použitej literatúry	48

Úvod

Podnik je definovaný Obchodným zákonníkom ako súbor hmotných, nehmotných a osobných zložiek podnikania. Predpokladom prežitia podniku v súčasnom neustále sa meniacom prostredí je spracovanie kvalitnej podnikovej stratégie rozvoja podniku. Súčasťou tejto stratégie sú zreteľne vytýčené ciele. Cieľ podniku je ukazovateľom budúcnosti a vypovedá o budúcom stave podniku. V jednoznačne formulovaných cieľoch sa odráža potreba podnikových vstupov (výrobných faktorov), potrebný stav výstupov (výrobkov a služieb) a potrebný priebeh transformačného procesu a efektívnosť transformačného procesu.¹

Primárnym cieľom podniku, ak neberieme do úvahy napríklad udržanie dobrej povesti spoločnosti, je dosahovanie zisku. Dosahovanie zisku súvisí s výkonnosťou podniku. Platí, že čím lepšiu má podnik výkonnosť, tým vyšší má zisk a to platí aj naopak, čím má podnik vyšší zisk, tým má lepšiu výkonnosť. Výkonnosť podniku môžeme hodnotiť z pohľadu finančných ukazovateľov a z pohľadu nefinančných ukazovateľov.

Prostredníctvom finančných ukazovateľov je možné analyzovať finančné výkazy a zároveň dávajú obraz o finančnom zdraví spoločnosti. Na druhej strane pomocou nefinančných ukazovateľov môžeme merať procesy, zamestnancov alebo zákazníkov.²

V záverečnej práci sa zameriavame na finančné a nefinančné ukazovatele výkonnosti podniku z teoretického hľadiska a následne tieto ukazovatele aplikujeme na konkrétnu spoločnosť. Zároveň budeme porovnávať jednotlivé ukazovatele. Finančné a nefinančné ukazovatele na seba nadväzujú. Napríklad ak je podnik prosperujúci a má vysoké zisky (finančný ukazovateľ), môže si dovoliť zamestnať viac zamestnancov, prípadne zvýšiť niektorým zamestnancov mzdu. Zvýšenie mzdy má značný vplyv na spokojnosť zamestnanca (nefinančný ukazovateľ). Zároveň platí, že ak sú zamestnanci spokojní, zvyčajne podávajú v práci vyšší výkon, čo spôsobuje vyšší zisk pre spoločnosť.

¹ LISÝ, Ján a kol. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 11. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2015. 200 s. ISBN 978-80-225-4053-7

² TEPLICKÁ, Katarína – DAUBNER, Michal. *Manažment podnikania a vecí verejných* [elektronický zdroj]. Bratislava : SOŠ Polygrafická, 2015. 108 s. ISSN 1337-0510. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=knk0DAAAQBAJ&pg=PT35&dq=mana%C5%BEment+podnikania+a+ve ci+verejných+finan%C4%8Dnom+zdrav%C3%AD&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwj4ppjWqbf3AhU2R_EDHeQ2C-oQ6AF6BAgCEAI#v=onepage&q=mana%C5%BEment%20podnikania%20a%20veci%20verejných%20fin an%C4%8Dnom%20zdrav%C3%AD&f=false

1 Súčasný stav riešenia problematiky doma a v zahraničí

1.1 Úvod do problematiky výkonnosti podnikov

V praxi existujú pre vyjadrenie a definovanie cieľov firmy a meranie firemnej výkonnosti dva prístupy. Sú to prístupy, ktoré sú založené na finančných ukazovateľoch a naopak prístupy založené na nefinančných ukazovateľoch.³

Pojem výkonnosť má však relatívne široký význam. Rôzni autori uvádzajú niekoľko definícií:

- Rolstadase (1998) opisuje výkonnosť ako súhrn viacerých faktorov, ktoré v podniku predstavujú širokospektrálny pojem. Výkonnosť podniku sa skladá z hospodárnosti a efektivity všetkých podnikových procesov, ktoré vedú k dosiahnutiu stanoveného cieľa.⁴
- Podľa Wagnera (2009) je to schopnosť, pomocou ktorej podnik zhodnotí vložené zdroje, vytvára zisk alebo navyšuje svoju hodnotu. Zároveň je to podľa neho schopnosť, prostredníctvom ktorej si podnik zabezpečí rozvoj do budúcnosti.⁵
- Závadský (2011) tvrdí, že výkonnosť je abstraktný pojem a sama o sebe sa nedá riadiť, pretože ide o ekonomickú kategóriu, v ktorej sa pomocou ukazovateľov porovnáva aktuálny stav a požadovaný, respektíve cieľový stav. Autor zdôrazňuje, že nefinančné ukazovatele sú potrebné na komplexné meranie a hodnotenie výkonnosti podniku a teda nie je možné ich vynechať.⁶

Ako sme už vyššie uviedli za výkonnosťou podniku sa ukrývajú nielen finančné, ale aj nefinančné ukazovatele, ktoré tvoria dynamický obraz o konkurencieschopnosti podniku a zároveň odкрývajú možnosti ďalšieho zvyšovania jeho výkonnosti (Zavarská, 2012). Prístupy k hodnoteniu podnikov v zásade pozostávajú z dvoch druhov ukazovateľov:⁷

1. Finančné ukazovatele:
 - a) ukazovatele orientované na ziskovosť – klasické (tradičné):

³ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Havlíčkův Brod, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+firmy&hl=sk>

⁴ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+řízení+finanční+výkonnosti&hl=sk>

⁵ Tamtiež.

⁶ Tamtiež.

⁷ Tamtiež.

- ukazovatele absolútnej hodnoty zisku (výsledku hospodárenia),
- ukazovatele hotovostných tokov,
- pomerové ukazovatele vychádzajúce zo štandardných finančných výkazov podnikov (ukazovatele likvidity, aktivity, zadlženosti, rentability, trhovej hodnoty...);
- b) ukazovatele orientované na rast hodnoty podniku – moderné:
 - meranie výkonnosti podniku z pohľadu zvýšenia jeho hodnoty pre vlastníkov podniku – hodnotové riadenie podniku,
 - nástroje založené na princípe matematického modelovania – sústavy ukazovateľov finančnej výkonnosti.

2. Nefinančné ukazovatele, ktoré vychádzajú z podnikovej stratégie a definovaných strategických cieľov, napríklad:

- benchmarking – medzipodnikové porovnávanie,
- Balanced Scorecard (BSC) – strategický a manažérsky systém hodnotenia a riadenia podniku,
- outsourcing – prevedenia vnútro podnikových aktivít obvykle nesúvisiacich s hlavnou činnosťou podniku na externý subjekt,
- Data Envelopment Analysis (DEA) – používa sa k meraniu relatívnej efektivity organizačných jednotiek na báze lineárneho programovania, a mnohé ďalšie.⁸

Vývoj tradičných absolútnych ukazovateľov finančnej výkonnosti je možné sledovať na časovej osi. Medzi tieto ukazovatele v praxi podnikania patria hlavne: hrubý a čistý zisk, tržby, náklady, pridaná hodnota, čistý cash flow atď. Je dôležité spomenúť ich nevýhodu, ktorá pozostáva z toho, že sa nedajú použiť k medzipodnikovému porovnávaniu. Avšak je možné túto skutočnosť ovplyvniť zmenou, ak sa dá hodnota týchto ukazovateľov do pomeru k vhodne zvolenej základni, pričom v prípade porovnávania podnikov je podstatné brať do úvahy odvetvie v ktorom podnik pôsobí.⁹

Tradičné relatívne ukazovatele finančnej výkonnosti sa skladajú najmä z ukazovateľa rentability, ukazovateľa aktivity a likvidity, čo sú pomerové ukazovatele finančnej analýzy ex post. Pri ukazovateli rentability je potrebné zvoliť vhodný druh čistého zisku, aby analýza výkonnosti a efektivity mali čo najlepšiu vypovedaciu schopnosť. Ukazovatele likvidity a ich vývoj je vhodné porovnávať s konkurenciou v určitom odvetví.¹⁰

⁸ Tamtiež.

⁹ Tamtiež.

¹⁰ Tamtiež.

Tradičné ukazovatele sú klasickými indikátormi výkonnosti a predovšetkým sú orientované na maximalizáciu zisku, čo je primárnym cieľom podnikania. K stanoveniu výkonnosti podniku sú používané tie indikátory, v ktorých je hlavným finančným meradlom finančnej výkonnosti podniku zisk. Kiseľáková, Horváthová a Šofránková (2015, s. 117) to odôvodňujú takto: „Zisk je najzrozumiteľnejšia a najakceptovanejšia ekonomická veličina, ktorá je veľmi ľahko zistiteľná a informačne rýchlo prístupná v rámci akéhokoľvek účtovného systému.“¹¹

Moderné ukazovatele finančnej výkonnosti zohľadňujú koncepciu riadenia hodnoty a ekonomický zisk podniku. Tieto ukazovatele plynutím času zastávajú podstatné zastúpenie aj v slovenských malých a stredných podnikoch. Avšak je dôležité zdôrazniť, že zatiaľ sa im neprisuduje taký význam ako v zahraničí.¹²

Autori Brealey, Myers a Allen (2014, s. 855) vymenúvajú vybrané finančné ukazovatele, ktoré súvisia s meraním efektivity a výkonnosti finančného riadenia.¹³

Tabuľka č. 1: Vybrané finančné ukazovatele

Miera výkonnosti	Miera efektivity	Miera zadlženosti	Miera likvidity
MVA	Obrat aktív	Dlhodobý dlhový pomer	Pomer čistého pracovného kapitálu k celkovým aktívam
Pomer trhovej a účtovnej hodnoty	Obrat zásob	Celkový dlhový pomer	Bežná likvidita
EVA	Doba obratu zásob	Úrokové krytie	Pohotovú likviditu
ROC	Obrat pohľadávok	Krytie hotovosti	Okamžitú likviditu
ROE	Priemerná doba inkasa		
ROA	Zisková marža		

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 855

Dluhošová (2006) rozdeľuje ukazovatele výkonnosti podľa vplyvu pôsobenia finančných trhov a miery prechodu od účtovných k trhovým hodnotovým kategóriám nasledovne:¹⁴

¹¹ Tamtiež.

¹² Tamtiež.

¹³ Tamtiež.

¹⁴ Tamtiež.

1. Účtovné ukazovatele výkonnosti – EAT, EBIT, EBITDA, EPS, pomerové ukazovatele rentability ROA, ROCE, ROE.
2. Ekonomické ukazovatele výkonnosti – NPV, EVA, CFROI.
3. Trhové ukazovatele výkonnosti – MVA, TSR.¹⁵

V tabuľke sú uvedené silné a slabé stránky účtovných, ekonomických a trhových ukazovateľov výkonnosti.¹⁶

Tabuľka č. 2: Porovnanie ukazovateľov výkonnosti podniku

Ukazovatele výkonnosti podniku v AJ		Názov ukazovateľa v ČJ	Silné stránky	Slabé stránky
Účtovné	EPS Earning Per Share	Zisk na akcii	Historické údaje, jednoduchosť.	Nezahrňuje faktor rizika, dá sa ľahko zmanipulovať, nezahrňuje náklady na vlastný kapitál.
	ROE Return On Equity	Rentabilita vlastného kapitálu	Jednoduchý koncept.	Účtovný ukazovateľ, ktorý nezahrňuje faktor rizika a je obmedzený na jeden rok. Jeho významnosť je podmienená porovnávaním s požadovanou výnosnosťou.
	ROCE Return On Capital Employed	Rentabilita dlhodobého investovaného kapitálu	Jednoduchý koncept.	Malá spojitosť s tvorbou hodnoty nezahrňuje faktor rizika.
Ekonomické	NPV Net Present Value	Čistá současná hodnota	Najlepšie kritérium.	Náročné a ťažké na výpočet a externé analýzy.
	EVA Economic Value Added	Ekonomická pridaná hodnota	Jednoduchý indikátor, ktorý vychádza z koncepcie WACC.	Obmedzenosť na jeden rok a ťažké hodnotenie zmien v čase.
	CF ROI Cash Flow Return On Investment	CF výnosnosť investície	Nie je obmedzený jedným rokom na výpočet.	Komplexný prepočet.
Trhové	MVA Market Value Added	Tržní pridaná hodnota	Mimoriadne jednoduchý, reflektuje skôr celkovú než ročnú vytvorenú hodnotu.	Podriadenosť volatilitě trhu a ťažko aplikovateľný pre nekótované podniky.

¹⁵ Tamtiež.

¹⁶ Tamtiež.

	TSR Total Shareholder Return	Celková výnosnosť vlastného kapitálu	Predstavuje trhovú výnosnosť pre vlastníkov v strednom a dlhodobom časovom horizonte.	Kalkulácia na veľmi krátke obdobie, je ovplyvňovaná volatilitou trhu.
--	--	---	---	---

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Dluhošová, 2006, s. 23

Finančné ukazovatele majú svoje výhody. Hlavnou výhodou je ich zhromažďovanie a spracovanie, ktoré je veľmi rýchle a nie je finančne náročné. Dôvodom je dostupnosť zdrojov (napr. výročná správa, zverejnené výsledky hospodárenia, súvaha, výkaz ziskov a strát výkaz o peňažných tokoch a pod.). Nemenej dôležitou výhodou je skutočnosť, že ich konštrukcia pochádza z účtovných štandardov. Vďaka tomu je možné ľahké porovnávanie s identickými ukazovateľmi v minulosti a to vnútri firmy aj medzipodnikovo, resp. medzinárodne.¹⁷

Ekonomické ukazovatele najmä ukazovateľ rentability je síce dôležitý, avšak nie je dostatočný pre generovanie udržateľného rastu hodnoty pre akcionárov. Skutočnou podstatou ziskovosti je zložitý cyklus, ktorý umožňuje firme prežiť, prispôbovať sa, inovovať a dosahovať ekonomický rast. Aby sme eliminovali nedostatky, ktoré vznikajú aplikáciou finančných ukazovateľov, je potrebné použiť nefinančné ukazovatele.¹⁸

Podniková prax poskytuje množstvo cenných údajov a informácií, ktoré sa nedajú merať klasickými finančnými nástrojmi, no bez nich by pohľad na finančnú situáciu firmy nebol úplný a pravdivý.¹⁹

Nefinančné ukazovatele (*non-financial indicators*) nie sú, na rozdiel od finančných ukazovateľov, postavené na účtovných štandardoch. Účtovné štandardy nie sú vhodné na charakteristiku aspektov firemnej reality, ktoré sú vyjadrené v cieľoch a stratégií firmy detailne a sú rozpísané vnútri firmy (napr. výroba a produkcia, personálne zabezpečenie, marketing a predaj, výskum a vývoj atď.).²⁰

¹⁷ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+fi+rmy&hl=sk>

¹⁸ Tamtiež.

¹⁹ Tamtiež.

²⁰ Tamtiež.

Veľakrát sú nefinančné ukazovatele vhodnejšie pre definíciu stratégie a úloh než finančné ukazovatele. Nefinančné ciele, ktoré sú z nich odvodené, majú chrániť firmu pred jednostranným rizikom finančných ukazovateľov.²¹

Ďalšou výhodou je, že nefinančné ukazovatele umožňujú vyššiu analýzu, čím sú rozšírené možnosti riadiaceho aparátu firemného managementu.²²

Ostatné prednosti nefinančných ukazovateľov sú:

- možnosť vyjadriť podiel duševného vlastníctva, t. j. „nehmotných aktív“ (*intangible assets*) na celkovom výsledku činností a tvorbe pridanej hodnoty firmy,
- finančné ukazovatele z hľadiska času hodnotia spravidla retrospektívne krátkodobé ciele (ročné), no nefinančné ukazovatele sa zameriavajú skôr na dlhodobú stratégiu a dlhodobé ciele, zároveň sú schopné definovať faktory, ktoré ovplyvňujú úspešnosť firmy,
- nefinančné ukazovatele sú orientované do budúcnosti a majú schopnosť identifikovať hlavné faktory, ktoré ovplyvňujú vývoj cieľových finančných ukazovateľov,
- v prípade zmien vnútorného prostredia sú reakcie nefinančných ukazovateľov citlivejšie, čím napomáhajú správne a rýchlo zefektívňovať proces manažérskeho riadenia,
- javy podchytené nefinančnými indikátormi (*leading indicators*) predchádzajú následkom a dôsledkom, meraných väčšinou exaktnými finančnými ukazovateľmi (*lagging indicators*).²³

Na druhej strane, aby sme zachovali objektivitu, je potrebné spomenúť aj hlavné nedostatky pri aplikácii nefinančných ukazovateľov v riadení. Primárnou negatívnou stránkou je problém nákladov a faktor času. Vytvorenie a samotné používanie systému nefinančných ukazovateľov, ich zbieranie a vyhodnocovanie je časovo náročný proces a taktiež je to náročný proces z hľadiska nákladov. Ďalší nedostatok je skutočnosť, že na rozdiel od finančných ukazovateľov, ktoré sú založené na účtovných štandardoch, nefinančné ukazovatele sa získavajú rozmanitými spôsobmi a sú rôznych parametrov (čas, množstvo...). Tieto parametre by sa iba ťažko využili pre porovnávanie medzi firmami.

