

Implementace systému odměňování pracovníků ve vybrané společnosti s využitím konceptu ekonomické přidané hodnoty

Bc. Petr Kanyza

Diplomová práce
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení:	Bc. Petr Kanyza
Osobní číslo:	M18147
Studijní program:	N6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor:	Finance
Forma studia:	Prezenční
Téma práce:	Implementace systému odměňování pracovníků ve vybrané společnosti s využitím konceptu ekonomické přidané hodnoty

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše zpracujte problematiku odměňování pracovníků.
- Charakterizujte koncept ekonomické přidané hodnoty a možnosti jejího využití pro systém odměňování pracovníků.

II. Praktická část

- Zhodnoťte současný stav v oblasti odměňování pracovníků ve firmě.
- Navrhněte postup zavedení konceptu ekonomické přidané hodnoty do společnosti s důrazem na odměňování pracovníků.
- Analyzujte přínosy a rizika navrženého postupu.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: Tisková/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- ARMSTRONG, Michael. *Armstrong's handbook of reward management practice: an evidence-based guide to improving performance through reward*. Fifth edition. London: Kogan Page, 2015, 376 s. ISBN 9780749473891.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
- STEWART, G. Bennett. *Best-Practice EVA: The Definitive Guide to Measuring and Maximizing Shareholder Value*. Hoboken: Wiley, c2013, 324 s. ISBN 9781118639382.
- URBAN, Jan. *Motivace a odměňování pracovníků: co musíte vědět, abyste ze svých spolupracovníků dostali to nejlepší*. Praha: Grada, 2017, 157 s. ISBN 9788027102273.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: Petr Kanyza

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je vytvoření návrhu systému odměňování zaměstnanců na základě konceptu ekonomické přidané hodnoty a jeho implementace ve vybrané společnosti. Teoretická část se zabývá problematikou odměňování a motivace spolu se základními pojmy z této oblasti. Dále je popsán koncept ekonomické přidané hodnoty, jeho využití v praxi a návaznost na systém odměňování. Praktická část práce se zabývá analýzou vhodnosti zavedení konceptu ekonomické přidané hodnoty do společnosti, zhodnocením dosavadního systému odměňování ve společnosti a výpočtem ekonomické přidané hodnoty. Na základě tohoto výpočtu a analýzy vhodnosti je navržen projekt implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty s důrazem na odměňování zaměstnanců.

Klíčová slova: odměňování, ekonomická přidaná hodnota, bonusový model, implementace

ABSTRACT

The aim of this master thesis is the creation of a compensation system proposal for employees based on the concept of Economic Value Added and system proposal implementation into the selected company. The theoretical part deals with problematics of compensation and motivation along with basic terms from this branch. Further is described the concept of Economic Value Added with linkage to a compensation system and its usage in practice. The practical part aims on suitability analysis of using this concept in selected company, evaluation of current compensation system and last but not least calculation of Economic Value Added. Based on these calculations and suitability analysis is proposed implementation of Economic Value Added concept with emphasis on employees compensation .

Keywords: Compensation, Economic Value Added, Bonus System, Implementation

Na prvním místě bych chtěl poděkovat paní prof. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové za příkladné vedení, ochotu a zájem, podnětné rady, strávený čas a především trpělivost při zpracování mé diplomové práce.

Rovněž bych chtěl poděkovat společnosti a všem jejím zaměstnancům za ochotu a poskytnuté materiály.

Poděkování patří také rodině, kamarádům, spolužákům a všem těm, kdo mi pomohli na této cestě, včetně těch co už nejsou mezi námi.

V neposlední řadě patří poděkování Bohu, za to, že mě celou cestu provádí.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 MOTIVACE	13
1.1 MOTIVACE	13
1.1.1 Yerkes-Dodsonův zákon	13
1.1.2 Typy motivace.....	14
2 ODMĚŇOVÁNÍ	15
2.1 TYPY ODMĚŇ.....	15
2.2 VÝHODY A NEVÝHODY FINANČNÍ ODMĚŇY	15
2.3 LEGISLATIVNÍ ROZDĚLENÍ	16
2.4 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ MZDU.....	17
2.5 DRUHY MZDOVÝCH FOREM	17
2.5.1 Základní.....	17
2.5.2 Doplnková	18
2.6 SYSTÉM ODMĚŇOVÁNÍ	19
3 ODMĚŇOVÁNÍ V ZÁVISLOSTI NA PRACOVNÍM VÝKONU	21
3.1 PRACOVNÍ VÝKON	22
3.2 ZÁSADY VÝKONOVÉHO ODMĚŇOVÁNÍ.....	22
3.3 VÝHODY A NEVÝHODY ODMĚŇOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ PRACOVNÍHO VÝKONU	23
3.4 INDIVIDUÁLNÍ A SKUPINOVÉ VÝKONOVÉ ODMĚŇOVÁNÍ	24
4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	26
4.1 VYUŽITÍ EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY	27
4.2 VÝPOČET.....	29
4.2.1 C (NOA).....	29
4.2.2 NOPAT	31
4.2.3 WACC.....	31
4.3 NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU	33
4.3.1 Úvěry.....	33
4.3.2 Leasing	33
4.4 NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU	34
4.4.1 Model CAPM	34
4.4.2 Stavebnicový model	35
4.4.3 Dividendový model	35
4.4.4 Průměrná rentabilita	36
4.4.5 Odvození od nákladů cizího kapitálu	36

4.5	ZVÝŠENÍ HODNOTY HODNOTY EVA	37
5	ODMĚŇOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ KONCEPTU EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY A SAMOTNÁ IMPLEMENTACE	38
5.1	TRADIČNÍ SYSTÉM A ODMĚŇOVÁNÍ PODLE KONCEPTU EVA.....	38
5.2	VYUŽITÍ EVA JAKO MOTIVAČNÍHO PLÁNU	39
5.3	VÝPOČET BONUSU	40
5.4	OMEZENÍ BONUSOVÉHO MODELU	41
5.5	IMPLEMENTACE EVA.....	42
5.6	VÝHODY A NEVÝHODY ZAVEDENÍ EVA	44
II	PRAKTICKÁ ČÁST	45
6	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	46
6.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	46
6.2	ANALÝZA VHODNOSTI ZAVEDENÍ EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY VE VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	47
6.3	SWOT ANALÝZA	51
6.4	VÝVOJ HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI.....	52
6.4.1	Vývoj výnosů, nákladů, přidané hodnoty a zisku	52
6.4.2	Rentabilita	58
6.4.3	Likvidita	59
6.4.4	Zadluženost	60
6.5	POPIS STÁVAJÍCÍHO SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ	61
7	KONCEPT EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY	65
7.1	VÝPOČET EVA.....	65
7.1.1	NOA	65
7.1.2	NOPAT	72
7.1.3	WACC.....	74
7.1.3.1	Náklady cizího kapitálu.....	74
7.1.3.2	Náklady vlastního kapitálu	75
7.1.4	EVA.....	79
8	IMPLEMENTACE SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ UKAZATELE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY	81
8.1	ODŮVODNĚNÍ PROJEKTU A VÝCHOZÍ SITUACE	81
8.2	ROZHODNUTÍ O IMPLEMENTACI.....	81
8.3	VYTVOŘENÍ IMPLEMENTAČNÍ SKUPINY	81
8.4	STRATEGICKÁ ROZHODNUTÍ O PROGRAMU EVA	82
8.4.1	Measurement	83
8.4.2	Management.....	85
8.4.3	Motivation	91
8.4.4	Mindset.....	100

8.5	HARMONOGRAM IMPLEMENTACE	101
9	ZHODNOCENÍ PROJEKTU	104
9.1	NÁKLADY PROJEKTU	104
9.2	PŘÍNOSY PROJEKTU	105
9.3	RIZIKA PROJEKTU	106
	ZÁVĚR	107
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	110
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	118
	SEZNAM OBRÁZKŮ	121
	SEZNAM TABULEK.....	122
	SEZNAM GRAFŮ	125
	SEZNAM PŘÍLOH.....	126
	PŘÍLOHA P I: STAVEBNICOVÝ MODEL VÝPOČTU NÁKLADŮ VLASTNÍHO KAPITÁLU.....	127
	PŘÍLOHA P II: VZORCE	129
	PŘÍLOHA P III: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD EVA.....	130
	PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY	131
	PŘÍLOHA P V: ROZVAHA - AKTIVA.....	133
	PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA - PASIVA	135

ÚVOD

V posledních letech už kladný výsledek hospodaření není měřítko k posouzení výkonnosti podniku. Je třeba se ptát, jaký by byl výnos, kdyby se investovalo do alternativní varianty a brát tak v úvahu oportunitní náklady. Na úkor tradičních metod hodnocení finanční výkonnosti se tak derou do popředí nové ukazatele tzv. „Value Based Management“, tedy ukazatele založené na hodnotovém řízení podniku, který spojuje strategii s každodenním řízením. Nejznámějšími koncepty jsou tržní přidaná hodnota – Market Value Added (MVA) a ekonomická přidaná hodnota – Economic Value Added (EVA), na který je diplomová práce zaměřena.

Koncept EVA stejně jako celá teorie řízení hodnoty pochází z USA, ekonomiky, která vládne světu, a kde je také nejtěžší konkurence, proto je třeba neustále vyhodnocovat možná rizika a na základě toho přijímat pouze ta správná rozhodnutí, což koncept EVA při správném nastavení umožňuje. Nastavení souvisí s účetními úpravami a především s náklady na vlastní kapitál, které jsou podstatnou součástí výpočtu EVA. Pokud je společnost špatně odhadne, jsou důsledkem špatná rozhodnutí. Možnosti využití konceptu EVA jsou široké. Od měření výkonu, ohodnocení podniku až po motivaci manažerů.

Do České republiky se koncept dostává především s příchodem zahraničního kapitálu skrze zahraniční společnosti, zde je jistá paralela např. s controllingem. Pomalu ale tento koncept přebírají i původně české společnosti, což má stejný důvod jako v minulosti ve Spojených státech – konkurence. České společnosti už nemají konkurenci jen na tuzemském trhu, ale celosvětově.

Konkurence je také jeden z důvodů proč společnost plánuje zavedení tohoto konceptu do řízení podniku. Druhým důvodem je revize nebo kompletně nový systém odměňování ve společnosti. Hlavním cílem diplomové práce je nastavit měření výkonnosti a způsob zjištění EVA, propojit tento koncept se systémem odměňování a navrhnout možný postup implementace ve společnosti. Výsledky mé práce by měly přispět ke zvýšení povědomí o tomto konceptu a také představit jedno z možných využití EVA. V podniku se sledují převážně tradiční ukazatele výkonnosti. Myslím si, že je zajímavé a určitě přínosné podívat se na výkonnost podniku také z jiného pohledu.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem diplomové práce je navrhnout pro manažery ve vybrané společnosti vhodný systém odměňování na základě výkonnosti podniku, která vychází z konceptu EVA. Na rozdíl od klasických ukazatelů se koncept EVA zaměřuje na tvorbu hodnoty pro své vlastníky. To představuje ideální propojení mezi managementem a vlastníky podniku v případě odměňování. Vlastníci pak raději obětují své peníze, když ví, že hodnota podniku neustále roste.

Práce je rozdělena na tři dílčí části. V první, za pomoci literární rešerše a deskripce jsou rozebrány důležité aspekty z problematiky motivace a odměňování zaměstnanců s důrazem na odměňování v závislosti na pracovním výkonu. Dále se teorie zabývá kalkulací EVA, možnými účetními úpravami, stanovením WACC a s tím souvisejícím odhadem nákladů na vlastní kapitál. Poslední část řeší možnosti využití konceptu pro systém odměňování a možnosti jeho implementace do řízení společnosti.

Druhá část se věnuje charakteristice společnosti, analýze vhodnosti zavedení konceptu do společnosti a také SWOT analýzou. Dále je provedena analýza vývoje hospodaření podniku, která obnáší výpočet nejen základních finančních ukazatelů, ale i dalších zkoumajících produktivitu nebo nákladovost práce. Údaje jsou pomocí komparace srovnány s odvětvím. Součástí je také zhodnocení stávajícího systému odměňování. Následně je přistoupeno k výpočtu hodnoty EVA. Ta je vypočítána na základě dedukce z teoretické části, údajů z výročních zpráv a také interních zdrojů.

V třetí části je navrhován projekt implementace EVA do společnosti. Na základě výsledků je navrhován bonusový model odměňování pro pracovníky na vyšších a nižších manažerských pozicích. Jako nejvhodnější byl vybrán bonusový model XY. Tento model je prezentován na vývoji EVA v předchozích letech. Součástí je také výpočet odměn na základě budoucího možného vývoje EVA. Poslední částí je zhodnocení projektu a jeho náklady, přínosy a rizika.

Měření výkonnosti vybrané společnosti bude uskutečněno za období 2016 – 2019. Poslední rok z důvodů chybějících informací není možné srovnat s odvětvím. Pro přehlednost některých částí je na základě popisné statistiky grafické znázornění analyzovaných informací a shrnutí výsledků v tabulkách.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 MOTIVACE

Motivace hraje zásadní roli ve všech organizacích. K dosažení všech stanovených cílů podniku je třeba správně motivovat své pracovníky. Je daleko snadnější celopodnikové cíle plnit, když jsou zaměstnanci motivováni k plnění svých osobních, profesních a organizačních cílů. Každý podnik by měl stanovit motivační strukturu, která zlepší motivaci zaměstnanců a tím také komplexní výkonnost celé organizace včetně zaměstnanců. (Stefanescu, 2019, s. 61)

Úspěšné řízení organizace je založeno na kvalifikovaných a motivovaných zaměstnancích, kteří se aktivně podílejí na dosahování podnikových cílů. Typy systémů motivace zaměstnanců se liší dle zemí. Bere se v úvahu kultura obyvatel a také zvyky. Odlišnosti jsou také mezi společnostmi s rozdílnou finanční situací, hodnotami, specializací zaměstnanců nebo úrovní vzdělání. Motivace by se měla určovat na individuálním základě, na hodnotách potřeb, pro každého konkrétního zaměstnance. (Kleina a Štále, 2019, s. 27)

1.1 Motivace

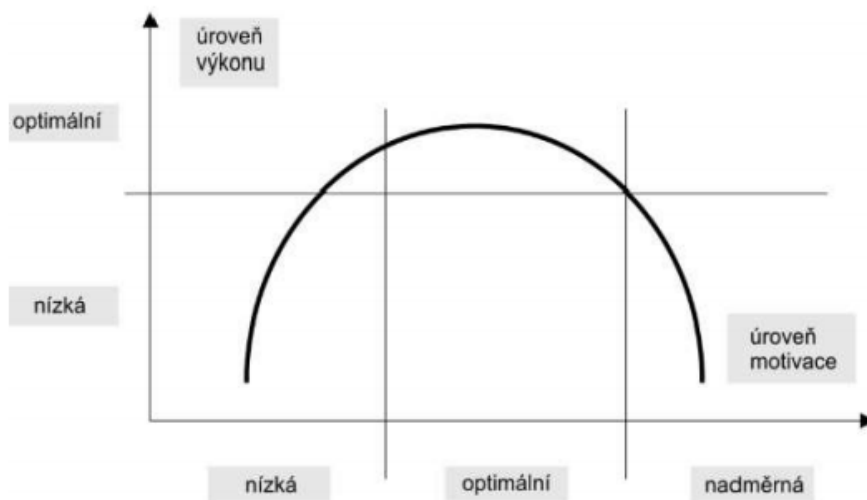
Mikulaščík (2015, s. 122) definuje motivaci jako vnitřní pohnutku, potřebu, která modifikuje a usměrňuje lidské chování. Motivace určuje příčinu chování, intenzitu zaujetí, jeho směr a také trvání. Je silou, která určuje aktivitu, dynamiku, flexibilitu a adaptabilitu a ne vždy je snadné za některými činy najít konkrétní motivy. Klasický model pracovní motivace je označován jako model nedostatku. Činnost je vykonávána, dokud není uspokojena potřeba. Pak motivační tlak přestává působit a jedinec již není tak aktivní.

Podle Urbana (2017, s. 12) motivace pracovníků patří k hlavním úkolům i odpovědnostem vedoucích pracovníků. Pracovníci, jenž jsou motivováni pracují daleko usilovněji, jsou vstřícnější, ochotnější a dopouštějí se menšího počtu chyb. Tím je dosaženo nejen lepších výsledků, ale motivovaní pracovníci vyžadují menší dohled a kontrolu.

1.1.1 Yerkes-Dodsonův zákon

Vztah mezi úrovní motivace a výkonem ukazuje tzv. Yerkes-Dodsonův zákon. Vystihuje jej obrácená U-křivka. Při nízké úrovni motivace je i úroveň výkonu nízká. Pokud motivace roste, zvyšuje se také intenzita výkonu, až do okamžiku, kdy motivovanost člověka přesáhne určitou hranici. Po překročení této meze se intenzita výkonu snižuje. Vysoká motivace podněcuje optimální výkon u jednoduchých, mechanických a krátkodobých činností. Pro

složitější činnosti trvající delší dobu je optimální střed i úroveň motivace. (Novák, 2014, s. 31)



Obrázek 1 Yerkes-Dodsonův zákon podle (Kuchaříková, 2016, s. 26)

1.1.2 Typy motivace

Armstrong a Stephen (2015, s. 218 – 219) rozlišují dva typy motivace – vnitřní a vnější.