²¹ Tamtiež.

²² Tamtiež.

²³ Tamtiež.

Tretím nedostatkom je fakt, že nie vždy existuje jednoznačne definovateľný kauzálny vzťah medzi nefinančnými ukazovateľmi, účtovnými dátami a cenou akcií vyjadrenú trhom.²⁴

Z hľadiska merateľnosti môžeme klasifikovať nefinančné ukazovatele do dvoch skupín:

- kvantifikovateľné, ktoré sa dajú zdefinovať prostredníctvom merných jednotiek množstva, veľkosti, objemu, času a pod,
- nekvantifikovateľné, ktoré sa naopak nedajú zdefinovať pomocou merných jednotiek, no je potrebné vyjadriť ich slovne, prostredníctvom rozličných hodnotiacich stupníc alebo grafov, aby vznikla určitá vypovedacia a porovnávacie schopnosť.

Z obsahového hľadiska rozdeľujeme nefinančné ukazovatele tiež do dvoch skupín, a to:

- externé ukazovatele, ktoré predstavujú vonkajšie obmedzenie a priamo alebo nepriamo vplyvajú na hospodárenie a celkovú finančnú situáciu vo firme; zároveň tieto ukazovatele rozdeľujeme na:
 - a) makroekonomické – napr. nasýtenosť trhu, zahraničný obchod a jeho vývoj, celková situácia národného hospodárstva, platobná bilancia, legislatíva, úroveň a kvalita dodávateľsko-odberateľských vzťahov atď.,
 - b) mikroekonomické – napr. postavenie firmy na trhu, konkurencia a jej strategické zámery, solventnosť primárnych odberateľov, plány a vízie hlavných investorov
- interné ukazovatele, ktoré majú možnosť ovplyvniť celkovú situáciu firmy, napr. úroveň a kvalita riadenia, kvalita technológie, úroveň vývoja a výskumu, diverzifikácia vlastníckych práv, účasť managementu na kapitále, ekológia, licencie a patenty, kvalita výrobkov, organizácia výroby, marketingu a predaja a pod.²⁵

1.2 Vybrané finančné ukazovatele výkonnosti podnikov

1.2.1 Tradičné ukazovatele

Tradičné ukazovatele sú založené na výsledku hospodárenia. Tieto ukazovatele patria medzi najrozšírenejšie spôsoby zamerané na meranie finančnej výkonnosti. Medzi tradičné ukazovatele patria:

²⁴ Tamtiež.

²⁵ Tamtiež.

- ukazovatele zisku
 - výsledok hospodárenia po zdanení (VH po zdanení)
 - výsledok hospodárenia pred zdanením (VH pred zdanením)
 - výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením (VH pred úrokmi a zdanením)
 - výsledok hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi (VH pred úrokmi, zdanením a odpismi)
- ukazovatele rentability
 - rentabilita aktív a kapitálu:
 - rentabilita celkových aktív (resp. rentabilita celkového kapitálu),
 - rentabilita vlastného kapitálu,
 - rentabilita úročeného kapitálu,
 - rentabilita dlhodobo investovaného kapitálu,
 - rentabilita viazaných aktív,
 - rentabilita tržieb;
 - rentabilita výnosov a vkladov.²⁶

1.2.1.1 Ukazovatele zisku

VH po zdanení (EAT) = čistý zisk

EAT (*Earnings After Taxes*) je najdôležitejšia kategória z hľadiska vlastníka, ktorá sa využíva na rozdelenie. Spôsob rozdelenia má nemalý vplyv na vývoj hodnoty podniku v budúcnosti a na mieru uspokojenia vlastníkov. Prostredníctvom EAT je možné zistiť celkovú efektívnosť riadenia. Spôsobuje, že manažment je zodpovedný za zmeny daní a úrokových sadzieb.²⁷

VH pred zdanením (EBT) = zisk pred zdanením

EBT (*Earnings Before Taxes*) obsahuje daň z príjmov. Využíva sa pre porovnanie výkonnosti medzi jednotlivými krajinami a jednotlivými obdobiami, pretože neberie do úvahy mieru národného zdaňovania podnikov. EBT berie ohľad na skutočnosť, že riadenie finančnej štruktúry má vplyv na výkonnosť. Naopak nezohľadňuje snahu manažmentu o znižovanie investícií pomocou úverov.²⁸

²⁶ SIVÁK, Rudolf a kol. *Kapitálová štruktúra podnikateľských subjektov*. 1. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2019. 399 s. ISBN 978-80-89710-23-2

²⁷ Tamtiež.

²⁸ Tamtiež.

$$EBT = \text{Daň z príjmov} + EAT$$

VH pred úrokmi a zdanením (EBIT) = zisk pred úrokmi a zdanením

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) sa zaoberá meraním prevádzkovej výkonnosti podniku a neovplyvňuje ho spôsob financovania ani veľkosť daní. EBIT sa zameriava na identifikáciu efektívneho riadenia. Je vhodný na porovnávanie medzi konkurentmi. Neberie ohľad na daňové efekty, ktoré vyplývajú z používania cudzích zdrojov.²⁹

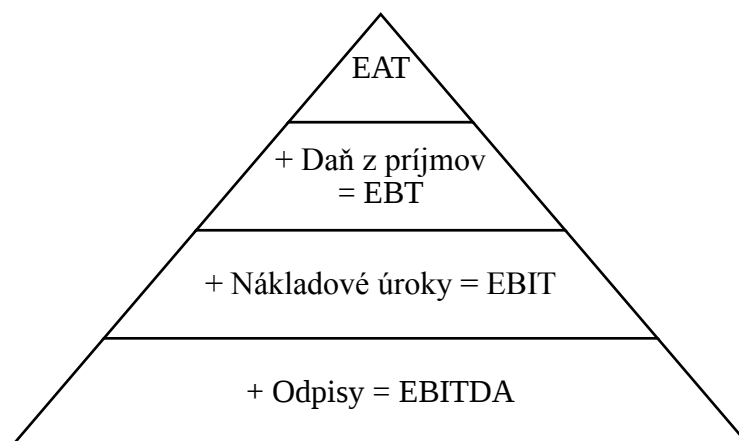
$$EBIT = \text{Nákladové úroky} + EBT$$

VH pred úrokmi, zdanením a odpismi (EBITDA) = zisk pred úrokmi, zdanením a odpisovaním

EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) nezávisí od metódy odpisovania, ktorá bola využitá. Zjednodušene vyjadruje rentabilitu, respektíve efektívnosť hospodárskej činnosti podniku. Bez ohľadu na výšku investícií a odpisov je možné prostredníctvom EBITDA porovnať efektívnosť a výkonnosť.³⁰

$$EBITDA = \text{Odpisy} + EBIT$$

Obrázok č. 1: Štruktúra jednotlivých druhov výsledku hospodárenia



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Sivák a kol., 2019, s. 28

1.2.1.2 Ukazovatele rentability

Rentabilita všeobecne vyjadruje výsledky hospodárenia vo vzťahu k určitému základu. Často sa definuje ako schopnosť podniku zhodnocovať vložený kapitál a dosahovať

²⁹ Tamtiež.

³⁰ Tamtiež.

zisk. Základom je vybrať relevantný výsledok hospodárenia do čitateľa. Je potrebné vybrať ho s prihliadnutím na menovateľ ukazovateľa podľa toho, na aký účel je príslušný ukazovateľ konštruovaný.³¹

Rentabilita aktív a rentabilita kapitálu sú kvantitatívne pomerové ukazovatele, pri ktorých dávame do pomeru vývoj tokovej veličiny (VH za určité obdobie) a priemernú výšku stavovej veličiny (aktíva, kapitál) za sledované obdobie. Prostredníctvom týchto ukazovateľov vieme vyjadriť, ako efektívne sa využili zdroje podniku. Ak ich porovnáme s absolútnou výškou hospodárskeho výsledku, tak výhodou je možnosť porovnania výkonnosti rôznych podnikov, ktoré majú rozdielny objem kapitálu. Dôležité je poznamenať, že pomocou týchto ukazovateľov nezískame odpoveď na otázku, či má podnik dobrú alebo zlú výnosnosť, ale na otázku, či bola výnosnosť lepšia alebo horšia v predchádzajúcom období alebo ako výnosnosť podniku, s ktorým podnik porovnávame.³²

Rentabilita celkových aktív (ROA)

ROA (*Return on Assets*) vypovedá o zhodnotení aktív bez ohľadu na štruktúru zdrojov jeho financovania. Z toho dôvodu je nutné pri výpočte používať výsledok hospodárenia na takej úrovni, ktorú neovplyvňuje štruktúra financovania. Túto podmienku najlepšie spĺňa výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením (EBIT). Do menovateľa je vhodnejšie dosadiť aritmetický priemer hodnoty aktív na začiatku a na konci účtovného obdobia alebo priemerné hodnoty na začiatku mesiacov, štvrťrokov a pod. Je to práve preto, aby sme nadobudli presnejší obraz o rentabilite, lebo je očistený o vplyv jednofázových výkyvov (taktiež aj pri ukazovateli ROE).³³

$$ROA = \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Celkové aktíva}}$$

Ukazovateľ ROA sa podľa základnej DuPontovej rovnice rozkladá takto:

$$ROA = \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}}$$

Zo vzorca vyplýva, že zvyšovanie ziskovosti tržieb môže, ale nemusí viesť k nárastu rentability aktív.³⁴

³¹ Tamtiež.

³² Tamtiež.

³³ Tamtiež.

³⁴ Tamtiež.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

ROE (*Return on Equity*) popisuje efektívnosť skúmanej činnosti z hľadiska vlastníka. Pre výpočet je teda vhodné použiť výsledok hospodárenia po zdanení (čistý zisk).³⁵

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanení}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Rozklad ukazovateľa ROE podľa DuPonta:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktíva}} * \frac{\text{Aktíva}}{\text{Vlastný kapitál}}$$

Tieto 3 komponenty z DuPontovho rozkladu sú označované ako zisková marža (prvý zlomok), obrat aktív (druhý zlomok) a finančná páka (tretí zlomok). Vyplýva z toho, že manažment podniku môže ovplyvniť ROE tromi spôsobmi. V prípade rozloženia ukazovateľa ROE je možné získať informáciu o tom, aké a ako určité faktory pôsobia na výslednú hodnotu rentability, respektíve poukázať na nedostatky, ktorým by sa mal podnik venovať, aby mohol zvýšiť hodnotu ROE.³⁶

Rentabilita dlhodobého investovaného kapitálu (ROCE)

ROCE (*Return of Capital Employed*) vyjadruje výnosnosť dlhodobého investovaného kapitálu. Ukazovateľ ROCE je vhodný najmä pre medzipodnikové porovnanie.³⁷

$$ROCE = \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Vlastný kapitál} + \text{Dlhodobé záväzky}}$$

alebo:

$$ROCE = \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Aktíva} - \text{krátkodobé záväzky}}$$

alebo:

$$ROCE = \frac{\text{Zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{Neobežný majetok} + \text{pracovný kapitál}}$$

³⁵ Tamtiež.

³⁶ Tamtiež.

³⁷ Tamtiež.

Rentabilita celkového kapitálu (ROI)

ROI (*Return on Investment*) porovnáva objem vloženého kapitálu s výsledkom podnikateľskej činnosti. ROI vypovedá o zhodnotení celkového kapitálu, s ktorým podnik hospodári pri podnikaní.³⁸

$$ROI = \frac{\text{Zisk po zdanení}}{\text{Celkový kapitál}}$$

alebo:

$$ROI = \frac{(\text{Zisk po zdanení} + \text{úroky} * (1 - T))}{\text{Celkový kapitál}}$$

Tento ukazovateľ je využívaný nielen pri hodnotení výkonnosti podniku ako celku, ale využíva sa aj na posúdenie výnosnosti jednotlivých investícií, prípadne investičných príležitostí. Ide vlastne o uľahčenie postupu hodnotenia výkonnosti podniku, pretože podnik sa taktiež chápe ako investícia, resp. súbor jednotlivých investícií.³⁹

Rentabilita tržieb (ROS)

ROS (*Return on Sales*) popisuje schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb, resp. koľko centov zisku vie podnik vyprodukovať z 1 eura tržieb. Pre tento ukazovateľ sa využíva aj označenie ziskové rozpätie alebo zisková marža.⁴⁰

Rentabilita alebo ziskovosť výnosov, prípadne nákladov dáva do pomeru zisk a výnosy, príp. náklady a hovorí o tom, akou rýchlosťou podnik nadobúda zisk vo vzťahu k toku výnosov/nákladov, resp. koľko jednotiek zisku sa získava z 1 jednotky výnosu alebo nákladu. Tieto ukazovatele sa skôr využívajú pre porovnanie výkonnosti podobných činností alebo útvarov podniku, ale nevyužívajú sa veľmi ako syntetické meradlá finančnej výkonnosti podniku ako celku.⁴¹

Podľa Hyránska, Grella a Nagyho (2014) môžeme rozdeliť prístupy k meraniu výkonnosti na 2 hlavné skupiny:

- Analýza finančnej výkonnosti prostredníctvom štandardných klasických ukazovateľov rentability (ROA, ROE, ROI)

³⁸ Tamtiež.

³⁹ Tamtiež.

⁴⁰ Tamtiež.

⁴¹ Tamtiež.

- Moderné prístupy, ktorých preferenciou je rast trhovej hodnoty (výnosnosť čistých aktív – RONA, výnosnosť hrubých aktív – CROGA, cash flow rentabilita investíc – CF ROI, ukazovateľ EVA a jeho modifikácia – relatívna EVA, EVA ROS, EVA Momentum, DEVA a ďalšie).⁴²

Ukazovatele rentability máme rozpísané vyššie, takže ďalej sa budeme zaoberať modernými prístupmi.