- **Vnitřní motivace** se dostaví tehdy, pokud lidé mají pocit, že jejich práce je důležitá, zajímavá a podnětná, a že jim poskytuje přiměřenou volnost v jednání a rozhodování, možnost využívat a rozvíjet své znalosti a dovednosti, dosáhnout vysněného úspěchu nebo vytoužené kariéry,
- **Vnější motivace** se týká opatření, které podnikáme, abychom lidi motivovali. To zahrnuje odměny (zvýšení mzdy, udělení pochvaly, povýšení apod.) tak tresty. Vnější motivátory mohou mít bezprostřední a výrazný účinek, ale nemusejí nutně působit dlouhodobě.

2 ODMĚŇOVÁNÍ

Čopíková a kol. (2015, s. 111) považují odměňování zaměstnanců, za jeden z nejeftivnějších nástrojů motivace zaměstnanců mající vliv také na samotnou pracovní výkonnost. Vytvoření efektivního, motivujícího, spravedlivého a transparentního systému odměňování je jednou z nejnáročnějších výzev, se kterou si musí vedení organizace poradit. Systém by měl být nastaven tak aby rozlišoval výkonné zaměstnance od těch méně výkonných mezi zaměstnanci s různou úrovní požadovaných kompetencí a různou tržní hodnotou.

Efektivní a komplexní odměňování znamená stanovení mzdy za vykonanou práci a také poskytování zaměstnaneckých výhod. Strategické odměňování sleduje propojení mzdy za práci s různými formami nefinančního uznání a ostatními nástroji řízení lidských zdrojů. To znamená, že zaměstnavatel nabízí příležitost se učit a rozvíjet nebo pečuje o kvalitní pracovní podmínky. (Dvořáková, 2012, s. 305)

Olawale a Olanrewaju (2016, s. 163) vidí odměny jako důležitou součást motivace zaměstnanců k tomu, aby přispívali svým maximálním výkonem a odhodláním k vytváření inovativních podnětů, které vedou k lepší obchodní funkčnosti a dále zvyšují výkonnost společnosti, a to jak z finančního tak z nefinančního hlediska s cílem získat konkurenční výhody v současném globalizovaném světě.

2.1 Typy odměn

Aguinis (2019, s. 277 – 280) prezentuje dva hlavní typy odměn a to:

- **Finanční** (hmotnou) představující základní mzdu, životní náklady, zásluhovou mzdu a krátkodobé či dlouhodobé pobídky,
- **Nefinanční** (nehmotnou) zahrnuje především uznání, status, zaměstnaneckou jistotu, pracovní výzvy, možnost učení se a harmonizace mezi osobním a pracovním životem.

2.2 Výhody a nevýhody finanční odměny

Jelikož odměňování na základě ekonomické přidané hodnoty, stejně jako konečný výsledek samotné ekonomické přidané hodnoty je v peněžním vyjádření, musíme zjistit jednotlivé výhody a nevýhody finanční odměny. V současné době není hlavní motivací a tím i odměnou finanční částka, ale především jde o takzvaný work-life balance, tedy rovnováhu mezi prací

a osobním životem. Trendy hrají flexibilní pracovní doba nebo home office. Pochopitelně u druhu prací, které to dovolují.

Kociánová (2010, s. 38 – 39) říká, že peníze a hmotné odměny jsou sice významným stimulem, avšak nelze předpokládat, že motivují všechny lidi stejným způsobem a stejnou mírou. Někteří považují finanční odměnu za nejdůležitější, pro jiné lidi mají největší význam jiné stimuly. Efektivní systém diferenciovaného odměňování podle výkonu nepodníká samotnou motivaci k vyššímu výkonu u všech pracovníků. Zvýšení platu o fixní částku udělá radost jistě všem pracovníkům, ale jako stimul nepůsobí příliš dlouho.

Cadrain (2003, s. 81) vidí výhodu finanční odměny ve znázornění její flexibility. Finanční odměna se může „převtělít“ prakticky v cokoliv. Limitující je taky odvod daní, který musí být za každou finanční odměnu odveden. Peníze také neposílí věrnost k firmě a postupem času se stávají nárokem. Tím ztrácí údernost, a už to nelze brát jako hodně muziky za poměrně málo peněz.

Mura a kol. (2019, s. 159) spojuje všechny finanční odměny s vnější motivací založenou na hmatatelné odměně (zvyšování platů a mezd, bonusy, prémie, placené volno atd.). Zmíněné odměny ovšem působí pouze krátkodobě. Jakmile se zvýší plat nebo mzda, obdrží se prémie nebo bonus, pracovní motivace vzroste, ale pouze do té doby než se mzdy zmrazí a nejsou vyplaceny prémie. Zaměstnanci tak začínají čekat na další zvýšení a mezitím ztrácí motivaci.

2.3 Legislativní rozdělení

Česká legislativa upravuje odměňování v Zákoníku práce § 109. Odměňování je rozděleno na tři následující pojmy:

- **Odměna z dohody** je peněžité plnění poskytované za práci vykonanou na základě dohody o provedení práce nebo dohody o pracovní činnosti,
- **Plat** je peněžité plnění poskytované zaměstnanci zaměstnavatelem, kterým je: stát, územní samosprávný celek, příspěvková organizace, školská právnická osoba zřízená Ministerstvem školství a tak dále,
- **Mzda** je peněžité plnění a plnění peněžité hodnoty (naturální mzda) poskytované zaměstnavatelem zaměstnanci za práci, není-li stanoveno jinak. Vybíhal (2019, s. 90) za mzdu považuje: základní mzdu, osobní ohodnocení, periodické prémie, cílové prémie, naturální mzdu, příplatky a doplatky.

Plamínek a Fišer (2005, s. 51 - 52) v rámci řízení podle kompetencí, kde je zohledněn svět možností a svět požadavků. Odměna reflektuje jak plnění požadavků v úlohách, tak i potenciál (zdroje), které dává člověk firmě k dispozici. Mzda se tak dělí na dvě základní složky:

- **Pohyblivá** je odrazem aktuálních výkonů pracovníka a je stanovena na základě krátkodobého hodnocení výkonu. Jednotlivým úlohám mohou být přiděleny váhy, které vyjadřují, jakou mírou ovlivní výpočet pohyblivé složky mzdy,
- **Pevná** reflektuje potencial člověka – jeho přiznaných kompetencí. Díky tomu je firma stimulována tak, aby rozvíjela ty zdroje svých lidí, které může využít v nejdůležitějších úlohách. Zájmem pracovníků je co nejrychlejší využití získaných zdrojů v praxi.

2.4 Faktory ovlivňující mzdu

Brodský (2009, s. 72) řadí mezi mzdové faktory, které ve velkých a středních podnicích ovlivňují systém odměňování především:

- **Hodnota práce** – složkou mzdy je mzdový tarif,
- **Mimořádné pracovní podmínky** – složkou mzdy jsou příplatky tarifní povahy,
- **Výkon a pracovní jednání** – složkou mzdy jsou mzdové formy,
- **Cena práce** – složkou mzdy je výše mzdového tarifu nebo doplňková mzdová forma.

2.5 Druhy mzdových forem

Mzdové formy dle Koubka (2015, s. 176) můžeme rozlišit následovně:

- **Základní**, kde se řadí časová a zásluhová mzda (úkolová a podílová),
- **Doplňkové**.

2.5.1 Základní

Časová mzda

Podle Dvořákové (2012, s. 321) je uplatnitelná u jakéhokoliv druhu práce. Výhodou bývá, že je jednoduchá a administrativně levná, usnadňuje plánování mzdových nákladů, pro příjemce mzdy je srozumitelná a dává jistotu výdělku. Slabinu naopak spatřuje v nízké

motivaci ke zvyšování pracovního výkonu. Modifikovat ji lze např. doplněním osobního ohodnocení, prémie, bonusem či provizí nebo diferenciovanou mzdou, která by stavěla na dvou až třech sazbách podle dosažené míry plnění výkonových norem.

Výše mzdy se stanoví jako součin mzdového tarifu příslušného zaměstnance a skutečně odpracované doby, rozlišuje se:

- **S pevným tarifem**, kdy jsou pracovníci zařazeni do určitých tarifních stupňů podle náročnosti, složitosti, namáhavosti vykonávané práce (základní mzdový tarif),
- **S rozpětím tarifů**, kdy je konkrétní sazba tarifu pracovníkovi určena mzdovým dekretem a zaměstnavatel tak může bez souhlasu zaměstnance měnit mzdu,
- **Odstupňovaný tarif** řadí zaměstnance do tarifních stupňů podle kvantitativních (počet let praxe, počet odpracovaných let) nebo kvalitativních (kvalita práce, ovládání více příbuzných profesí) kritérií,
- **Diferenciovaná časová mzda**, kdy je tarif ovlivňován koeficientem vyjadřující plnění výkonu či normy v procentech (Vybíhal, 2019, s. 91)

Zásluhová mzda

Úkolovou mzdu Šikýř (2016, s. 133) řadí k základním mzdovým formám, které se používají při odměňování zaměstnanců ve výrobě. Mzda je závislá na výkonu pracovníka. Uplatňuje se norma času a norma množství, kde se stanoví spotřeba času na množství produkce.

Podílová mzda dle Koubka (2011, s. 176) bývá nejčastěji uplatňována v obchodních činnostech nebo některých službách. Podílová mzda může být přímá nebo s garantovaným základem, kde pracovník obdrží základní plat a k němu dostává provizi za prodané množství nebo poskytnuté služby.

Podle Vybíhala (2019, s. 91) se v praxi nejvíce využívá úkolová mzda přímá, kde uvádí příklad vymalování určité plochy v Kč/m². Zvláštním druhem je akordní mzda, kdy je uloženo vykonat nějaké dílo v předem stanoveném termínu za dohodnutou cenu.

2.5.2 Doplnková

Doplnkové nebo dodatkové mzdové formy podle Koubka (2009, s. 315) odměňují výkon, zásluhy nebo obojí. Často jsou vázány na individuální nebo kolektivní výkon, můžou být jednorázové či periodicky se opakující a využití najdou jak pro manažery, tak pro dělnické pracovníky. Dvořáková (2012, s. 320) jako příklady doplnkové formy mzdy uvádí osobní

ohodnocení, prémie, provize, bonusy, odměny a účast na výsledcích nebo podílech hospodaření společnosti.

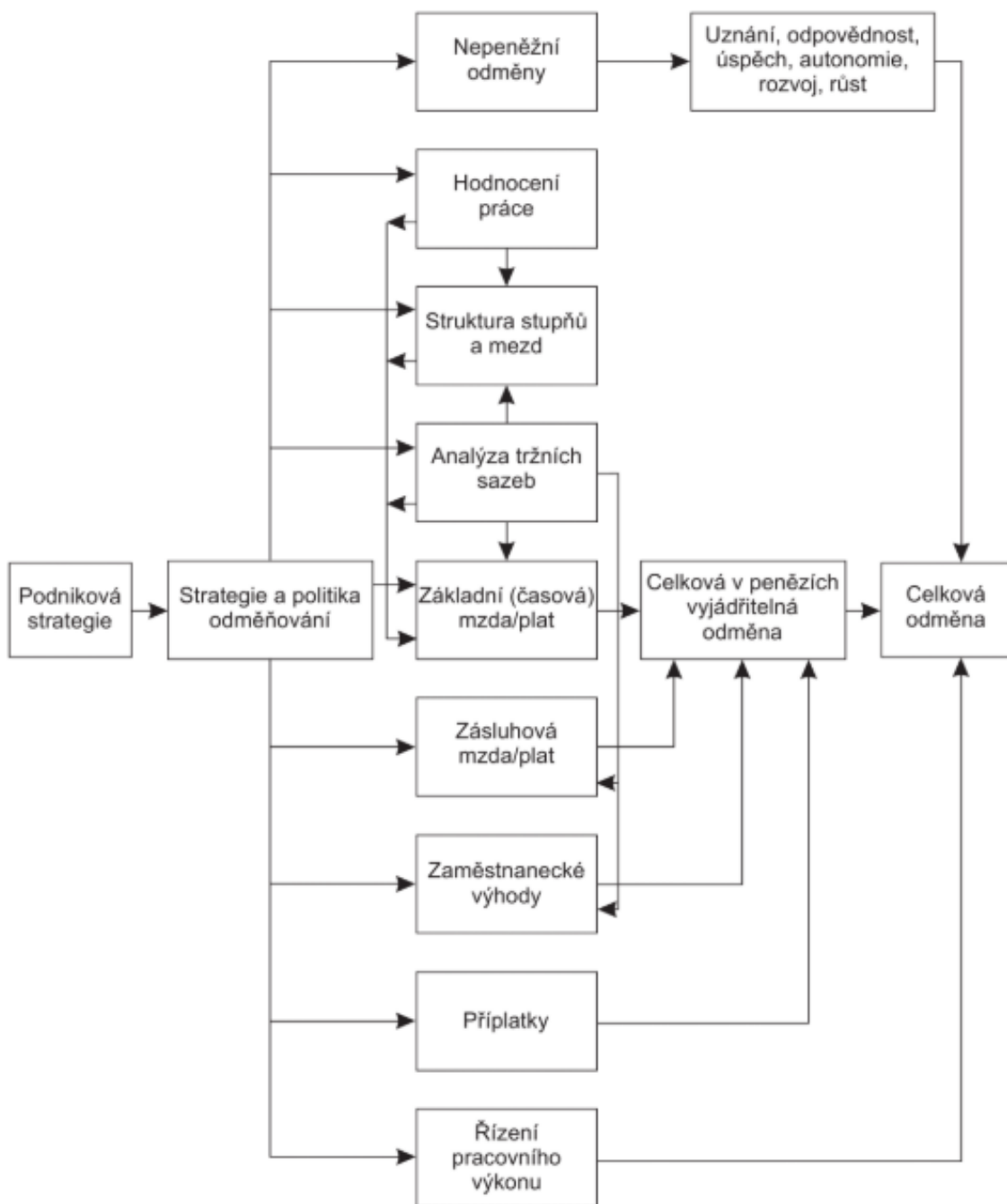
2.6 Systém odměňování

Systém odměňování popisuje Armstrong (2009a, s. 739 - 741) jako vzájemný vztah více procesů a aktivit, které dohromady zabezpečují to, aby vedení organizace efektivně odměňovalo své zaměstnance. Mezi hlavní prvky odměňovacího systému tedy patří hlavně:

- **Odměňovací strategie**, kde společnost nastaví svou politiku odměňování, tak aby z dlouhodobého hlediska dosáhla svých obchodních cílů,
- **Politiky odměňování** zahrnují široké spektrum problémů, jedná se především o dosažení vyrovnaných mezd, transparentnost, role liniových manažerů, použití odměn s návazností na výkon, odpovědnost či dovednost,
- **Celková odměna** je kombinací finančních a nefinančních odměn, které může pracovník dosáhnout,
- **Celkový plat** tvoří hodnotu všech peněžních plateb a benefitů, které obdrží zaměstnanec,
- **Základ nebo základní mzda** což je základní složka mzdy či platu, která představuje ohodnocení práce. Může se lišit dle pracovní třídy nebo podle vyžadované úrovně dovednosti,
- **Hodnocení práce** je systematický proces pro určení hodnoty práce v organizaci. Jde o poskytnutí spravedlivé struktury tříd a pracovních míst,
- **Analýza mzdy dle trhu**, srovnává mzdové ohodnocení na trhu podle obdobných pracovních pozic,
- **Struktura mezd a její klasifikace**. Pozice mohou být odstupňované podle relativní velikosti. Struktury mezd jsou ovlivněny sazbami mezd na trhu,
- **Zásluhová mzda nebo plat** je dodatečná finanční odměna, která se vztahuje k určitému výkonu, způsobilosti, dovednosti či kvalifikaci,
- **Zaměstnanecké výhody** obsahují penzijní připojištění, nemocenská, pojistné, služební auto a ostatní,

- **Řízení pracovního výkonu**, definujeme jako individuální výkon nebo přínos vzhledem k očekávaným plánům,
- **Nepeněžní odměny**, neobsahují žádné přímé platby a často vznikají z práce samotné. Jedná se například o úspěchy, autonomii, uznání, dovednosti, kariéra nebo vůdcovství.

Pro lepší přehled a návaznost, je třeba doplnit následující informace o graf, který dokresluje vztahy mezi jednotlivými prvky systému odměňování.