1.2.2 Moderné ukazovatele

Moderné ukazovatele finančnej výkonnosti podniku sa zameriavajú na ekonomický zisk, ktorý na rozdiel od účtovného zisku, zohľadňuje aj náklady vlastného kapitálu. Základnou myšlienkou je, že VH navyšuje hodnotu podniku iba vtedy, ak jeho úroveň je v určitom období vyššia ako požiadavky všetkých investorov, vložili kapitál do podniku v podobe investície. Vyjadrujú teda úroveň zisku, berie do úvahy všetky zdroje, ktoré boli vynaložené na financovanie podniku.⁴³

1.2.2.1 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

EVA (*Economic Value Added*) je tokovým ukazovateľom, ktorý interpretuje reálny ekonomický zisk podniku. Určuje o koľko je zisk vyšší alebo nižší ako preferovaná minimálna miera výnosu akcionárov alebo veriteľov. EVA je založená na myšlienke, na rozdiel od tradičných ukazovateľov, že podnik musí pokrývať vyjmúc prevádzkové náklady aj náklady kapitálu. EVA má štyri základné aplikácie v podniku, takzvané 4 M:

1. Measurement – nástroj na meranie finančnej výkonnosti podniku
2. Management – podnikové riadenie založené na koncepte ukazovateľa EVA predstavuje celkový systém finančného riadenia podniku, do ktorého patrí strategické rozhodovanie v oblasti rozpočtovania plánovania, rozpočtovania, alokácie kapitálu a oceňovania
3. Motivation – manažéri sú motivovaní konať v súlade so záujmami majiteľov na základe plánu odmeňovania manažérov, ktorý je založený na EVA

⁴² KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na:

<https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁴³ SIVÁK, Rudolf a kol. *Kapitálová štruktúra podnikateľských subjektov*. 1. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2019. 399 s. ISBN 978-80-89710-23-2

4. Mindset – implementácia EVA do riadenia podniku a motivovanie manažérov pozmeňuje komplexnú podnikovú kultúru, stupňuje tímovosť, koordináciu a spoluprácu jednotlivých činností⁴⁴

Ukazovateľ EVA je rozdielom medzi čistým ziskom z hlavnej operatívnej, resp. prevádzkovej činnosti po zdanení (*Net Operating Profit After Taxes*, NOPAT) a nákladmi kapitálu, ktoré sú interpretované ako súčin čistých aktív nachádzajúcich sa v hlavnej prevádzkovej (operatívnej) činnosti (*Net Operating Assets*, NOA) a vážených priemerných nákladov kapitálu (*Weighted Average Costs of Capital*, WACC):

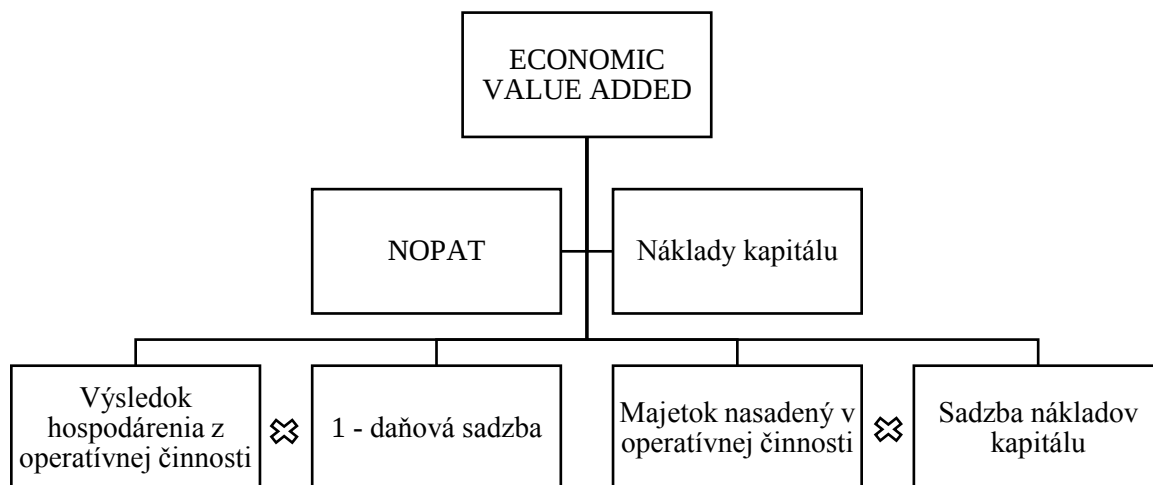
$$EVA = NOPAT - NOA * WACC$$

alebo

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

kde C = kapitál viazaný v aktívach, využívaných v hlavnej činnosti k začiatku hodnoteného obdobia⁴⁵

Obrázok č. 2: Základné komponenty výpočtu EVA



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Sivák a kol., 2019, s. 39

Výpočet EVA je náročný, hlavne z hľadiska účtovných podkladov, ktoré sú založené na zásadách opatrnosti a skôr sa zameriavajú na pohľad veriteľov, kapitálový trh, prípadne daňových zákonov.⁴⁶

⁴⁴ Tamtiež.

⁴⁵ Tamtiež.

⁴⁶ Tamtiež.

1.2.2.2 *EVA Momentum*

EVA Momentum bol vytvorený jedným z autorov konceptu Ekonomickej pridanej hodnoty Stewartom, G. B. EVA Momentum môžeme vypočítať ako podiel zmeny ekonomického zisku podniku v určitom období (meraného prostredníctvom EVA) k podnikovým tržbám na začiatku tohto obdobia.⁴⁷

$$EVA\ MOMENTUM = \frac{EVA_t - EVA_{t-1}}{Tržby_{t-1}} = \frac{\Delta EVA}{Tržby_{t-1}}$$

Z tohto vzorca vyplýva, že ukazovateľ EVA Momentum a jeho výpočet je pomerne jednoduchý, avšak je nutné vedieť vypočítať ukazovateľ EVA.⁴⁸

Relatívna EVA

Relatívna EVA podľa London Business School – vypočítame tak, že EVA podelíme súčtom osobných a celkových nákladov kapitálu.⁴⁹

$$Relatívna\ EVA = \frac{EVA}{Osobné\ náklady + WACC * NOA}$$

EVA – ROS

EVA – ROS – je relatívny ukazovateľ, kde sa EVA dáva do vzťahu s výškou obratu. Na rozdiel od tradičného ukazovateľa rentability tržieb vychádzame iba z výsledku hospodárenia z prevádzkovej činnosti (NOPAT). Určitá prevádzková zisková marža je výsledkom a mala by mať lepšiu vypovedaciu schopnosť ako klasická rentabilita tržieb⁵⁰

$$EVA\ ROS = \frac{EVA}{Obrat}$$

Hodnota pridaná trhom (MVA)

Dluhošová (2006) a Kráľovič a Vlachynský (2011) tvrdia, že hlavná podstata je v tom, že ak je celková trhovú hodnota podniku vyššia ako kapitál, ktorý bol do neho investovaný, hodnota podniku sa zvyšuje pre akcionárov. Naopak, ak je trhovú hodnota

⁴⁷ Tamtiež.

⁴⁸ Tamtiež.

⁴⁹ Tamtiež.

⁵⁰ Tamtiež.

podniku nižšia ako kapitál, ktorý bol do neho investovaný, tak podnik zníži svoju akcionársku hodnotu.⁵¹

MVA (*Market Value Added*) je rozdiel medzi trhovou hodnotou firmy (vrátane vlastného imania a dlhu) a celkovým kapitálom investovaným do firmy.⁵²

$$MVA = \text{trhová hodnota} - \text{investovaný kapitál}$$

Trhová hodnota podniku je súčet trhovej hodnoty dlhu a trhovej hodnoty vlastného imania. Investovaný kapitál je množstvo kapitálu investovaného do spoločnosti jej poskytovateľmi kapitálu. Investori prispievajú kapitálom do firiem a očakávajú, že manažéri ho investujú produktívne. Trhová hodnota vyjadruje ako úspešní boli manažéri pri investovaní zvereného kapitálu, so snahou zvýšiť jeho objem. Čím vyšší je ukazovateľ MVA, tým lepšie. Negatívne MVA znamená, že hodnota investícií vykonaných manažmentom je nižšia ako kapitál, ktorý do ich spoločností vložili kapitálové trhy. To znamená, dochádza k strate.⁵³

1.2.2.3 *Ďalšie moderné ukazovatele*

Výnosnosť čistých aktív (RONA)

Pomocou RONA (*Return On Net Assets*) meriame výkonnosť podniku v percentách⁵⁴

$$RONA = \frac{NOPAT}{NA}$$

kde: NOPAT výsledok hospodárenia po zdanení (*Net Operating Profit After Taxes*)

NA čisté aktíva (*Net Assets*)⁵⁵

Prevádzková návratnosť investície (CF ROI)

⁵¹ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁵² YOUNG, David – O'BYRNE, Stephen. *EVA AND VALUE-BASED MANAGEMENT* [elektronický zdroj]. United States of America, 2001. 70 s. ISBN 0-07-136439-0. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=GOO9FdX-2OMC&printsec=frontcover&dq=eva+and+value+added+based&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=eva%20and%20value%20added%20based&f=false

⁵³ Tamtiež.

⁵⁴ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁵⁵ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+fi rmy&hl=sk>

CF ROI (*Cash Flow Return On Investment*) hodnotí zisk, ktorý podnik dosiahol, za celú dobu trvania investície⁵⁶

Ide o najprísnejší ukazovateľ, ktorý je založený na princípe vnútorného výnosového percenta investície. Ukazovateľ môžeme vypočítať ako:⁵⁷

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

kde: IN	kapitálový výdaj, hodnota brutto investície
CF	brutto cash flow z prevádzkovaných aktív
i	úroková miera alebo vnútorné výnosové percento
n	doba životnosti aktív (investície) ⁵⁸

Ukazovateľ je možné definovať aj ako CFROI – rozmedzie (*spread*). V tomto prípade má podobný tvar ako ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty (EVA).⁵⁹

$$CFROI_{rozmedzie} = CFROI - WACC$$

kde: WACC vážené priemerné náklady kapitálu⁶⁰

Ak nám vyjde CF ROI_{rozmedzie} väčšie ako nula môžeme pozorovať rast hodnoty pre akcionára. Naopak ak nám vyjde CF ROI_{rozmedzie} menšie ako nula, pozorujeme pokles hodnoty pre akcionára.⁶¹

Pridaná hodnota pre akcionárov (SVA)

Prostredníctvom SVA (*Shareholder Value Added*) vieme posúdiť výkonnosť podniku výhradne z pohľadu investora do vlastného kapitálu:⁶²

SVA môžeme stanoviť odpočítaním cudzích zdrojov, ktoré predstavujú úročené dlhy, od súčasnej hodnoty budúcich prevádzkových peňažných tokov, zvýšených

⁵⁶ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na:

<https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁵⁷ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na:

<https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+fi>

rmy&hl=sk

⁵⁸ Tamtiež.

⁵⁹ Tamtiež.

⁶⁰ Tamtiež.

⁶¹ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na:

<https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁶² Tamtiež.

o zostatkovú hodnotu firmy na konci hodnoteného obdobia a ďalej zvýšenú o hodnotu neprevádzkových aktív:⁶³

$$SVA = \left(\sum_{t=1}^n \frac{OCF_n}{(1+i)^t} + RV + NAV \right) - D$$

kde: OCF_n prevádzkové peňažné toky
 RV zostatková hodnota firmy na konci obdobia
 NAV hodnota neprevádzkových aktív
 D úročené dlhy⁶⁴

Čistá súčasná hodnota (NPV)

Ak je NPV (*Net Present Value*) väčšie ako 0, tak trhovú hodnotu podniku stúpa, avšak ak je NPV nižšie ako 0, tak sa trhovú hodnotu podniku znižuje; pokiaľ $NPV = 0$, tak vplyv na hodnotu podniku je indiferentný:⁶⁵

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

kde: CF peňažný tok (cash flow)⁶⁶

1.3 Vybrané nefinančné ukazovatele výkonnosti podnikov

Benchmarking

Benchmarking je proces, v ktorom ide o neustále meranie a porovnávanie výkonnosti podniku s porovnateľnými procesmi vo vedúcich organizáciách. Cieľom je získanie informácií, ktoré pomôžu organizácii identifikovať a implementovať zlepšenia.⁶⁷

⁶³ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+fi rmy&hl=sk>

⁶⁴ Tamtiež.

⁶⁵ KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

⁶⁶ MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+fi rmy&hl=sk>

⁶⁷ AHMAD, Munir – BENSON, Roger. *Benchmarking in the process industries* [elektronický zdroj]. United Kingdom : Institution of Chemical Engineers, 1999. 152 s. ISBN 0-85295-411-5. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=ea1yimnKWe4C&printsec=frontcover&dq=benchmarking+process&hl=sk &sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=benchmarking%20is&f=false

Cieľom benchmarkingu je zvýšenie výkonnosti, konkurencieschopnosti a dosahovanie lepších výkonov. Rozlišujeme niekoľko druhov benchmarkingu. Najpoužívanejšie sú uvedené v tejto tabuľke.⁶⁸

Tabuľka č. 3: Typy benchmarkingu

Typ benchmarkingu	Popis
Strategický benchmarking	Využíva sa ak dôjde k zlepšeniu celkovej výkonnosti firmy skúmaním dlhodobých stratégií, hlavných schopností či vývojom nových výrobkov. Zmeny ktoré vyplývajú z tohto typu benchmarkingu môžu byť ťažko realizovateľné a ich implementácia môže trvať dlhšie.
Výkonový a konkurenčný benchmarking	Firmy posudzujú svoju pozíciu vzhľadom k výkonovým charakteristikám hlavných výrobkov a služieb. Firmy, ktoré sú zahrnuté do benchmarkingu sú vyberané z rovnakého odvetvia. Tento typ sa najčastejšie využíva obchodnými asociáciami alebo nezávislými firmami.
Benchmarking procesov	Je zameraný na zlepšenie určitých kritických procesov a akcií. Pre porovnanie sú vyhľadávané firmy, ktoré dodávajú podobné služby.
Funkčný benchmarking	Ide o porovnávanie firiem z rôznych odvetví alebo odlišnými aktivitami, aby našli spôsob zlepšenie podobných funkcií prípadne procesov. Tento typ môže viesť k výraznému zlepšeniu alebo k inováciám.
Interný benchmarking	Zahrňa benchmarking v oblasti jednej firmy (napr. pobočky v rôznych krajinách). Medzi výhody patria ľahké získanie informácií a citlivých dát a kratší čas na zrealizovanie benchmarkingu. Nevýhodami sú nedostatok skutočnej inovácie alebo ak nie sú nájdené najlepšie praktiky.
Externý benchmarking	Analyzujú sa firmy, ktoré sú známe ako najlepšie vo svojom odbore. Vďaka tomuto typu je možné učiť sa od tých najlepších. Nevýhodou je, že môže trvať dlhšiu dobu v porovnaní s ostatnými typmi.
Medzinárodný benchmarking	Najlepšie firmy sú analyzované a identifikované po celom svete a je to z toho dôvodu, že v jednej krajine môže byť málo firiem pre porovnanie, ktoré by tvorili vierohodné výsledky. Pomocou globalizácie a rozvoju informačných technológií sa zvyšuje možnosť pre medzinárodné porovnávanie. Tento typ je však náročný na čas a na zdroje.

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Blažková, 2007, s. 172

⁶⁸ BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 280 s. ISBN 978-80-247-1535-3. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=B7RaAgAAQBAJ&dq=benchmarking+vo+firme&hl=sk>

Balanced scorecard

Cieľom Balanced Scorecard (BSC) je zosúladiť všetky procesy na dosiahnutie vopred definovaných cieľov. Predstavuje operačný nástroj v oblasti hodnotovo orientovaného podnikového manažmentu. BSC je zostavený z vyvážených kľúčových čísel a pomáha pri konverzii podnikovej stratégie. Stáva sa čoraz dôležitejším v oblasti verejných podnikov.⁶⁹

Balanced Scorecard sa stal bezpochyby najznámejším systémom na meranie výkonnosti. Prostredníctvom prestížneho časopisu Harvard Business Review bol vyhlásený za jeden z najviac inovatívnych manažérskych konceptov za posledných 75 rokov. No napriek tomuto oceneniu sa môžeme domnievať, že všetky ukazovatele BSC sú vhodné pre stakeholderov a pre vlastníkov, no nie pre väčšinu manažérov. Je všeobecne známe, že BSC obsahuje štyri perspektívy: finančnú, zákaznicku, procesnú a učenie sa a rast. Ciele v týchto perspektívach sú vzájomne prepojené. Ak má manažérsky systém slúžiť ako hybná sila strategického zlepšovania procesov, musí obsahovať ukazovatele, ktoré sú nezávislé a manažermi ovplyvniteľné (túto podmienku spĺňajú ukazovatele internej výkonnosti) – tu má koncept BSC vážne nedostatky. Ako taký totiž obsahuje množstvo závislých a neovplyvniteľných ukazovateľov („externé“ meradlá). Nie je možné napríklad riadiť predaje, lebo nevieme ako sa budú vyvíjať faktory, ktoré ovplyvňujú dopyt po našej produkcii. No na druhej strane môžeme riadiť proces, na ktorých konci sa nachádza predaný výrobok. Taktiež je problém pri oneskorených ukazovateľoch. Tie nám nenapovedia, aké nápravné opatrenia je nutné prijať, zatiaľ čo predstihnuté ukazovatele fungujú ako systém včasného varovania, ktorý musí byť neoddeliteľnou súčasťou každej stratégie.⁷⁰

Ak sú scorecardy kaskádované zo strategickej úrovne až na úroveň výkonných pracovníkov a ak obsahujú scorecardy na nižšiu úroveň ukazovateľ a týkajúceho sa interných procesov, bezpochyby budú aj scorecardy vyššej úrovne nevyvážené smerom k interným ukazovateľom.⁷¹

⁶⁹ YILMAZ, Kadir. *The Balanced Scorecard* [elektronický zdroj]. Germany : Books on Demand GmbH, 2009. 25 s. ISBN 978-3-640-43994-2. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=FQ8ZfjwEgE0C&printsec=frontcover&dq=balanced+scorecard+bsc&hl=s k&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=balanced%20scorecard%20bsc&f=false

⁷⁰ ŠMÍDA, Filip. *Zavádění a rozvoj procesního řízení ve firmě* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 300 s. ISBN 978-80-247-1679-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=UHZaAgAAQBAJ&dq=bsc+ve+firm%C4%9B&hl=sk>

⁷¹ Tamtiež.