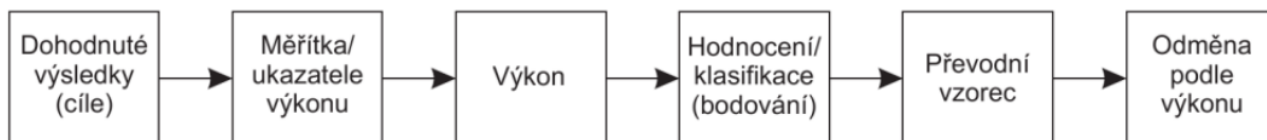
Obrázek 2 Prvky systému odměňování a jejich vzájemné vztahy dle Armstronga (2009b, s. 24)

3 ODMĚŇOVÁNÍ V ZÁVISLOSTI NA PRACOVNÍM VÝKONU

Koubek (2011, s. 171) definuje zásluhové mzdové formy jako odměny podle výkonu, schopností, dovedností obecně tedy podle přínosu. Můžou se používat jako dodatek k časové mzdě či platu, nebo existují samostatně. Mezi nejobvyklejší se řadí výkonové (pobídkové) mzdové formy, kdy odměna přímo koreluje s pracovním výkonem, respektive těm složkám, které můžeme měřit nebo klasifikovat. Posílení vazeb odměny na výkon může mít pozitivní dopad na motivaci pracovníků, zvýšení výkonnosti a s tím související dopad na samotný podnik.

Bláha (2013, s. 112) popisuje individuální zásluhové odměňování jako odměny za výkon každého jednotlivého zaměstnance jeho přínosy a kompetencemi. Zásluhovou odměnu lze poskytovat na základě navýšení základní mzdy, vyplacením bonusů tzv. variabilní odměny nebo také možnou kombinací zmíněných dvou možností. Podoba se může odvíjet od jednotlivých forem individuální zásluhové odměny, mezi které patří:

- **Odměňování dle výkonu zaměstnance,**
- **Odměňování dle kompetencí zaměstnance,**
- **Odměňování dle přínosů zaměstnance.**



Obrázek 3 Odměna podle výkonu podle Armstronga (2009b, s. 291)

Mezi hlavní rysy odměňování (obrázek 3) patří peněžní odměny vztahující se k dosažení dohodnutých výsledků (cílů). Odměnu lze zahrnout do mzdy/platu zvýšením základní odměny, která je stálá a jen vzácně je odejmutá. Druhou možností je peněžní bonus, zaměstnanci si jej musí opakovaně získávat. Míra a hranice zvyšování odměny ve struktuře stupňů a mzdové či platové struktuře obvykle hodnoceny klasifikací pracovního výkonu.

Hodnocení výkonnosti je část systému, která má vést k lepšímu a dlouhodobějšímu zhodnocení výkonnosti jedince. Existují dva odlišné způsoby měření pracovního chování:

- **Objektivní údaje o produktivitě (počet kusů atd.),**
- **Údaje vycházející z posuzování.**

První způsob bývá většinou objektivnější, ale i pro druhý způsob byly vypracovány spolehlivé metody. Tam kde je možné posuzovat konkrétní výkony (např. operátor ve výrobě podle počtu výrobků) lepší využití bude prvním způsobem. U některých prací se lépe výkonnost hodnotí třeba na základě negativních kritérií třeba práce ostrahy, kde lze využít počet krádeží. Hodnocení má vycházet z objektivních výkonů, které skutečně nastaly a pouze z těch které měl hodnocený pod kontrolou a mohl je ovlivnit. (Wagnerová, 2008, s. 61 a 64)

3.1 Pracovní výkon

Pracovní výkon je dle Šikýře (2016, s. 118) výsledek práce a chování vyjádřený množstvím práce, kvalitou práce, včasnosti plnění, přístupem k práci apod. Je funkcí, motivací a schopností zaměstnanců vykonávat sjednanou práci a dosahovat požadovaného pracovního výkonu. Schopnosti a samotná motivace zaměstnanců determinuje pracovní výkon, který předurčuje výsledky podnikání a hospodaření organizace kde patří zejména:

- **Provozní výsledky** (produktivita, kvalita, hospodárnost),
- **Tržní výsledky** (objem prodeje, tržní podíl, spokojenost zákazníků),
- **Finanční výsledky** (náklady, výnosy, zisk).

3.2 Zásady výkonového odměňování

Podle Urbana (2017, s. 128 – 131) je podstatné pro účinnost výkonového odměňování, aby výkonové požadavky byly nejen předem stanoveny ale i vysvětleny a zdůvodněny. Dále k důležitým předpokladům řadí:

- **Jednoduchý vztah mezi výkonem a odměnou**, je důležité, aby si sami zaměstnanci spočítali odměnu s dosaženým výkonovým cílem. Čím je systém složitější může budít nedůvěru a být i obcházen. To následně vede ke zvýšení osobních nákladů bez potřebného efektu,
- **Možnost zaměstnance ovlivnit své výsledky**. Pokud zaměstnanec nemůže ovlivnit svůj výkon a tím dosažený cíl, účinnost pak klesá,
- **Průběžné sledování výkonu** je další důležitý bod k účinnosti výkonového odměňování proto je důležité využít informačního systému, který poskytne včasné informace o plnění či neplnění výkonového ukazatele,

- **Vhodné výkonové ukazatele.** Je nutné vyjádřit výkon množstevními nebo finančními ukazateli. Vyšší pozice by se měly hodnotit na základě finančních ukazatelů jako je zisk, obrat, náklady apod. Nižší na základě individuální nebo skupinové produktivity, plnění norem atd.,
- **Přesvědčivé zdůvodnění rozdílů v odměně.** I mále rozdíly v odměně jednotlivých zaměstnanců je třeba jednoznačně zdůvodnit, jinak by mohly být vnímány nespravedlivě a mít větší (negativní) dopad než výše odměny,
- **Termíny vyplácení odměn.** Výplata by měla být vyplácena okamžitě po zhodnocení výsledků. „Řadová“ místa by měla být vyplácena častěji (měsíčně). Vedoucí pozice z důvodu dlouhodobějšího dopadu nejlépe jednou ročně. Ty nejvyšší manažerské pozice by měly být vypláceny ve víceletém měřítku,
- **Relativní velikost odměny.** Je třeba nastavit správně výši pohyblivé složky, ta může být tvořena podílem na základní mzdě nebo absolutní částkou. Stanovení relativní výše odměny by mělo vycházet z možnosti ovlivnit výsledek své práce či celkového výsledku organizace. Dělnické a administrativní pozice by se měly pohybovat v rozmezí 10 – 15 %. Specializovaných pozic kolem 20 – 25 %, střední management 30 – 35 % a u pozic vyššího managementu by se podíl odměny na základní mzdě měl pohybovat v rozmezí 40 – 60 %,
- **Motivační působení odměny.** Výkonová odměna by měla dosáhnout takové úrovně, aby ke zvýšení úsilí motivovala,
- Časem dochází k „opotřebení“ výkonového odměňování. Zaměstnanci a manažeři se ho totiž často snaží obcházet a využívat jeho slabin. Po čase je proto vhodné změnit systém odměňování.

3.3 Výhody a nevýhody odměňování na základě pracovního výkonu

Armstrong (2007, s. 581 – 582) argumentuje výhodou zavedení individuální zásluhové (výkonové) odměny tím, že lidé, kteří přinášejí více, by taky podle toho měli být odměňováni. Správné je také umět ocenit úspěšnost pomocí peněžních a hmatatelných odměn.

Mezi výhody výkonového odměňování Urban (2003, s. 149 - 150) řadí:

- Zvýšení produktivity,
- Pokles pracovních absencí,

- Menší fluktuace nejproduktivnějších pracovníků (odchod neproduktivních),
- Posílení individuální a skupinové výkonnosti,
- Posílení zainteresovanosti zaměstnanců na úspěchu firmy, ale i možnost podílet se na něm (podíly na zisku atd.),
- Vazba části odměny na dosažení předem stanovených osobních, skupinových nebo firemních cílů zlepšuje kontrolu celkových mzdových nákladů. Když podnik nedosáhne svých cílů, sníží se i její mzdové náklady,
- Zvýšení konkurenceschopnosti na trhu práce, kde podnik dává jasný signál všem zaměstnancům, že je ochoten dobře ohodnotit kvalitní pracovní výkon lépe než ostatní firmy na trhu.