Outsourcing

Outsourcing obchodných procesov (BPO) môžeme definovať ako pohyb podnikových procesov z vnútra organizácie až po externých poskytovateľov služieb. Presun práce na medzinárodných poskytovateľov sa využíva často, pretože telekomunikačná infraštruktúra je na dostatočnej úrovni. Príkladom môže byť 5 miest sveta, ktoré sa špecializujú na konkrétne obchodné procesy a exportné služby:

- India – inžinierstvo a technika
- Čína – výroba a technika
- Mexiko – výroba
- USA – analýza a kreativita
- Filipíny – administratíva⁷²

V dnešnej dobe sa často používajú pojmy outsourcing a offshoring, no často dochádza k ich zámene a nesprávnej interpretácii. Outsourcing (Outside Resource Using) doslova znamená používanie vonkajších zdrojov a predstavuje rozhodovanie medzi dvoma stratégiami „dėlej alebo nakup“⁷³

Offshoring je vlastne outsourcing vo veľkej vzdialenosti. Onshoring, t.j. onshore outsourcing, je zase outsourcing v rámci jednej krajiny a to v pomerne malej vzdialenosti dodávateľov od odberateľov.⁷⁴

Všetky organizácie sú súhrnom činností a procesov. Niektoré tieto činnosti (napr. platobný styk, nákup, služby zákazníkom) sú spoločné pre všetky organizácie. Avšak niektoré sú špecifické, napr. výroba v hutníckom podniku, riadenie zásob v maloobchode, testovanie liekov v farmaceutickom priemysle atď.⁷⁵

Tieto procesy alebo služby môžu byť zabezpečované z vlastných alebo externých zdrojov a to v nasledujúcich podobách:

⁷² CLICK, Rick – DUENING, Thomas. *Business Process outsourcing* [elektronický zdroj]. United States of America, 2005, 233 s. ISBN 0-471-65577-5. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=wirACdIUjnsC&printsec=frontcover&dq=outsourcing+in+company&hl=s k&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=outsourcing%20in%20company&f=false

⁷³ DVOŘÁČEK, Jiří – TYLL, Ladislav. *Outsourcing a offshoring podnikatelských činností* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 183 s. ISBN 978-80-7400-010-2. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=XyIoNtgpE4oC&pg=PA5&dq=outsourcing+a+offshoring+podnikatelskyc h+%C4%8Dinnosti&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjDm_niibf3AhWS3KQKHTSpCIEQ6AF6BAgDEAI#v=onepage&q=outsourcing%20a%20offshoring%20podnikatelskych%20%C4%8Dinnosti&f=false

⁷⁴ Tamtiež.

⁷⁵ Tamtiež.

- „rob“ – využívanie vlastného personálu, infraštruktúry a investícií pre určité činnosti alebo procesy
- „nakúp“ – využívajú sa vonkajšie zdroje (ide o tradičný outsourcing, ktorý môže mať rôzne formy – od subkontraktingu a jedného dodávateľa až po viac dodávateľov)
- „spolupracuj, kooperuj“ – v podobe konzorcií, spoločných podnikov, do ktorých sú zapojení dvaja alebo viacej účastníkov
- „konkuruj/súťaž“ – činnosť môže byť stanovená ako samostatná jednotka a umiestnená na trh, na trhu prípadne aj predaná. Inak ponúka svoje služby na základe poplatkov alebo tarify.⁷⁶

Český štatistický úrad pre subdodávateľské činnosti (outsourcing) využíva nasledujúce pojmy:

- komitent – resp. zadávateľ – jednotka, ktorá vstupuje do zmluvného vzťahu s inou jednotkou (s dodávateľom) a vyžaduje od nej konkrétne výrobné činnosti, prípadne služby.
- komisionár – resp. dodávateľ – jednotka, ktorá vykonáva konkrétnu činnosť na základe zmluvného vzťahu so zadávateľom. Môžeme použiť tiež pojem subdodávateľ.
- subdodávateľstvo – zmluvný záväzok medzi zadávateľom a dodávateľom, podľa ktorého komitent požaduje od komisionára vykonanie konkrétnej výrobnéj činnosti (služby).⁷⁷

Outsourcing založený na zdrojoch

Zameriava sa na skutočnosť, že disponibilné zdroje sú vzájomne medzi firmami heterogénne. Táto teória je založená na predpoklade výrazných odlišností v disponibilných zdrojoch firiem. Každá firma sa teda musí rozhodnúť, ktorými činnosťami sa bude zaoberať a ktoré bude outsourcovať. Ak zoberieme do úvahy vzácnosť zdrojov a zásadný význam v skrátení výrobného cyklu, väčšina firiem si nemôže dovoliť luxus v zmysle realizácie viac než veľmi obmedzeného počtu činností vlastnými zdrojmi. Základným bodom managementu je teda identifikácia kľúčových procesov pre získanie konkurenčnej výhody firmy a tie realizovať z vlastných zdrojov, kým ostatné procesy je možné získať externe. Taktiež je dôležité pravidelne vykonávať prehodnotenie jednotlivých procesov. Toto

⁷⁶ Tamtiež.

⁷⁷ Tamtiež.

prehodnocovanie môže postupne viesť k ďalšiemu outsourcingu a firma sa tým pádom môže vo väčšej miere zameriavať na svoj hlavný predmet podnikania.⁷⁸

Outsourcing založený na teórii transakčných nákladov

Pri outsourcingu uvažujeme o nákladoch, ktoré vznikli v súvislosti so samotnou produkciou a nákladoch vynaložených na zabezpečenie tejto produkcie, t.j. transakčných nákladoch. Samotné využívanie outsourcingu vedie logicky k zníženiu výrobných nákladov (najmä vďaka realizácii úspor z rozsahu na strane poskytovateľa), ale vo väčšine prípadov vedie tiež k zvýšeniu transakčných nákladov spojených s kontrolou, vyjednávaním a riadením outsourcingového vzťahu.⁷⁹

Fluktuácia zamestnancov

Pojem fluktuácia pochádza z latinského slova „fluctuare“ a znamená „húpať sa na vlnách“. Využíva sa primárne v prírodných vedách, no tiež bol prevzatý do managementu ľudských zdrojov. Milkovich a Boudreau (1993) uvádzajú pojem fluktuácia nielen ako odchod z organizácie zo subjektívnych dôvodov, kedy na voľné miesto nastúpi niekto iný, ale autori túto definíciu upravujú a tvrdia, že fluktuácia je odchod zamestnanca z organizácie zo subjektívnych príčin bez ohľadu na to, či jeho miesto bude neskôr obsadené. Podľa článku Reiße (2008) môžeme rozlíšiť 3 druhy fluktuácie:

- Prirodzená – smrť zamestnanca, odchod do dôchodku, atď.
- V rámci podniku – zmena pracovného umiestnenia, povýšenie atď.
- Von z organizácie – všetky odchody, ktoré sú iniciované výpoveďou zamestnanca, ktorý následne nastupuje do inej organizácie.⁸⁰

Vzdelávanie zamestnancov

Primárnym cieľom systému vzdelávania v podniku je pripraviť zamestnancov podniku tak, aby sa zvýšila ich schopnosť efektívneho dosadenia požadovaných cieľov (ich výkonnosť), čím sa taktiež zvýši konkurencieschopnosť podniku, prosperita podniku a miera

⁷⁸ Tamtiež.

⁷⁹ Tamtiež.

⁸⁰ VNOUČKOVÁ, Lucie. *Fluktuace a retence zaměstnanců* [elektronický zdroj]. 3. vyd. Praha : Adart, 2013. 246 s. ISBN 978-80-87829-06-6. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=B9XfDwAAQBAJ&pg=PA242&dq=fluktuace+a+retence+zamestnancu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwj7Nyxirf3AhVDKuWKHRxZC7AQ6AF6BAGJEAI#v=onepage&q=fluktuace%20a%20retence%20zamestnancu&f=false>

naplňovania cieľov podnikovej stratégie. Ďalším cieľom podnikového vzdelávania je zároveň aj vytváranie podmienok vhodných pre sebarealizáciu zamestnancov.⁸¹

Systematické vzdelávanie zamestnancov prináša pre zamestnancov aj pre podnik napríklad tieto výhody:

- Dodávanie odborne pripravených pracovníkov, bez náročného hľadania na trhu práce
- Neustále zlepšuje kvalifikáciu, schopnosti, znalosti a osobnosť zamestnancov
- Umožňuje neustále zdokonaľovanie procesov vzdelávania tým, že skúsenosti z predchádzajúceho vzdelávacieho cyklu sú zohľadňované pri nasledujúcom cykle
- Umožňuje realizovať modernú koncepciu riadenia pracovnej výkonnosti
- Zlepšuje vzťah zamestnancov k podniku a zvyšuje ich motiváciu
- Zvyšuje atraktivitu podniku na trhu práce a uľahčuje získavanie a stabilizáciu zamestnancov⁸²

Udržanie zákazníka

Opatrenia vhodné na podporu predaja podľa Fernera (1993, s. 84) sú predovšetkým udržania si stálych zákazníkov v cieľovom mieste prostredníctvom vernostných programov, pozvania na študijné cesty, usporiadanie seminárov a prednášok v mieste predajcov (napr. cestovné agentúry) a finančné motivovanie predaja. Ak plánujeme podporu predaja je potrebné myslieť na to, že jej účinky sú zvyčajne krátkodobé a pri získavaní dlhodobých preferencií značky cieľového miesta je potrebná kombinácia tohto nástroja s reklamou a osobným predajom.⁸³

Kvalita produktu

Kvalita predstavuje spôsobilosť produktu plniť jeho funkcie. Je charakteristická určitými znakmi, ako sú životnosť, spoľahlivosť, presnosť atď.⁸⁴

⁸¹ VODÁK, Josef – KUCHARČÍKOVÁ, Alžbeta. *Efektivní vzdělávání zaměstnanců* [elektronický zdroj]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011. 240 s. ISBN 978-80-247-3651-8. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=dK0j71fGBA4C&pg=PA192&dq=efektivn%C3%AD+vzdelavani+zamestnancu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwiEm4TGjrf3AhVEM-wKHdreD6AQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=vzdelavaciho%20cyklu&f=false>

⁸² Tamtiež.

⁸³ GÚČIK, Marian a kol. *Marketing cestovného ruchu* [elektronický zdroj]. Banská Bystrica : Slovak-Swiss Tourism, 2011. 261 s. ISBN 978-80-89090-85-3. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=0nHB-88dd6UC&pg=PA178&dq=udr%C5%BElanie+z%C3%A1kazn%C3%ADka&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjNtOndp7f3AhVAS_EDHZh-AtcQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=udr%C5%BElanie%20z%C3%A1kazn%C3%ADka&f=false

⁸⁴ JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing* [elektronický zdroj]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4670-8. Dostupné na:

Kvalitu produktu ovplyvňuje výrobná technológia, spoľahlivosť výrobného zariadenia a dodávok: tie sú ovplyvnené výkonmi zamestnancov a investíciami do vývoja a výskumu. Pojem „kvalita“ môže byť vnímaný inak zo strany predávajúceho alebo kupujúceho. Výrobky môžu byť z pohľadu firmy považované za veľmi kvalitné, no aj tak ich zákazníci nemusia takto hodnotiť. Pri vnímaní kvality sa tento rozpor objavuje veľmi často. V období zosilnenia konkurencie medzi firmami a ich úsilie o prežitie bude nutné, aby sa firmy viac zaoberali tým, ako zákazníci hodnotia kvalitu ich produktov.⁸⁵

1.4 Výhody a nevýhody finančných a nefinančných ukazovateľov

Nižšie môžeme vidieť zhrnutie výhod a nevýhod finančných a nefinančných ukazovateľov. Primárnou výhodou finančných ukazovateľov je, že zhromažďovanie a spracovanie je rýchle a finančne nenáročné. Väčšou nevýhodou je, že hodnotia z hľadiska času iba krátkodobé ciele (ročné).

Tabuľka č. 4: Výhody a nevýhody finančných ukazovateľov

Výhody finančných ukazovateľov	Nevýhody finančných ukazovateľov
- Jednoduchý koncept pri ROE a ROCE - EVA – jednoduchý indikátor, ktorý vychádza z koncepcie WACC - CF ROI nie je obmedzený jedným rokom na výpočet - Hlavnou výhodou je zhromažďovanie a spracovanie, ktoré je veľmi rýchle a nie je finančne náročné vďaka dostupnosti zdrojov - Ich konštrukcia vychádza z účtovných štandardov, vďaka čomu je možné ľahké porovnanie s identickými ukazovateľmi v minulosti a to vnútri firmy či medzipodnikovo/medzinárodne	- Tradičné absolútne ukazovatele sa nedajú použiť k medzipodnikovému porovnávaniu, no je možné túto skutočnosť ovplyvniť zmenou - ROE a ROCE nezahrňujú faktor rizika - MVA je podriadený volatilitu trhu a je ťažko aplikovateľný pre nekótované podniky - Pri EVA sa ťažko hodnotia zmeny v čase - NPV je náročný na výpočet a externé analýzy - Z hľadiska času hodnotia iba krátkodobé ciele (ročné)

Zdroj: vlastné spracovanie

<https://books.google.sk/books?id=oGyjAwAAQBAJ&pg=PA284&dq=strategicky+marketing:+strategie+a+trendy+kvalita+produktu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjwnv7Zkbf3AhVHnaQKHdkMA68Q6AF6BAgKEAI#v=onepage&q=strategicky%20marketing%3A%20strategie%20a%20trendy%20kvalita%20produktu&f=tr>

⁸⁵ Tamtiež.

Hlavnou výhodou nefinančných ukazovateľov je ich dôležitosť, pretože finančné ukazovatele nie sú samé o sebe dostačujúce a druhou nemenej významnou výhodou je, že umožňujú vyššiu analýzu. Primárnou nevýhodou je problém nákladov a faktor času.

Tabuľka č. 5: Výhody a nevýhody nefinančných ukazovateľov

Výhody nefinančných ukazovateľov	Nevýhody nefinančných ukazovateľov
• Keďže ekonomické ukazovatele, najmä ukazovateľ rentability (aj keď je dôležitý), nie je dostačujúci pre generovanie udržateľného rastu hodnoty pre akcionárov, kvôli eliminácii nedostatkov, ktoré vznikajú aplikáciou finančných ukazovateľov, je potrebné použiť nefinančné ukazovatele • Nie sú, na rozdiel od finančných ukazovateľov, postavené na účtovných štandardoch; účtovné štandardy nie sú vhodné na charakteristiku aspektov firemnej reality • Sú vhodnejšie pre definíciu stratégie a úloh než finančné ukazovatele; nefinančné ciele, ktoré sú z nich odvodené, majú chrániť firmu pred jednostranným rizikom finančných ukazovateľov • Umožňujú vyššiu analýzu, čím sú rozšírené možnosti riadiaceho aparátu firemného managementu • Možnosť vyjadrenia podielu duševného vlastníctva, teda nehmotných aktív • Z hľadiska času sa zameriavajú na dlhodobú stratégiu a dlhodobé ciele a sú schopné definovať faktory, ktoré ovplyvňujú úspešnosť firmy • Sú orientované do budúcnosti a majú schopnosť identifikovať hlavné faktory, ktoré ovplyvňujú vývoj cieľových finančných ukazovateľov • V prípade zmien vnútorného prostredia sú reakcie nefinančných ukazovateľov citlivejšie, čím napomáhajú zefektívňovať proces manažérskeho riadenia • Javy podchytené nefinančnými indikátormi predchádzajú následkom a dôsledkom, meraných väčšinou finančnými ukazovateľmi	• Hlavným nedostatkom je problém nákladov a faktor času; vytvorenie a samotné používanie systému nefinančných ukazovateľov, ich zbieranie a vyhodnocovanie je časovo náročný proces a taktiež je to náročný proces z hľadiska nákladov • Na rozdiel od finančných ukazovateľov, ktoré sú založené na účtovných štandardoch, nefinančné ukazovatele sa získavajú rozmanitými spôsobmi a majú rozličné parametre (čas, množstvo...) a teda by bol problém porovnať takéto parametre • Nie vždy existuje jednoznačne definovaný kauzálny vzťah medzi nefinančnými ukazovateľmi, účtovnými dátami a cenou akcií vyjadrenú trhom

Zdroj: vlastné spracovanie

2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Cieľom diplomovej práce je aplikovať teoretické poznatky o finančnej a nefinančnej výkonnosti podniku. V teoretickej časti sme sa zamerali na vysvetlenie jednotlivých ukazovateľov a na spôsob ich výpočtu. V aplikačnej časti sme použili vybrané ukazovatele z teoretickej časti pre konkrétnu spoločnosť. Aplikačná časť sa zameriava na spoločnosť Volkswagen AG.