Armstrong (2009b, s. 288) vidí nedostatky zásluhového odměňování především v následujícím:

- Míra motivace zásluhové odměny je problematická – výše určené odměny je tak malá, že nepůsobí jako pobídka,
- Kritéria úspěchu jsou často náročná a těžko dosažitelná,
- Peníze nevedou k trvalé motivaci,
- Není předpoklad, že peníze budou motivovat všechny stejně,
- Peněžní odměny mohou demotivovat ty, kteří na ni nedosáhnou a počet demotivovaných může být větší než těch motivovaných,
- Systémy založené na zásluhovém odměňování jsou často vnímány jako nespravedlivé, nepřiměřené nebo špatně řízené,
- Zásluhové odměňování závisí na existenci přesných a spolehlivých metod měření či posouzení výkonu, schopností dovedností, které ale nemusí vůbec existovat.

3.4 Individuální a skupinové výkonové odměňování

Výkonové odměňování lze dle Koubka (2011, s. 171) vázat na:

- **Individuální výkon,**
- **Skupinový výkon,**
- **Celofiremní výkon.**

Podle Urbana (2017, s. 133 – 135) individuální odměňování je vhodné především tehdy, pracuje-li zaměstnanec převážně sám a díky svému úsilí a zvýšenému pracovnímu výkonu může své výsledky práce zlepšit. Nutno podotknout, že přemíra úsilí se může dostat do rozporu s výkonem pracovní skupiny či organizace jako celku. Vznikají tak často rivality a dochází k omezení spolupráce. Výkonové odměňování menších skupin podporuje spolupráci a zastupitelnost. Skupiny by však neměly být příliš velké, mimo jiné protože v takových skupinách nefunguje vzájemná kontrola, kterou chce organizace podpořit vznikem menších skupin. Co se týče odměňování větších skupin, jak je zmíněno výše, často se jedná o celofiremní odměňování, ale zpravidla fungující souběžně s individuálním nebo skupinovým výkonovým odměňováním či v kombinaci s ním.

4 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Globalizace klade čím dál větší nároky na společnosti. Konkurence už se dávno nevymezuje na území České republiky nebo Evropy, jak to bylo dříve. Rychle rostoucí ekonomiky jako je např. Čína nebo Indie už nejsou jen montovny světa, ale rozvíjí svůj kapitál po celém světě. Podniky musí zvýšit svou konkurenceschopnost, neustále inovovat a přizpůsobit se současným trendům. Tyto nároky jdou ruku v ruce s finančním vyjádřením výkonnosti podniku. Měření finanční výkonnosti podniku by se nemělo orientovat už jen na klasické ukazatele jako je účetní zisk, zisk na akcii nebo rentabilita. Je nutné se tak vyvíjet i v této oblasti. V současné době se také upouští pozornosti od těchto ukazatelů a více se podniky zaměřují na Value Based Management, tedy řízení podniku na základě tvorby hodnoty pro své vlastníky. S tím souvisí koncepty jako je např. Market Value Added (MVA), Cash Value Added (CVA) nebo Economic Value Added (EVA).

Ekonomická přidaná hodnota nabízí kromě měření výkonnosti podniku další praktické využití jako je oceňování podniku, hodnocení investic nebo odměňování zaměstnanců, na to se také celá práce zaměřuje.

Podle Knápkové a kol. (2014, s. 19) ekonomická přidaná hodnota měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

Kolařík (2006, s. 11) uvádí, že nejlépe výkonnost podniku posoudí kapitálový trh. Tržní hodnota však nelze přímo ovlivnit ani podle ní řídit. Proto je potřeba využít ukazatele použitelné pro strategické i operativní řízení, které dobře korelují s vývojem tržní ceny akcií. Ukazatel staví na první místo zájem jeho vlastníků a za hlavní cíl podniku považuje tvorbu hodnoty a bohatství pro vlastníky.

EVA je produktem poradenské společnosti Stern Stewart & Co., který vznikl v roce 1991 a společnost na něj vlastní i ochrannou značku. (Wagner, 2009, s. 182)

Stern a kol. (2000, s. 15 - 16) popisují koncept EVA jako dostatečně jednoduchý tak aby i nefinanční typy podniků byly schopny pochopit a především aplikovat tento ukazatel. Což je jeho hlavní předností. Doposud tento koncept aplikovali ve společnostech jako je například Coca-Cola, Siemens, U.S. Postal Service. Nelze říct, že by byla EVA nový koncept, ekonomové již dlouho znají ekonomický zisk, do posledních let však chyběla určitá metoda měření. Samotné měření je v našem případě stejně důležité jako správně nastavený systém odměňování založený na zvýšení ekonomické přidané hodnoty, tak aby dostatečně motivoval manažery a další zaměstnance.

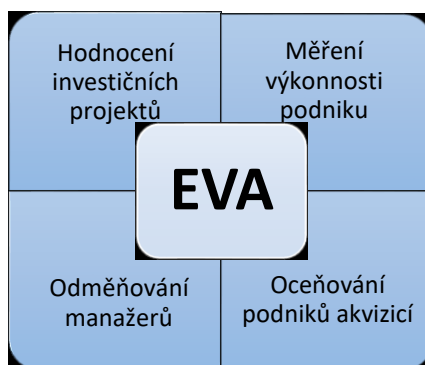
EVA je měřítkem výkonnosti podniku a současně ji lze použít pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty. Při formulování strategie podniku je možné mít jako základní cíl maximalizaci budoucí hodnoty EVA. Alokace kapitálu by tak měla být v souladu se základním cílem, kterým je přijímat takové projekty, které budou tvořit hodnotu a přispívat k růstu EVA. K užitečnosti měření výkonnosti je třeba identifikovat faktory, které povedou ke zvýšení výkonnosti a eliminovat neefektivní činnosti, tím lze docílit pouze provázaností mezi výsledky a jednotlivými činnostmi. Konečně také ukazatel představuje významný komunikační nástroj uvnitř podniku a také k vnějšímu prostředí finančních trhů. (Knápková a kol., 2014, s. 19 - 20)

Knápková a kol. (2017, s. 153) doplňují, že autoři modelu Stern a Stewart identifikují celkem 164 možných úprav výkazu zisku a ztráty a rozvahy. V praxi se ovšem nepoužívají všechny a úpravy se liší podnik od podniku.

4.1 Využití ekonomické přidané hodnoty

Ekonomická přidaná hodnota je takový systém řízení podniku, který zajišťuje společnou řeč na všech úrovních řízení a umožňuje managementu rozhodovat za jediné podmínky, a to ekonomické přidané hodnoty jako měřítka zvýšení hodnoty prostředků vložených vlastníky podniku. (Pavelková a Knápková 2012, s. 53)

Ekonomická přidaná hodnota najde využití v širokém spektru podnikového řízení jako je hodnocení investičních projektů, měření výkonnosti podniku a také mezipodnikové srovnání, oceňování podniků akvizicí a v neposlední řadě odměňování manažerů či zaměstnanců. Jelikož se diplomová práce orientuje především na odměňování zaměstnanců, bude této problematice věnována samostatná kapitola.



Obrázek 4 EVA jako systém řízení podniku, vlastní tvorba podle (Pavelková a Knápková 2012)

Měření výkonnosti podniku

Podle Maříka a Maříkové (2001, s. 49) má měření finanční výkonnosti klíčové místo při komplexním hodnocení výkonnosti podniku. Finanční analýza má ukazatelů výnosnosti relativně dost (zisk, zisk na akcii, rentabilita vlastního nebo celkového kapitálu), ovšem ty se ukázaly jako nedostatečné a to především z těchto důvodů, které zdůrazňují přední ekonomové jako je například Rappaport nebo Copeland:

- Nejsou zohledněna rizika a to jak obchodní tak finanční a spolu s tím i výnosové požadavky investorů,
- Vliv rozdílných účetních předpisů a jejich aplikace,
- Opomíjení časové hodnoty peněz,
- A především nedostatečná souvislost mezi vývojem akcií a vývojem hodnoty tradičních ukazatelů výnosnosti, kde právě EVA vykazuje silnou korelaci k vývoji hodnoty akcií

Růčková (2019, s. 54) dodává, že EVA by mohla časem nahradit celou řadu běžně počítaných a již zmiňovaných poměrových ukazatelů. Ukazatel je limitován obtížným zjištěním nákladů vlastního kapitálu a také náročností na porovnání hodnot s konkurenční firmou nebo s oborovým průměrem, protože je výsledná hodnota vyjádřena nikoli procentně, ale v absolutních číslech.

Hodnocení investičních projektů

Richtarová (2009, s. 209) uvádí, že hodnotový koncept EVA, je možné využít jako nástroj investičního rozhodování a to při hodnocení efektivnosti investic. Je-li investice hodnocena pomocí metody čisté současné hodnoty ($NPV = \text{Net Present Value}$), tak lze její výpočet stanovit jednak na bázi volného cash flow nebo pomocí EVA. Pokud hodnocení efektivnosti investičních projektů vychází právě z EVA, tak NPV projektu je rovno současné hodnotě budoucích EVA, které bude projekt generovat během doby jeho životnosti.