Volkswagen AG je nemecký výrobca automobilov, ktorý pôsobí po celom svete. V roku 2017 predal viac ako 10 miliónov vozidiel. Volkswagen je známy svojou ponukou modelov osobných vozidiel vrátane hatchbacku Golf, hatchback Polo a SUV Tiguan. Volkswagen je verejne obchodovaná automobilka so sídlom v nemeckom Wolfsburgu. Dvomi hlavnými regiónmi Volkswagenu sú Európa a Čína.

Spoločnosť Volkswagen sa taktiež nachádza na Slovensku. Volkswagen Slovakia vznikla v roku 1991 a dnes patrí medzi najvýznamnejšie spoločnosti v krajine. Na slovenskom území sa nachádzajú tri závody, konkrétne v Bratislave, Martine a Stupave, v ktorých je poskytnuté uplatnenie tisíckam zamestnancov.

Teoretická časť obsahuje, okrem vysvetlenia a výpočtov, aj rôzne výhody a nevýhody finančných a nefinančných ukazovateľov. V aplikačnej časti, sme najmä využívali údaje z výročnej správy spoločnosti Volkswagen. Údaje z výročných správ sú z jednej dekády, konkrétne od roku 2010 do roku 2020. Tieto údaje sme dávali do tabuľky, aby sme následne mohli vytvoriť grafy. Po vytvorení grafov sme mohli sledovať vývoj jednotlivých ukazovateľov v čase. Hodnotili sme však len údaje ktoré sa nám podarilo získať z dostupných dát. Niektoré ukazovatele boli priamo uvedené vo výročnej správe spoločnosti, iné bolo treba dopočítať podľa vzorcov z teoretickej časti. Ukazovatele, ktoré sme museli dopočítať podľa vzorca sú EBIT a ROA.

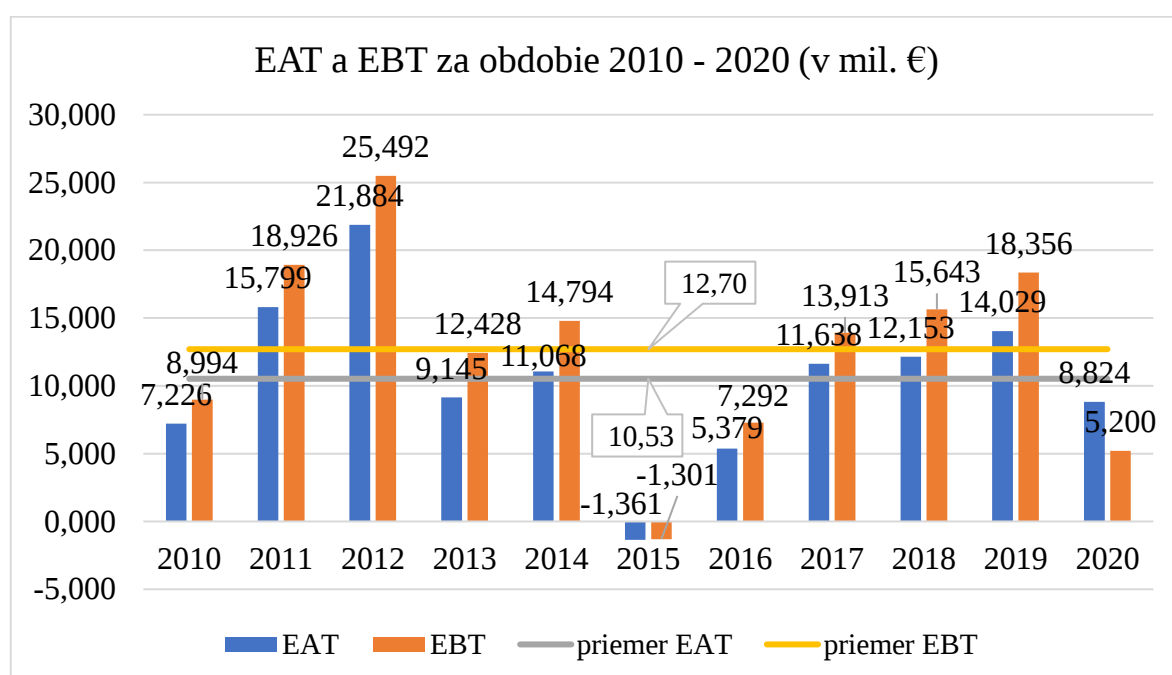
V záverečnej práci sme použili tieto vedecké metódy: analýza, indukcia a syntéza. Prostredníctvom analýzy sme dosiahli štúdium odbornej literatúry v teoretickej časti. Indukciou sme preniesli teoretické poznatky o výkonnosti podniku na údaje spoločnosti Volkswagen. V aplikačnej časti sme použili syntézu na spojenie osobitných častí tak, aby utvorili celok.

3 Výsledky práce a diskusia

Táto časť sa zameriava na finančné a nefinančné ukazovatele spoločnosti Volkswagen. Budeme sledovať grafy s vývojom konkrétnych ukazovateľov.

Na nasledujúcom grafe, kde porovnávame výsledok hospodárenia pred a po zdanení, zrejme najviac udrie do očí rok 2015, kde vidíme záporné hodnoty. Je to z dôvodu emisného škandálu, ktorý vznikol v septembri 2015. Škandál sa týkal utajovania emisií spoločnosťou Volkswagen.

Graf č. 1: Výsledok hospodárenia po zdanení a pred zdanením od 2010 do 2020

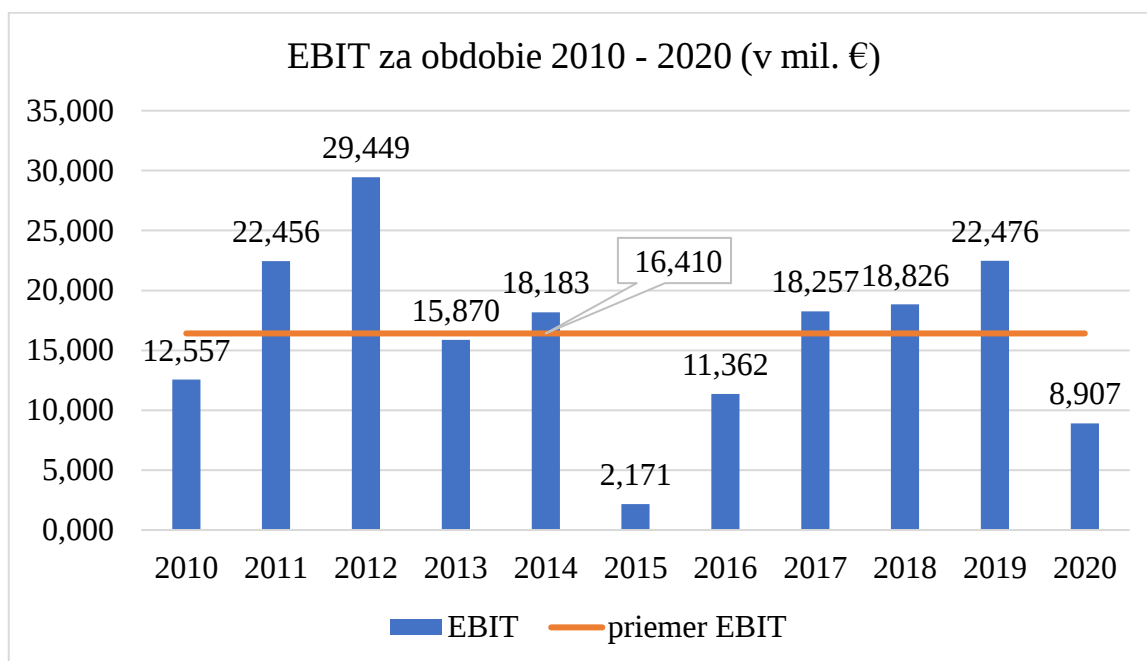


Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Kvôli existencii nezodpovedaných otázok týkajúcich sa emisnej problematiky, predstavenstvo a dozorná rada spoločnosti sa vtedy rozhodli, že konsolidovaná účtovná závierka za rok 2015 a priebežná správa za prvý štvrťrok 2016 nebudú prístupné verejnosti do 90 dní od skončenia rozpočtového roka, prípadne 45 dní od skončenia štvrťroka.

Táto nepríjemná udalosť v roku 2015 má vplyv aj na väčšinu ostatných ukazovateľov, ktoré uvidíme v nasledujúcich grafoch.

Graf č. 2: Výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

V roku 2012 pozorujeme najvyšší zisk za celú dekádu. Najvyššie tržby priniesol predaj áut Volkswagen Passenger Cars.

Tabuľka č. 6: Rozdelenie tržieb v roku 2012 podľa značiek

značka	tržby za rok 2012
Volkswagen Passenger Cars	103 942 000 000 €
Audi	48 771 000 000 €
Škoda	10 438 000 000 €
SEAT	6 485 000 000 €
Bentley	1 453 000 000 €
Porsche	5 879 000 000 €
Volkswagen Commercial Vehicles	9 450 000 000 €
Scania	9 314 000 000 €
MAN	15 999 000 000 €

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Značka Volkswagen Passenger Cars vygenerovala vo fiškálnom roku 2012 tržby vo výške 103,9 miliardy eur, čo predstavuje medziročný nárast o 9,8 %, ktorý bol spôsobený najmä zvýšenými objemami. Prevádzkový zisk bol 3,6 miliardy eur. Ovplynili ho

počiatočné výdavky na súpravu Modular Transverse Toolkit a náklady na spustenie nového Golfu. Úspech v roku 2012 umožnil spoločnosti urobiť ďalší významný pokrok smerom k dosiahnutiu cieľov Stratégie 2018, t. j. zvýšiť celosvetový predaj na 6,6 milióna vozidiel ročne za približne šesť rokov a zvýšiť globálny trhový podiel na 9 %.

Značka Audi priniesla tržby z predaja na úrovni 48,8 miliardy EUR, ktoré boli o 10,6 % vyššie ako v predchádzajúcom roku. Tento vysoký nárast bol spôsobený najmä väčšími objemami vozidiel a dielov. Prevádzkový zisk sa mierne zvýšil na 5,4 miliardy EUR v dôsledku priaznivejších výmenných kurzov a to aj napriek čoraz zložitejším ekonomickým podmienkam.

Značka ŠKODA mala vo fiškálnom roku 2012 tržby vo výške 10,4 miliardy eur, čo predstavuje medziročný nárast o 1,7 %. Prevádzkový zisk na úrovni 712 miliónov eur bol o 4,1 %, respektíve o 30 miliónov eur nižší ako v predchádzajúcom roku. Zvýšený objem a nižšie náklady na produkty nedokázali vykompenzovať vyššie marketingové náklady.

Fiškálny rok 2012 priniesol tržby značky SEAT vo výške 6,5 miliardy EUR o 20,2 % vyššie ako v predošlom roku. Prevádzková strata sa znížila z -225 miliónov € na -156 miliónov €. Zisk bol pozitívne ovplyvnený znižovaním nákladov a zvýšeným objemom. Taktiež bol ovplyvnený výmennými kurzmi. Na druhej strane výrazný pokles dopytu, ktorý naďalej pretrvával, na domácom španielskom trhu s osobnými automobilmi mal negatívny vplyv.

Značka Bentley dosiahla v období od januára do decembra 2012 tržby vo výške 1,5 miliardy EUR, čo je o 29,9 % viac ako v predchádzajúcom roku. Prevádzkový zisk sa zvýšil o 92 miliónov EUR na 100 miliónov EUR.

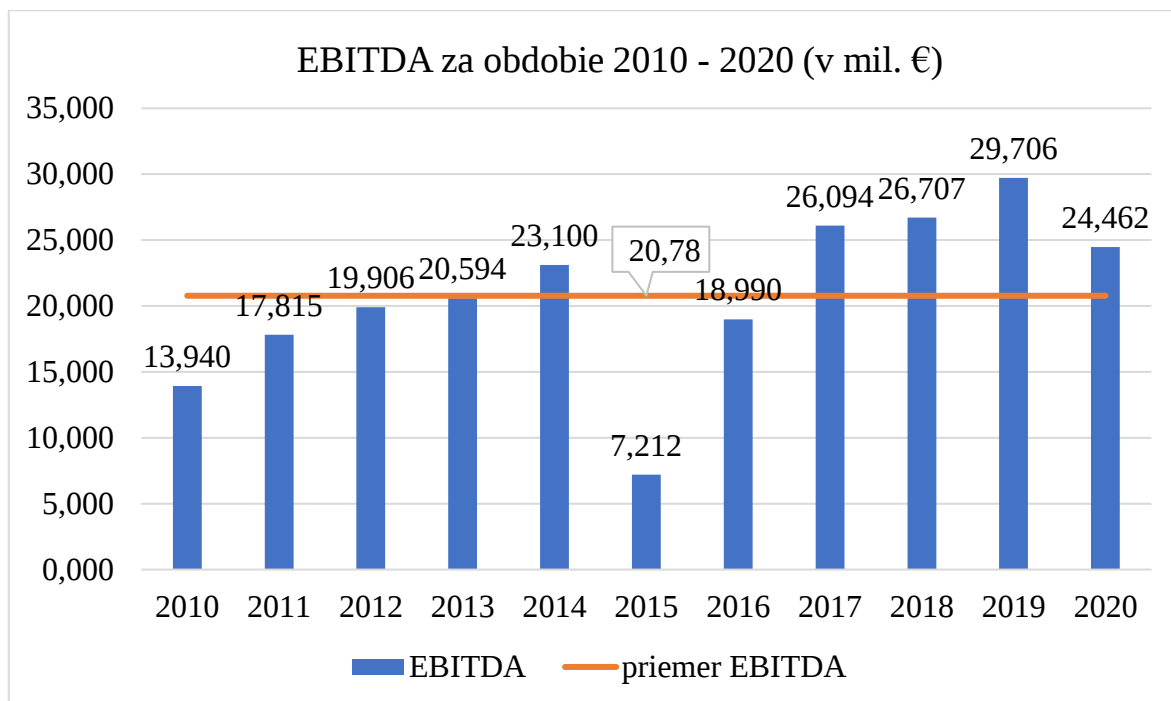
Značka Porsche mala tržby vo výške 5,9 miliardy EUR. Prevádzkový zisk dosiahol 946 miliónov eur.

Volkswagen Commercial Vehicles zaznamenal zvýšenie svojich tržieb medziročne o 5,2 % na 9,5 miliardy eur. Prevádzkový zisk dosiahol 421 miliónov eur (449 miliónov eur).

Klesajúci objem viedol k zníženiu tržieb značky Scania o 7,4 % na 9,3 miliardy EUR. Prevádzkový zisk klesol o 442 miliónov eur na 930 miliónov eur. Dôvodom bol nárast konkurencie, nižšie využitie kapacity a zvýšenie nákladov.