Oceňování podniků akvizicí

Synek (2007, s. 352) zmiňuje, že koncept MVA (tržní přidané hodnoty) vytvořili také ekonomové Stern a Steward. Ukazatelem MVA lze změřit výkonnost firmy. Vypočítá se jako rozdíl tržní hodnoty akcií, respektive částky, kterou by nyní akcionáři získali prodejem svých akcií a investovaného kapitálu při založení společnosti.

$$MVA = \text{Tržní hodnota akcií} - \text{Vlastní kapitál vložený akcionáři} \quad (1)$$

4.2 Výpočet

EVA® je definována následovně (Stewart, 1993):

$$EVA^{\circledR} = NOPAT - C * WACC \quad (2)$$

Kislingerová (2001, s. 88) dodává, že NOPAT lze stanovit takto:

$$NOPAT = EBIT * (1 - t) \quad (3)$$

kde:

- **EBIT** je provozní zisk před úroky a zdaněním,
- **t** je míra zdanění zisku (např. 15 % = 0,15),
- **C** značí dlouhodobé investovaný kapitál,
- **NOPAT** představuje čistý provozní zisk po zdanění,
- **WACC** vyjadřují průměrné vážené náklady na kapitál vyjádřené diskontní mírou (např. 12 %).

4.2.1 C (NOA)

Čistá operativní aktiva (Net Operating Assets) jsou kryta vlastním a cizím úročeným kapitálem. Jsou to také aktiva produkující operativní zisk. Pro určení NOA je nutné provést úpravy, které popsaly Pavelková a Knápková (2012, s. 58 – 61). Tyto úpravy zahrnují aktivaci položek, které v rozvaze chybí, a naopak vyloučit aktiva, která nejsou nezbytná pro vykonání hlavní činnosti a chodu podniku. Jedná se o:

- Aktivace nákladů na reklamu, logistiku, vzdělání pracovníků, restrukturalizaci podniku, výzkum a vývoj a další relevantní položky přinášející dlouhodobý užitek v budoucnu,
- Započítat do NOA majetek pronajatý formou leasingu nebo má majetek v nájmu. České účetní standardy nepovolují pronajatý majetek zobrazit v aktivech. Podniky pracující s velkým objemem pronajatého majetku by mohlo dojít k nadcenění výkonnosti zkreslením položky investovaného kapitálu,
- Goodwill představuje kladný rozdíl mezi kupní cenou podniku nebo jeho části a cenou jeho individuálně přeceněných složek majetku snížených o převzaté závazky. Pokud nedošlo k žádné koupi, vkladu nebo ocenění majetku a závazků v rámci přeměn společnosti goodwill se v českém účetnictví nevykazuje, a tudíž není

součástí rozvahy. Pro výpočet ukazatele EVA, by měl být goodwill zahrnutý v NOA v brutto hodnotě,

- Úpravy na základě oceňovacích rozdílů u dlouhodobého a oběžného majetku. Dlouhodobý majetek by měl být upraven na reprodukční ceny sníženou o reálné opotřebení namísto historických cen. Zásoby je nutné ocenit v tržních cenách, jsou-li informace dostupné. Pohledávky mohou být nadhodnoceny či podhodnoceny z titulu opravných položek. V případě nadhodnocení rozdíl od NOA odečíst, rozdíl podhodnocených pohledávek přičíst,
- Dlouhodobý finanční majetek ve formě dlouhodobých cenných papírů, podílů nebo půjček může mít charakter portfoliových investic, ty by měly být vyloučeny z operativních aktiv. Nejedná-li se o hlavní činnost podniku, jsou tyto přebytky pouze řízením likvidity,
- Vyčlenění nedokončených investic, protože není k dispozici pro současnou tvorbu výsledku hospodaření,
- Strategické investice přinášející zisky v budoucích obdobích, započítáním do NOA snižují hodnotu EVA tehdy, kdy ještě nepřinášejí zisky. Je proto možné včlenit investice do NOA až v době, kdy bylo plánováno, že investice budou tvořit zisky a to ve výši hodnoty investice zvýšené o kumulovaný úrok,
- Vyloučení části peněžních prostředků, pokud dosahují vyšší částky, než je z hlediska provozu k zajištění likvidity nutné. Krátkodobé cenné papíry a podíly by se měly také vyloučit, pokud neslouží k operativní činnosti (převod do hotovostní potřeby),
- Nevyužité pozemky, budovy, pohledávky, nesouvisející s hlavní činností podniku a majetek provozně málo využitelný, nepotřebné zásoby, nedobytné, ale vykazované pohledávky by měly být z aktiv vyloučeny

Takto upravená aktiva je potřeba snížit o pasiva, která nenesou náklad, mezi ně nejčastěji řadíme:

- Krátkodobé závazky,
- Pasivní položky časového rozlišení,
- Nezpлатněné dlouhodobé závazky.

4.2.2 NOPAT

NOPAT (Net Operating Profit After Tax) tedy čistý provozní zisk po zdanění získáme úpravou výsledku hospodaření před zdaněním. NOPAT vychází z čistých operativních aktiv (NOA), který byl upraven již výše. Knápková a kol. (2017, s. 157) zdůrazňují potřebu upravit výsledek hospodaření před zdaněním následujícími operacemi:

- **Vyloučení placených úroků z finančních nákladů** přičtením zpět k výsledku hospodaření. Ponecháním by se ve výpočtu projevíly dvakrát, jednou snížení NOPAT a podruhé v nákladech kapitálu,
- **Vyloučit položky, které se svou výší nebudou opakovat**, může jít o odstupné pro větší počet zaměstnanců, prodej dlouhodobého majetku, rozpuštění nevyužitých rezerv atd.,
- **Vyloučit výnosy z nepotřebných aktiv.**
- **Vyloučit náklady na výzkum a vývoj, vzdělání zaměstnanců, reklamu a další a započítat odhadnuté odpisy aktivovaných nákladů,**
- **Zvážit tvorbu a čerpání tichých rezerv** vznikajících při tvorbě nadměrných opravných položek nebo kvůli odpisové politice. Pokud byl např. majetek odepsán více, než odpovídá jeho opotřebení, je nutné vzhledem k úpravě ceny majetku snížit výši odpisů,
- **Vyloučit, finanční výnosy a náklady spojené s dlouhodobým finančním majetkem**, pokud majetek není uznán jako operativní aktivum,
- **Vyloučit leasingové platby, dlouhodobé nájmy.** Poté upravit výsledek hospodaření o aktivované položky souvisejícími s aktivací leasingu a dlouhodobého nájmu do rozvahy (např. dodatečné odpisy, nákladové úroky, náklady spojené se správou a údržbou aj.).

4.2.3 WACC

Weighted Average Cost of Capital neboli vážený průměr nákladů na kapitál Kislingerová (2010, s. 384) vysvětluje jako zdaněné náklady (After Tax Cost) v jejich aktuální, nikoliv historické velikosti, spojené se zapojováním dlouhodobých vlastních a cizích zdrojů do financování firmy.

Tabulka 1 Zobrazení základních zdrojů financování firmy v rozvaze vlastní tvorba podle Kislingerové (2010, s. 384)

Aktiva	Vlastní kapitál (Equity – E) Cizí úročený kapitál (Debt – D)
	Krátkodobé cizí zdroje

Vlastní kapitál (E) a cizí úročený kapitál (D) představují základní kapitálové zdroje pro dlouhodobé financování. Sledování nákladů je pro podnik důležité a měl se snažit o co nejefektivnější kombinaci kapitálu. Obecně lze průměrné náklady na kapitál vypočítat následujícím způsobem:

$$WACC = r_e * \frac{E}{E+D} + r_d * (1 - t) * \frac{D}{E+D} \quad (4)$$

kde:

- r_e – náklady na vlastní kapitál,
- r_d – náklady cizího kapitálu,
- $E + D$ – celkový investovaný kapitál (vlastní a cizí),
- E – vlastní kapitál (Equity),
- D – cizí úročený (zpoplatněný) kapitál (Debt),
- t – sazba daně ze zisku

Růčková (2019, s. 53) zdůrazňuje dělení průměrných vážených nákladů na kapitál na náklady cizího kapitálu a náklady vlastního kapitálu. Společnost se snaží o maximalizaci ekonomického zisku namísto zisku účetního, který je běžně vykazován v rozvaze rozdílem mezi výnosy a náklady. Rozdíl spočívá především v zahrnutí alternativních nákladů (náklady ušlých příležitostí). Klasické vyjádření zisku ignoruje náklady vlastního kapitálu, náklady cizího kapitálu jsou jako placené úroky ve výkazu zisku a ztráty zahrnuty.