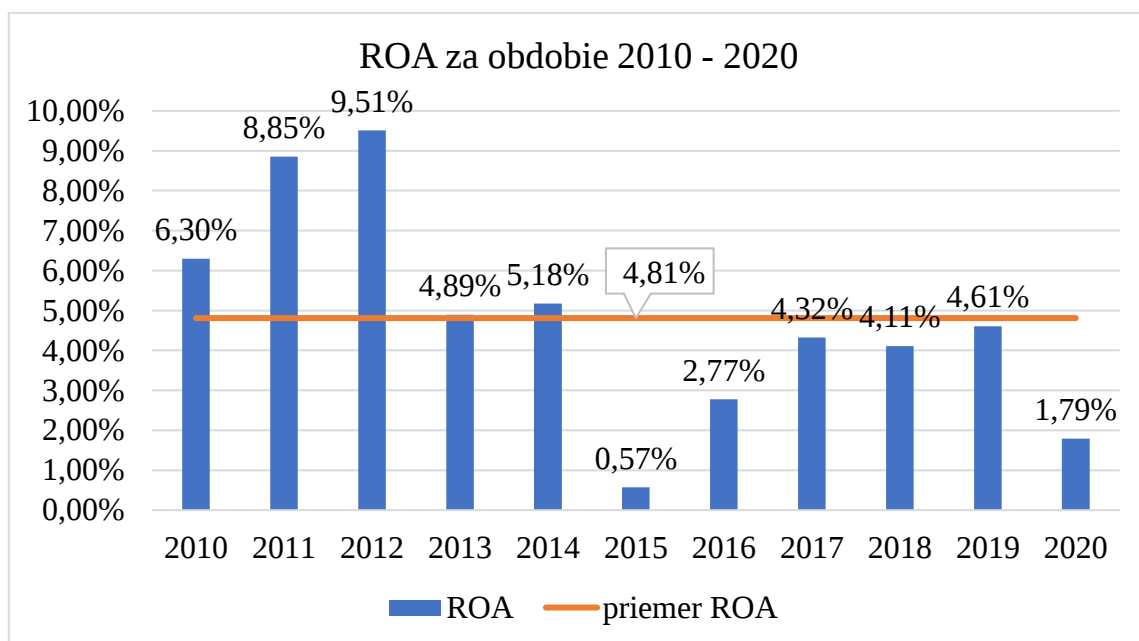
MAN sa ocitol vo fiškálnom roku 2012 v náročnej ekonomickej situácii, ktorá ovplyvnila priemysel úžitkových vozidiel. Aj napriek tomu značka vygenerovala tržby vo výške 16,0 miliárd eur, z čoho zhruba štvrtinu pripadá na segment Power Engineering. Prevádzkový zisk dosiahol 808 miliónov eur.

Graf č. 3: Výsledok hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

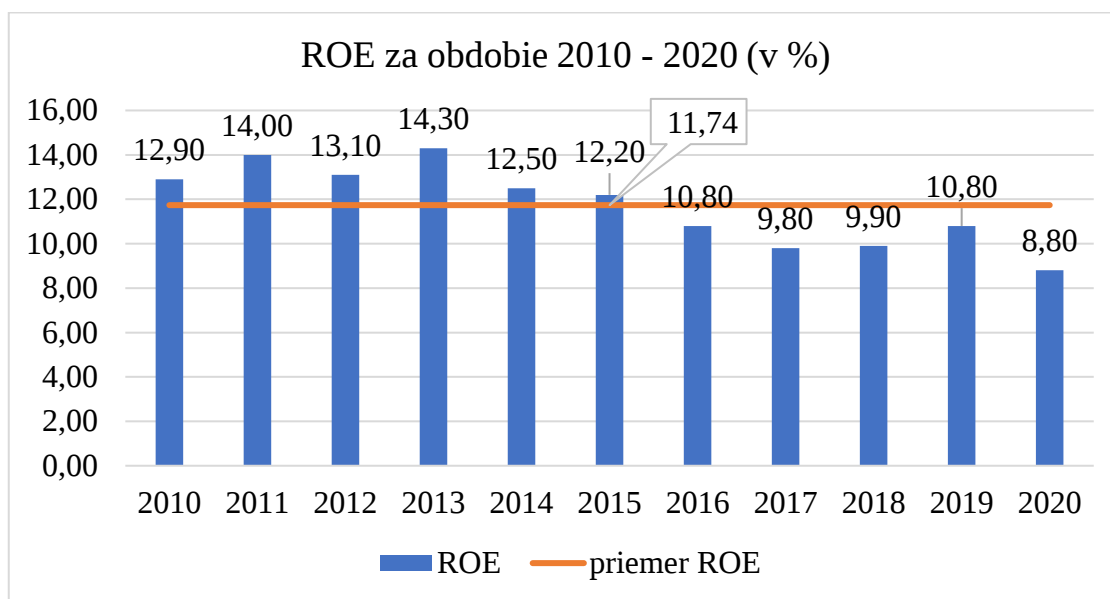
Graf č. 4: Rentabilita celkových aktív od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

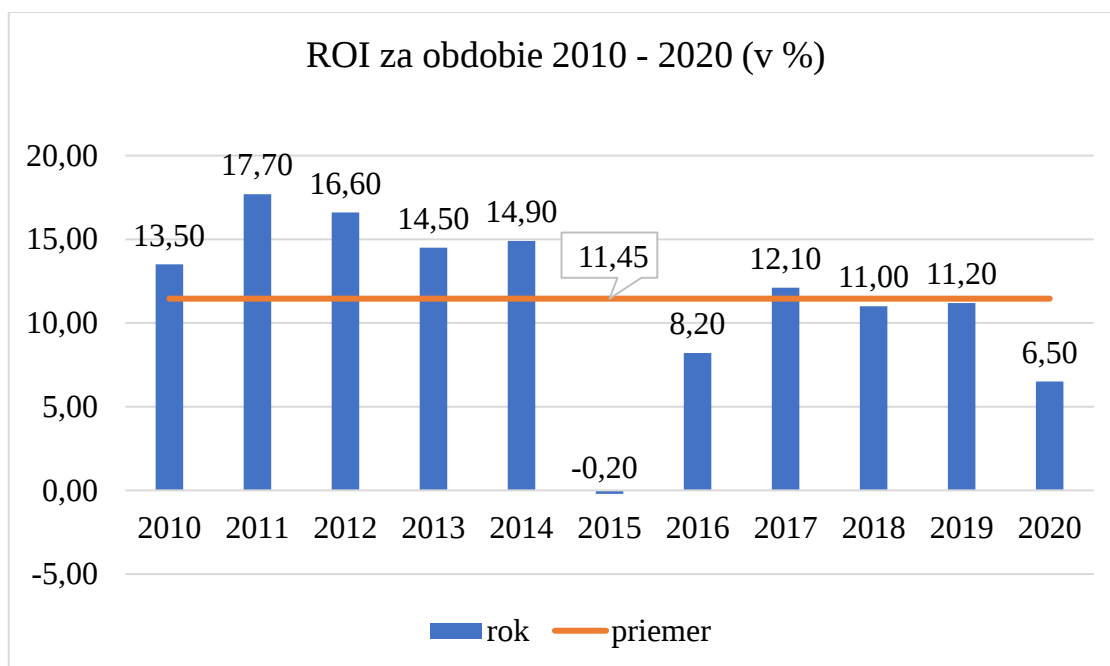
Na grafe si môžeme všimnúť hodnotu približne 9,5 percenta. Toto percento predstavuje Rentabilitu celkových aktív za rok 2012. Z toho vyplýva, že najvyššia hodnota z grafu je opäť v tomto roku. Ako už bolo vyššie uvedené, tak rok 2012 bol pre spoločnosť úspešným rokom, čo sa tržieb, respektíve ziskov týka a bolo to z dôvodu zvýšenia objemu výroby, nižších nákladov či priaznivejších výmenných kurzov.

Graf č. 5: Rentabilita vlastného kapitálu od 2010 do 2020



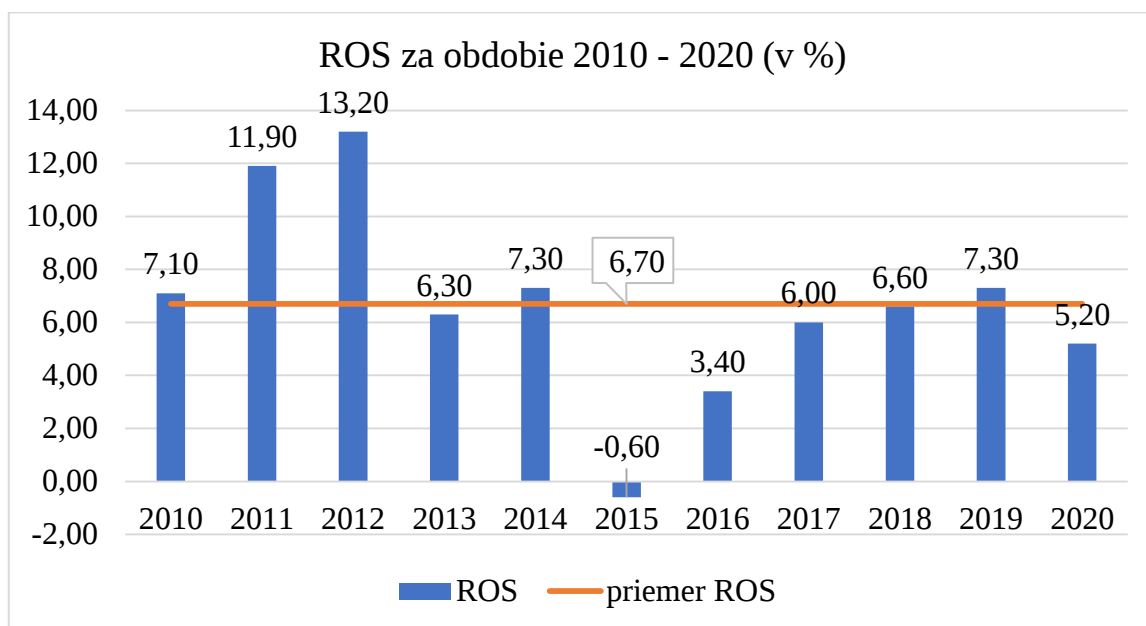
Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Graf č. 6: Rentabilita celkového kapitálu od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

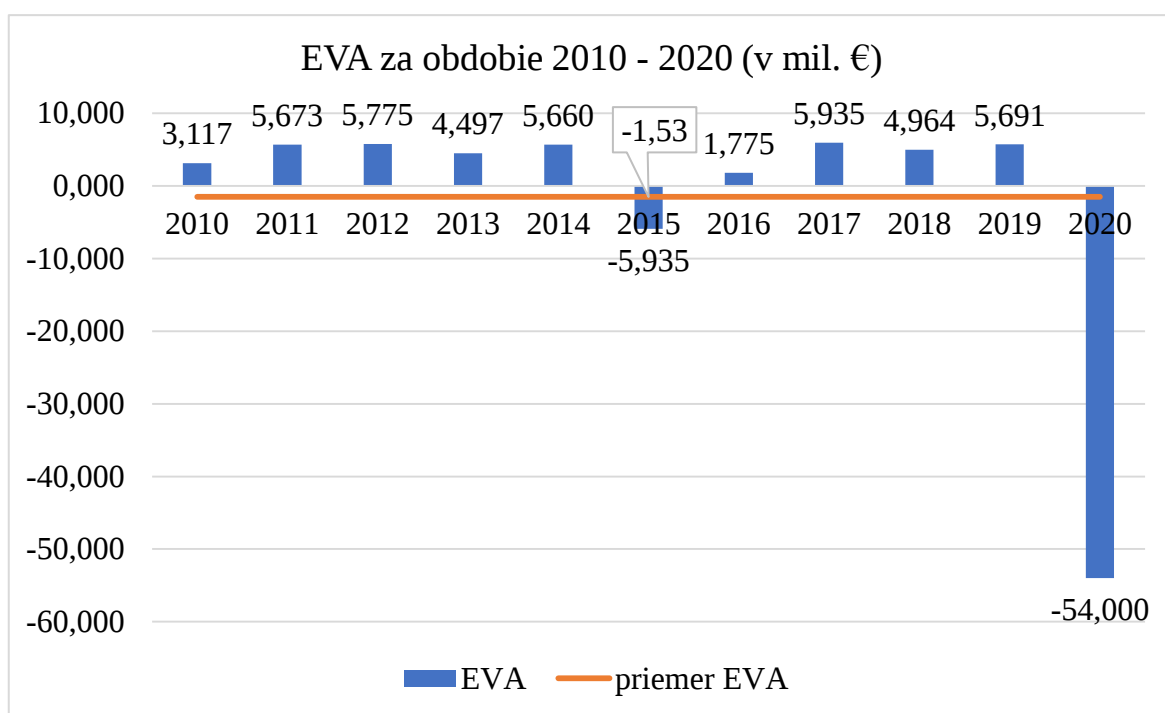
Graf č. 7: Rentabilita tržieb od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Najvyššiu hodnotu na tomto grafe evidujeme opätovne pri roku 2012 vo výške 13,2 %. Z dostupných dát výročnej správy spoločnosti Volkswagen môžeme tvrdiť, že najvyššiu Rentabilitu tržieb za rok 2012 mali značka Porsche s ROS vo výške 16,1% a značka Scania s ROS vo výške 10,0%.

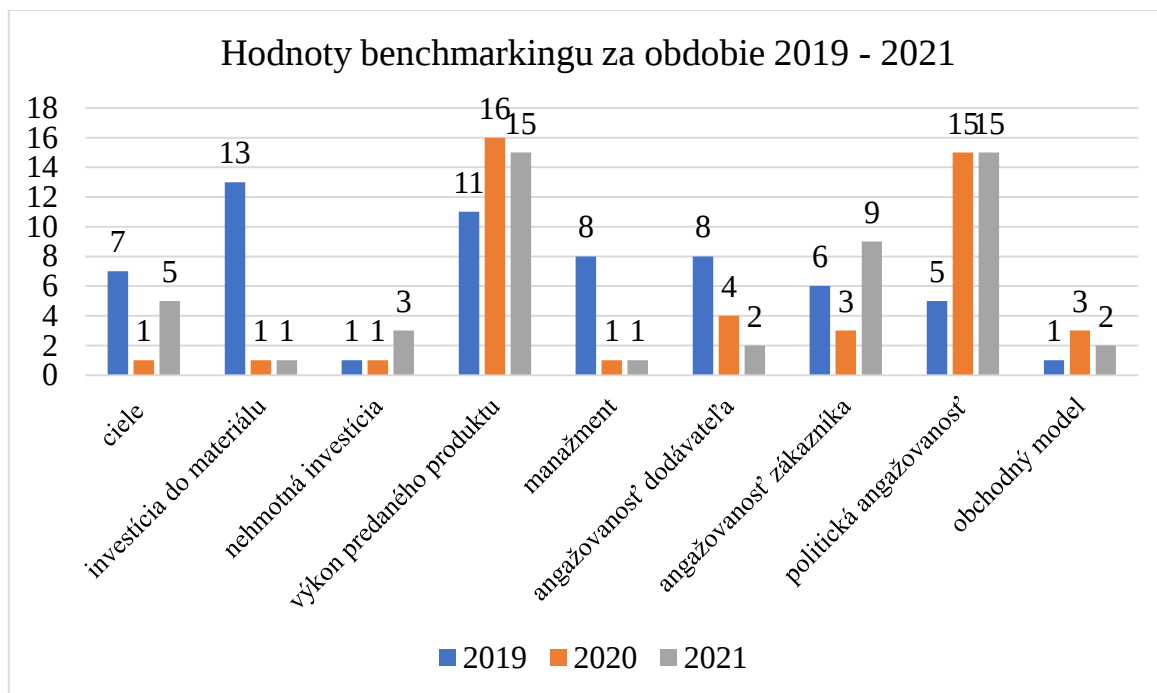
Graf č. 8: Ekonomická pridaná hodnota od 2010 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Na tomto grafe vidíme, že ekonomická pridaná hodnota je prevažne vo výške od 3 mil. € do 6 mil. €. Výrazný pokles však možno spozorovať v roku 2020, ktorý bol ovplyvnený pandemiou. V tomto roku teda bola hodnota EVA negatívna. Z dôvodu pandémie je ekonomická pridaná hodnota záporná, konkrétne – 54 mil. €.

Graf č. 9: Benchmarking od 2019 do 2021



Zdroj: vlastné spracovanie podľa World Benchmarking Alliance

Podľa World Benchmarking Alliance sa spoločnosť Volkswagen v roku 2019 umiestnila na 4. mieste s celkovým hodnotením 12,1 z 20. Silné zníženie emisií Volkswagenu bolo poháňané nárastom účinnosti spaľovacích motorov.

Avšak toto zlepšenie nestačí na splnenie cieľov stanovených pre nízkouhlíkovú cestu. Zároveň by spoločnosť potrebovala rapídne zvýšiť svoj podiel na predaji vozidiel s nízkymi emisiami uhlíka. Automobilka zvolila správny smer, keď sa verejne zaviazala, že do roku 2030 bude 40 percent z ponúkaných vozidiel elektrických. Zároveň spoločnosti však chýba globálny dlhodobý cieľ znižovania emisií. Predošlé aktivity spoločnosti boli poznačené aj jej zapojením sa do emisného škandálu v roku 2015.

V roku 2020 spoločnosť má výkonnostné skóre 13,2 z 20. Je to vyššie hodnotenie ako za rok 2019 (12,1). Najväčšie zlepšenie čo sa týka výkonu VW je v jeho cieľovom nastavení. V septembri 2020 spoločnosť oznámila dva ciele, ktoré sa týkajú emisií pri prevádzke vozidla a emisií z výroby. Popri týchto dvoch nových cieľoch sa VW zameriava

na uhlíkovú neutralitu do roku 2050 a 40-percentný podiel vozidiel s nízkymi emisiami uhlíka do roku 2030. Zároveň VW berie do úvahy emisie v dôsledku zvýšeného používania batérií.

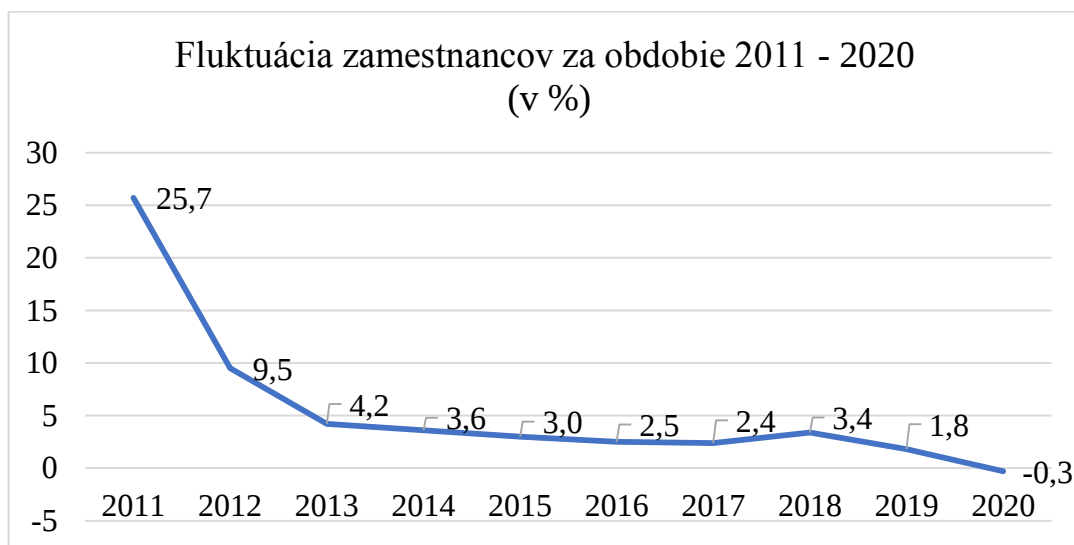
Volkswagen AG je v roku 2021 na 3. mieste s hodnotením 10,7 z 20. Spoločnosť pokračuje v ciele byť do roku 2050 uhlíkovo neutrálna.

Tabuľka č. 7: Štruktúra zamestnancov od 2010 do 2020

Rok	Celkový počet zamestnancov	Celkový počet zamestnancov, z toho:		
		Odborní stážisti	Pasívna fáza predčasného dôchodku	Aktívni zamestnanci
2010	399 381	10 545	4 778	384 058
2011	501 956	15 021	4 488	482 447
2012	549 763	16 714	7 804	525 245
2013	572 800	17 703	9 501	545 596
2014	592 586	18 459	7 129	566 998
2015	610 076	18 651	6 183	585 242
2016	626 715	19 490	5 782	601 443
2017	642 292	19 207	8 004	615 081
2018	664 496	19 244	9 096	636 156
2019	671 205	19 399	9 968	641 838
2020	662 575	17 939	11 272	633 364

Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Graf č. 10: Fluktuácia zamestnancov od 2011 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

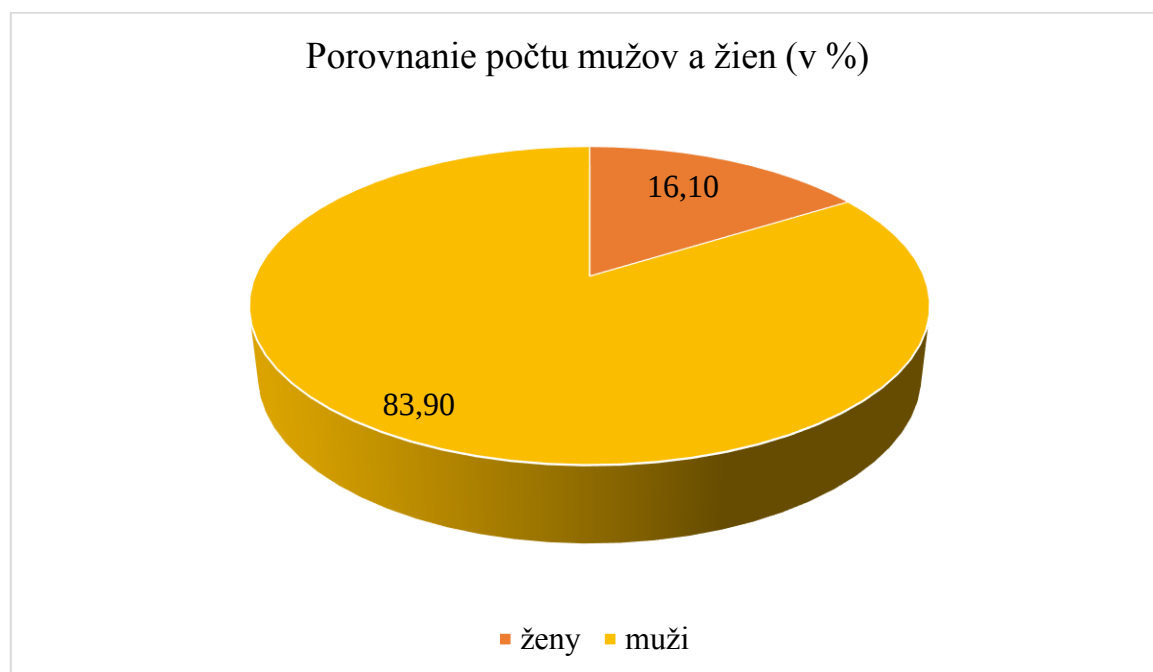
V roku 2011 bol nárast o 25,7 %. Hlavnými faktormi tohto nárastu, okrem rastu súvisiaceho s objemom výroby, bola konsolidácia Porsche Holding Salzburg s 20 652 zamestnancami a MAN SE s 53 722 zamestnancami.

Ako sa dalo predpokladať v roku 2020 môžeme vidieť na grafe pokles zamestnancov, keďže v tomto období sa začala korona kríza.

Z dôvodu udržania zdravia svojich zamestnancov sa Volkswagen rozhodol spomaliť výrobu, resp. ju dočasne úplne zastaviť na začiatku pandémie. Dočasne bolo zatvorených niekoľko závodov v Európe a v Nemecku bol záujem o dočasnú podporu v nezamestnanosti tzv. „Kurzarbeit“. Administratívni zamestnanci dostali odporúčanie čo najviac pracovať z domu.

Z hľadiska výkonnosti podniku je pre podnik lepšie ak má stály počet zamestnancov, prípadne väčší. Strata zamestnancov spôsobí pokles výroby a tým pádom pokles zisku.

Graf č. 11: Priemerné percento žien a mužov za obdobie od 2010 do 2020

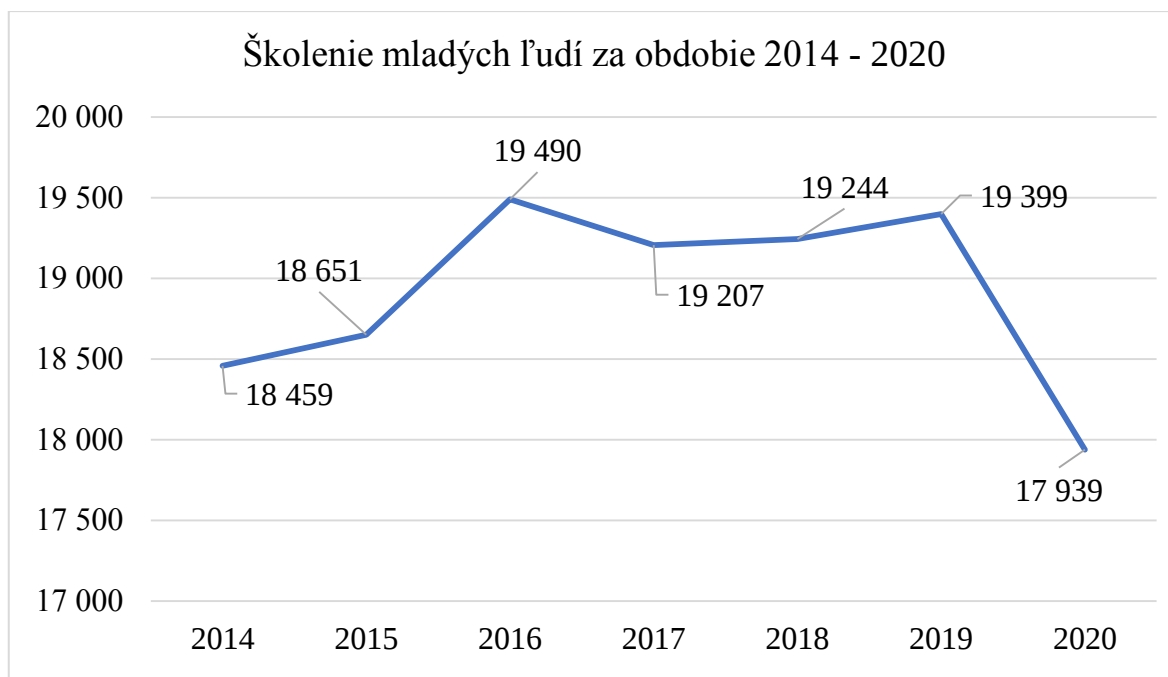


Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Nielen pohľadom na graf by sa mohlo zdať, že automobilka uprednostňuje najmä mužskú pracovnú silu. Keďže muži sú zväčša fyzicky silnejší, mohlo by sa zdať, že muži pracujú vo výrobe a ženy napríklad v kancelárii. Opak je však pravdou.

Volkswagen sa zameriava na nábor talentovaných žien, organizovaním špeciálnych dní pracovných skúseností. Cieľom je zvýšiť podiel učňoviek v priemyselnej a technickej oblasti. V roku 2015 bol cieľ zvýšiť počet žien z 22,6 % na 30%. Zámerom týchto podujatí je možnosť vyskúšať si školenie v priemyselných a technických odboroch a podporiť ich pri výbere povolania.

Graf č. 12: Vzdelávanie zamestnancov od 2014 do 2020



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Za rok 2015 sa približne 193 000 zamestnancov zúčastnilo rôznych tém, ktoré súvisia s dodržiavaním predpisov, napr. Kódex správania, boj proti korupcii, boj proti praniu špinavých peňazí, ľudské práva.

Každý nový zamestnanec spoločnosti Volkswagen AG je povinný absolvovať e-learningový program podľa skupinového kódexu školiaceho programu. Školenie v oblasti súťažného a protimonopolného práva je základnou súčasťou práce v oblasti dodržiavania pravidiel koncernu Volkswagen. Toto školenie absolvovalo približne 30 000 zamestnancov počas sledovaného obdobia.

Vo výrobnjej oblasti bol podiel zamestnancov, ktorí absolvovali odborné vzdelanie relevantné pre VW, vo výške 83,3%. Absolventi tvorili 18,4 %.

Spoločnosť školiла vlastných zamestnancov aj svojich dodávateľov na tému „udržateľnosť v dodávateľských vzťahoch“. Vyše 1 900 nových zamestnancov absolvovalo toto školenie.

Medzi ďalšiu variantu vzdelávania patrí práve duálne odborné vzdelávanie. Pri duálnom vzdelávaní sa úzko prelína teória a prax, čo je základom pre vysoké štandardy odbornosti a kvality koncernu VW. Viac ako tri štvrtiny všetkých odborných stážistov sa naučia svoje remeslo pomocou duálneho odborného vzdelávania. K 31. decembru 2015 bolo vyškolených koncernom Volkswagen celosvetovo 18 651 mladých ľudí v približne 50 duálnych študijných programoch a 60 odboroch. VW raz za rok ocení svojich najúspešnejších stážistov v rámci celej skupiny cenou „Najlepší učeň“. V roku 2015 získalo toto ocenenie 12 mladých žien a 33 mladých mužov za technickú odbornosť.

Graf č. 13: Spokojnosť zákazníkov za obdobie dvoch rokov



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Z údajov, ktoré boli k dispozícii máme možnosť porovnať iba rok 2018 s rokom 2019. Môžeme teda spozorovať nárast v roku 2019 o 1 percentuálny bod v porovnaní s rokom 2018.

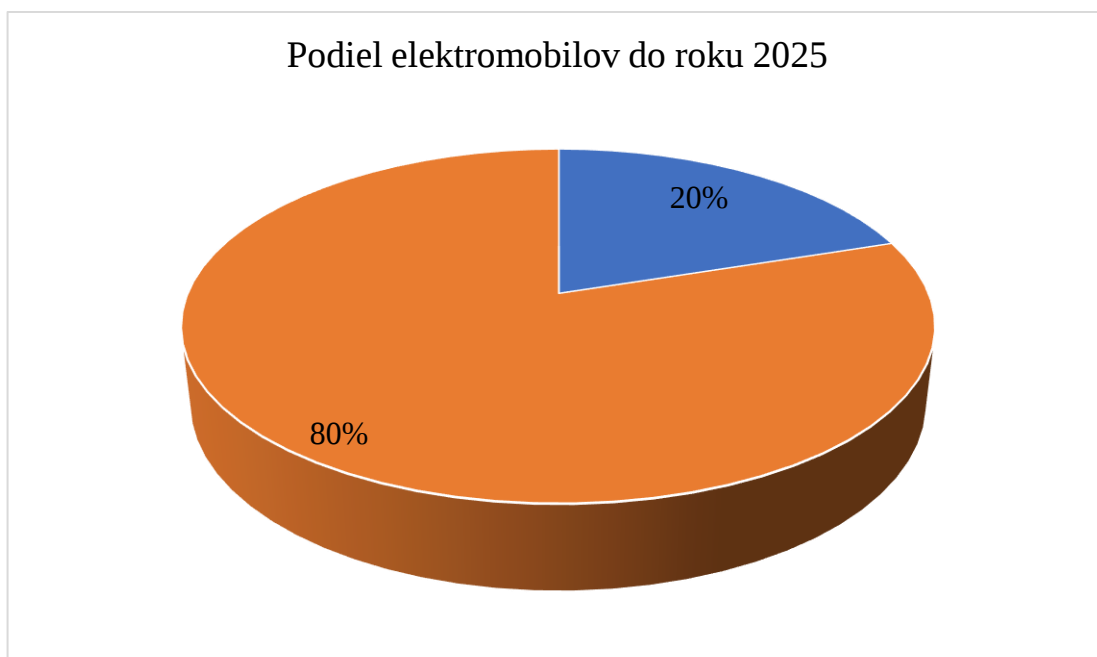
Spokojnosť zákazníkov spoločnosti Volkswagen vyplýva zo zákaznícky orientovaného sortimentu a zamestnancov orientovaných na poskytovanie kvalitných služieb zákazníkom. Tieto dva aspekty sú dôležité v ročnom hodnotení ako indikátory pre hodnotenie, či v roku 2025 dosiahnu cieľ spokojnosti zákazníkov na úrovni 90 %. V roku

2018 bola miera spokojnosti 82 %. Cieľom spoločnosti je úplne uspokojiť zákazníkov. Na tento účel sa vyvíjali opatrenia na úrovni krajiny. V roku 2019 spoločnosť dosiahla mieru spokojnosti 83 %.

Vernosť zákazníkov, teda dôvera a lojalita k službám spoločnosti Volkswagen závisí od spokojnosti zákazníkov so sortimentom a službami. Nové zmluvné sadzby sú pravidelne určované na základe predaja produktov zákazníkom, tzn. zmlúv o financovaní a lízingu na nákup nových vozidiel koncernu Volkswagen. Aktuálne sú na úrovni 20 % čo je dôkazom dôvery zákazníkov v ich finančné služby. Ambicióznym cieľom spoločnosti je 50 % v roku 2025.

Čo sa týka spokojnosti zákazníkov s kvalitou produktov, vedúce postavenie na kľúčových európskych trhoch v porovnaní s koncernovými značkami aj s konkurenciou spoločnosti má značka Audi. Rovnako ostatné značky koncernu Volkswagen dosahujú pri celkovej spokojnosti rovnako vysoké alebo dokonca vyššie skóre ako konkurenčné značky. Zákazníci, ktorí sú spokojní s kvalitou produktov a služieb spoločnosti Volkswagen, veľmi pravdepodobne zostanú verní značkám koncernu Volkswagen. Pravidelne meraná hodnota lojality jasne odráža dôveru zákazníkov. Napríklad Volkswagen Passenger Cars si už niekoľko rokov udržiava lojalitu zákazníkov na svojich kľúčových európskych trhoch. Značka Škoda patrila medzi lídrov z hľadiska vernosti značke – tak ako po minulé roky.

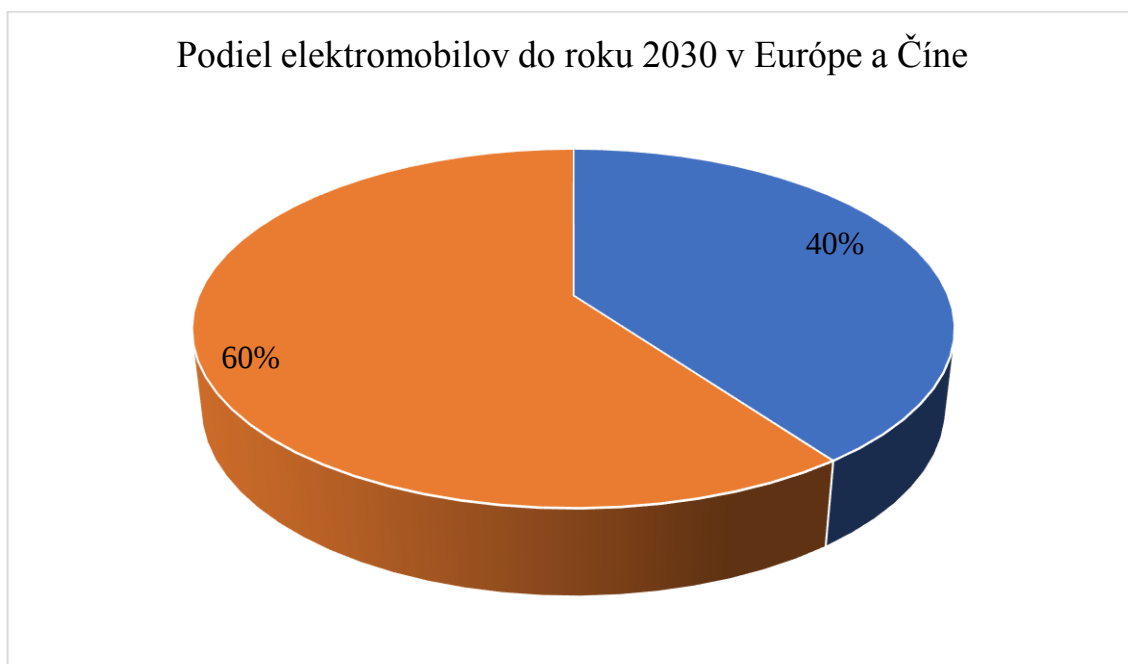
Graf č. 14: Percento plánovaného počtu elektrických vozidiel do roku 2025



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Spoločnosť sa zameriava aj na aktuálny problém so znečisteným ovzduším. Cieľom Volkswagenu je zlepšiť kvalitu ovzdušia. Konkrétne do roku 2025 chcú zvýšiť podiel elektrických vozidiel vo svojom portfóliu na približne 20 – 25%. Primárne chcú zvýšiť podiel elektromobilov v Európe a v Číne do roku 2030 minimálne na 40 %.

Graf č. 15: Percento plánovaného počtu elektrických vozidiel do roku 2030



Zdroj: vlastné spracovanie podľa výročnej správy spoločnosti Volkswagen

Po vypracovaní grafov spoločnosti Volkswagen k ukazovateľom *Výsledok hospodárenia pred a po zdanení* a *Výsledok hospodárenia pred úrokmi a zdanením* môžeme konštatovať, že mali veľmi podobný vývoj, ako sme aj pôvodne predpokladali, keďže jednotlivé vzorce výpočtu týchto ukazovateľov na seba nadväzujú. Platí, že výsledok hospodárenia, respektíve zisk by mal byť čo najvyšší. Tieto ukazovatele mali zväčša pozitívne hodnoty. Zároveň sme spozorovali extrémny pokles, keď spoločnosť prosperovala v roku 2012, no na druhej strane v roku 2015 zisk bol minimálny, dokonca došlo k strate. Pandémia v roku 2020 tiež spôsobila výraznejší pokles. Podobný vývoj, aj keď o niečo pozitívnejší, mal aj ukazovateľ *Výsledok hospodárenia pred úrokmi, zdanením a odpismi*, kde bol najvýraznejší skok v roku 2015, no aj to nebol záporný.

Keďže vychádzame z teoretickej teórie, podľa ktorej je možné vypočítať *Rentabilitu celkových aktív* pomocou *Výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením*, tak sa dalo predpokladať, že *ROA* bude mať podobný vývoj ako *EBIT*. Na grafoch sa nám táto teória potvrdila, keďže sme mohli vidieť v oboch ukazovateľoch nárast od roku 2010 po rok 2012,

v rokoch 2013 a 2014 nižšie hodnoty a následne zlom v roku 2015. Od roku 2016 do roku 2020 majú stĺpce konkávny tvar.

Finančný ukazovateľ *Ekonomická pridaná hodnota* predstavuje reálny ekonomický zisk podniku. Preto platí, že čím je *EVA* vyššia, tým lepšie pre podnik. Ak neberieme do úvahy niekoľkokrát spomínaný rok 2015, tak Volkswagen vykazoval ustálené hodnoty od 2010 do 2019. Výrazný prepád nastal v roku 2020. Dôvodom je COVID-19.

Nefinančný ukazovateľ *Fluktuácia zamestnancov* mal záporné hodnoty v roku 2020, ako sme predpokladali opäť kvôli pandémie. Výrazný nárast zamestnancov sme zaznamenali v roku 2011, konkrétne v roku 2011 bolo v spoločnosti o 25,7% viac zamestnancov ako v predchádzajúcom roku.

Pri ďalšom nefinančnom ukazovateli *Spokojnosť zákazníkov* boli dostupné údaje iba za dva roky. No aj tak môžeme skonštatovať že v roku 2019 v porovnaní s rokom 2018 došlo k zvýšeniu spokojnosti zákazníkov o 1 percentuálny bod. Cieľom spoločnosti je dosiahnuť o 7 percentuálnych bodov vyššiu hodnotu do roku 2025.

Záver

Ako prvý krok je potrebné sledovať finančné ukazovatele, aké majú hodnoty, ako sa vyvíjajú. Silnou stránkou finančných ukazovateľov je práve jednoduchosť ich spracovania. Ak máme dostupné konkrétne čísla spoločnosti, vieme jednoducho dopočítať finančné ukazovatele podľa vzorcov.

Prostredníctvom finančných ukazovateľov teda zistíme či je podnik ziskový, avšak to nestačí. Je potrebné sledovať aj nefinančné ukazovatele aby sme získali reálnejší obraz o spoločnosti. Pomocou nefinančných ukazovateľov, sa môžeme pozrieť na podnik z viacerých hľadísk. Napríklad na prvý pohľad môže spoločnosť vyzeráť ako úspešná, pretože dosahuje vysoký zisk. No na druhej strane môžu byť zamestnanci nespokojní. Preto je veľmi dôležité vyhodnotiť nielen finančné ukazovatele, ale aj nefinančné.

Finančné ukazovatele mali v spoločnosti Volkswagen zvyčajne veľmi podobný trend, takmer rovnaký. Vo väčšine ukazovateľov sme pozorovali kladné hodnoty a najviac „udieral do očí“ rok 2015, ktorý dosahoval najnižšie hodnoty kvôli emisnému škandálu, prípadne rok 2020, ktorý je spojený s pandémiou.

Vďaka nefinančným ukazovateľom sme si mohli predstaviť spoločnosť z viacerých hľadísk. Napríklad, že Volkswagen sa snaží vzdelávať svojich zamestnancov a takisto žiakov v duálnom vzdelávaní. Zároveň sa snaží o spokojnosť zákazníkov a o kvalitu ponúkaných výrobkov. Všetky tieto ukazovatele určite majú veľký vplyv na výkonnosť podniku.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

AHMAD, Munir – BENSON, Roger. *Benchmarking in the process industries* [elektronický zdroj]. United Kingdom : Institution of Chemical Engineers, 1999. 152 s. ISBN 0-85295-411-5. Dostupné na:

https://books.google.sk/books?id=ea1yimnKWe4C&printsec=frontcover&dq=benchmarking+process&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=benchmarking%20is&f=false

BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 280 s. ISBN 978-80-247-1535-3. Dostupné na:

<https://books.google.sk/books?id=B7RaAgAAQBAJ&dq=benchmarking+vo+firme&hl=sk>

CLICK, Rick – DUENING, Thomas. *Business Process outsourcing* [elektronický zdroj]. United States of America, 2005, 233 s. ISBN 0-471-65577-5. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=wirACdIUnjsC&printsec=frontcover&dq=outsourcing+in+company&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=outsourcing%20in%20company&f=false

DVOŘÁČEK, Jiří – TYLL, Ladislav. *Outsourcing a offshoring podnikatelských činností* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 183 s. ISBN 978-80-7400-010-2. Dostupné na:

https://books.google.sk/books?id=XyIoNtgpE4oC&pg=PA5&dq=outsourcing+a+offshoring+podnikatelských+C4%8Dinnosti&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjDm_niibf3AhWS3KQKHTSpCIEQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=outsourcing%20a%20offshoring%20podnikatelských%20C4%8Dinnosti&f=false

GÚČIK, Marian a kol. *Marketing cestovného ruchu* [elektronický zdroj]. Banská Bystrica : Slovak-Swiss Tourism, 2011. 261 s. ISBN 978-80-89090-85-3. Dostupné na: [https://books.google.sk/books?id=0nHB-](https://books.google.sk/books?id=0nHB-88dd6UC&pg=PA178&dq=udr%C5%BEEanie+z%C3%A1kazn%C3%ADka&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjNtOndp7f3AhVAS_EDHZh-AtcQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=udr%C5%BEEanie%20z%C3%A1kazn%C3%ADka&f=false)

[88dd6UC&pg=PA178&dq=udr%C5%BEEanie+z%C3%A1kazn%C3%ADka&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjNtOndp7f3AhVAS_EDHZh-AtcQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=udr%C5%BEEanie%20z%C3%A1kazn%C3%ADka&f=false](https://books.google.sk/books?id=0nHB-88dd6UC&pg=PA178&dq=udr%C5%BEEanie+z%C3%A1kazn%C3%ADka&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjNtOndp7f3AhVAS_EDHZh-AtcQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=udr%C5%BEEanie%20z%C3%A1kazn%C3%ADka&f=false)

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing* [elektronický zdroj]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, 2013. 368 s. ISBN 978-80-247-4670-8. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=oGyjAwAAQBAJ&pg=PA284&dq=strategicky+marketing:+strategie+a+trendy+kvalita+produktu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwjwnv7Zkbf3AhVHnaQKHdkMA68Q6AF6BAgKEAI#v=onepage&q=strategicky%20marketing%3A%20strategie%20a%20trendy%20kvalita%20produktu&f=true>

KISELÁKOVÁ, Dana – ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : FINIDR, 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0947-0. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=8i4DwAAQBAJ&dq=modely+rizeni+financni+vykonnosti&hl=sk>

LISÝ, Ján a kol. *Základy ekonómie a ekonomiky*. 11. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2015. 200 s. ISBN 978-80-225-4053-7

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=9a1aAgAAQBAJ&dq=pl%C3%A1novan%C3%AD+a+tvorba+hodnoty+firmy&hl=sk>

SIVÁK, Rudolf a kol. *Kapitálová štruktúra podnikateľských subjektov*. 1. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2019. 399 s. ISBN 978-80-89710-23-2

ŠMÍDA, Filip. *Zavádění a rozvoj procesního řízení ve firmě* [elektronický zdroj]. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 300 s. ISBN 978-80-247-1679-4. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=UHZaAgAAQBAJ&dq=bsc+ve+firm%C4%9B&hl=sk>

VNOUČKOVÁ, Lucie. *Fluktuace a retence zaměstnanců* [elektronický zdroj]. 3. vyd. Praha : Adart, 2013. 246 s. ISBN 978-80-87829-06-6. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=B9XfDwAAQBAJ&pg=PA242&dq=fluktuace+a+retence+zamestnancu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwj7Nyxirf3AhVDKuWKHRxZC7AQ6AF6BAgJEAI#v=onepage&q=fluktuace%20a%20retence%20zamestnancu&f=false>

VODÁK, Josef – KUCHARČÍKOVÁ, Alžbeta. *Efektivní vzdělávání zaměstnanců* [elektronický zdroj]. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011. 240 s. ISBN 978-80-247-3651-8. Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=dK0j71fGBA4C&pg=PA192&dq=efektivn%C3%AD+v>

zdelavani+zamestnancu&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwiEm4TGjrf3AhVEM-
wKHdreD6AQ6AF6BAGDEAI#v=onepage&q=vzdelavaciho%20cyklu&f=false

YILMAZ, Kadir. *The Balanced Scorecard* [elektronický zdroj]. Germany : Books on Demand GmbH, 2009. 25 s. ISBN 978-3-640-43994-2. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=FQ8ZfjwEgE0C&printsec=frontcover&dq=balanced+scorecard+bsc&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=balanced%20scorecard%20bsc&f=false

YOUNG, David – O'BYRNE, Stephen. *EVA AND VALUE-BASED MANAGEMENT* [elektronický zdroj]. United States of America, 2001. 70 s. ISBN 0-07-136439-0. Dostupné na: https://books.google.sk/books?id=GOO9FdX-2OMC&printsec=frontcover&dq=eva+and+value+added+based&hl=sk&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=eva%20and%20value%20added%20based&f=false

Elektronické zdroje:

TEPLICKÁ, Katarína – DAUBNER, Michal. *Manažment podnikania a vecí verejných* [elektronický zdroj]. Bratislava : SOŠ Polygrafická, 2015. 108 s. ISSN 1337-0510. Dostupné na:

https://books.google.sk/books?id=knk0DAAAQBAJ&pg=PT35&dq=mana%C5%BEment+podnikania+a+veci+verejnych+finan%C4%8Dnom+zdrav%C3%AD&hl=sk&sa=X&ved=2ahUKEwj4ppjWqbf3AhU2R_EDHeQ2C-oQ6AF6BAGCEAI#v=onepage&q=mana%C5%BEment%20podnikania%20a%20veci%20verejnych%20finan%C4%8Dnom%20zdrav%C3%AD&f=false

Výročné správy spoločnosti Volkswagen za roky 2010 – 2020. Dostupné na: https://www.volkswagenag.com/en/InvestorRelations/news-and-publications/Annual_Reports.html

World Benchmarking Alliance. Dostupné na:

<https://climate.worldbenchmarkingalliance.org/companies/volkswagen-ag/>