4.3 Náklady cizího kapitálu

Stanovení nákladů cizího kapitálu je daleko jednodušší než určení nákladů na vlastní kapitál. Fotr (2012, s. 169) zmiňuje, že náklady cizího kapitálu tvoří úroková míra tohoto kapitálu, kterou je potřeba korigovat. Jelikož úroky představují zpravidla daňově uznatelné náklady snižující základ daně. Tomu se také říká daňová sleva nebo daňový štít. Nejčastěji se mezi tento kapitál řadí bankovní úvěry, finanční výpomoci, dodavatelské úvěry, obligace nebo leasingové nájemné.

4.3.1 Úvěry

Marinič (2008, s. 79) definuje náklady cizího kapitálu u úvěrů podle následujícího vztahu:

$$r_d = i * (1 - t) \quad (5)$$

kde:

- r_d – náklady cizího kapitálu
- i – úroková míra
- t – sazba daně

Dluhošová (2010, s. 120) doplňuje: Pokud má podnik různou strukturu úvěrů, může určit své náklady cizího kapitálu pomocí aritmetického průměru z efektivních úrokových sazeb z placených forem cizího kapitálu.

4.3.2 Leasing

Výpočet implicitní úrokové míry leasingu Pavelková a Knápková (2012, s. 166) popisuje následovně:

$$C = \sum_{t=1}^n \frac{LP_t}{(1+i)^t} + \frac{ZC}{(1+i)^n} \quad (6)$$

kde:

- C je cena předmětu leasingu,
- LP_t leasingová platba v období t (splátka + úrok),
- ZC zůstatková cena předmětu leasingu,

- n doba pronájmu,
- i implicitní úroková míra leasingu.

Pokud není úroková míra známá, je možné využít vztahu nákladové úroky/bankovní úvěry. Další možností je využití PRIBORU, tedy průměrné roční sazby, za kterou jsou banky ochotny nabídnout na českém mezibankovním trhu peníze, ke které je připočtena riziková přírážka. Alternativní variantou je použití bezrizikové úrokové míry s rizikovou přírážkou. Pokud společnost využívá leasing nebo má majetek v pronájmu je možné využít při stanovení úrokové míry právě PRIBOR nebo jinou alternativu a to zejména kvůli náročnosti stanovení této úrokové míry například počtem uzavřených smluv. (Pavelková a Knápková, s. 277- 279)

Vlastní-li společnost více druhů cizího kapitálu, doporučuje Knápková a kol. (2017, s. 169) využít vážený aritmetický průměr ke stanovení průměrných nákladů a následně vzít v úvahu působení daňového štítu.

4.4 Náklady vlastního kapitálu

Podle Vochozky a Mulače (2012, s. 149) finanční management nabízí celou řadu možností stanovení nákladů vlastního kapitálu, mezi nejpoužívanější se řadí:

- Model CAPM,
- Stavebnicová metoda,
- Dividendový model,
- Průměrná rentabilita,
- Odvození od nákladů cizího kapitálu.

V rámci oceňování podniku se nejvíce v praxi využívají první dvě metody: model CAPM se upřednostňuje v anglosaských zemích, kdežto stavebnicová metoda především v německé škole.

4.4.1 Model CAPM

CAPM je pravděpodobně nejvyužívanější metoda ke zjištění nákladů na vlastní kapitál. Nicméně má své výhody a také omezení. Výhodu spatřuje Grant (2003, s. 218) v lineárním vztahu mezi očekávanou výnosností a systematickým (Beta) rizikem na trhu. Další a nejdůležitější výhodou vzhledem k nákladům vlastního kapitálu, je zachycení vztahu mezi

očekávanou výnosností na dluhopisovém trhu a celkovou mírou zadlužení společnosti. Formálně můžeme říci, že CAPM model očekávané výnosnosti je v prvně vázaný na rizikovost a v druhé řadě na míru zadluženosti. Výpočet můžeme vyjádřit následovně:

$$r_e = r_f + (r_m - r_f) * B_{e,m} \quad (7)$$

kde:

- r_e – očekávaná návratnost nebo náklady vlastního kapitálu,
- r_f – bezriziková výnosová míra,
- $(r_m - r_f)$ – tržní prémie kapitálového trhu¹,
- $B_{e,m}$ - Beta zadlužená.

Beta zadlužená se vypočítá následovně:

$$B_{e,m} = B_{u,m} * \left(1 + \frac{D}{E}\right) \quad (8)$$

kde:

- $B_{u,m}$ - Beta nezadlužená²,
- D – cizí úročený kapitál (Debt),
- E – vlastní kapitál (Equity).

4.4.2 Stavebnicový model

Scholleová (2008, s. 57 – 58) uvádí, že pro řadu malých a středních podniků je odhadování nákladů na vlastní kapitál velice obtížné, byl pro ně proto vytvořen tzv. ratingový neboli stavebnicový model. Kompletní výpočet nákladů na vlastní kapitál tímto modelem podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu je v příloze číslo 1.

4.4.3 Dividendový model

Gordonův růstový model

Čížinská (2018, s. 152) definuje vztah pro výpočet nákladů na vlastní kapitál při předpokladu konstantního tempa růstu dividendy.

¹ Vychází z dat Aswatha Damodarana a odvíjí se od ratingu České republiky

² Hodnoty lze dohledat na blogu Aswatha Damodarana (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) pro každý průmyslový obor

$$r_e = \left(\frac{D_1}{\text{Současná hodnota akcie}} \right) + g \quad (9)$$

kde:

- r_e – náklady vlastního kapitálu,
- D_1 – předpokládaná dividenda v roce 1,
- g – roční tempo růstu dividendy.

Gourdonův růstový model je nejjednodušší dividendový model k výpočtu nákladů vlastního kapitálu. Gladiš (2005, s. 54) doporučuje tento model spíše pro společnosti, které rostou pravidelným, ale pomalejším tempem, než je růst ekonomiky a mají zavedenou stabilní dividendovou politiku. Společnosti takového typu sice existují, ale byly sestaveny další modely např.: tří etapový model, dvou etapový model nebo H model, které zohledňují proměnlivost růstu toků hotovosti v čase.

4.4.4 Průměrná rentabilita

Jednou z možností, jak určit náklady vlastního kapitálu, je z již zmiňované finanční analýzy podnikové sféry, které vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR³, kde u každého odvětví lze najít průměrnou rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Mařík (2003, s. 217) spatřuje dvě velké nevýhody v použití průměrné rentability v odvětví:

- Rentabilita v ČR je velmi nízká díky tvorbě a rozpouštění tichých rezerv,
- Pokud lze předpokládat rozdíly mezi účetní a tržní hodnotou kapitálu, pak je žádoucí mít k dispozici údaje o tržní rentabilitě a nikoli o účetní.

4.4.5 Odvození od nákladů cizího kapitálu

Cizí kapitál je dluhem podniku, který musí v určené době splatit. Tvoří ho především krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry, leasingové dluhy nebo dluhopisy. Není samozřejmě poskytován zadarmo. Nákladem je úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (bankovní a jiné poplatky, provize), přesto je cizí kapitál obvykle levnější než kapitál vlastní. (Synek, 2007, s. 53)

³ Panorama zpracovatelského průmyslu <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html> CZ-NACE 22.2

Strnad ve své diplomové práci (2010, s. 48) uvádí, že náklady vlastního kapitálu, jde odhadnout přidáním pár procentních bodů, protože vlastník podstupuje daleko větší riziko, než dlužník očekává i vyšší výnos. Holoubková uvádí (2009, s. 61), doporučenou hodnotu přírážky mezi 2 – 3 % body.

4.5 Zvýšení hodnoty hodnoty EVA

Existuje několik způsobů, jak může společnost zvýšit svůj ekonomický zisk. Grant (2003, s. 77) v této souvislosti, na základě vzorce ekonomické přidané hodnoty navrhuje:

- Zvýšení příjmu,
- Snížit operativní náklady tam, kde je to možné,
- Použít méně kapitálu k vyprodukování stejného množství zboží či služeb,
- Použít naopak více kapitálu k využití příležitosti pro růst společnosti,
- Snížit náklady na kapitál.

Kocábová (2019, s. 54) ke zvýšení hodnoty EVA navrhuje zvýšení efektivity podniku (snížení nákladů a tím zvýšení zisku), zvyšování tržeb vstupem na nové trhy, tlačít na splatnost pohledávek, investovat do dlouhodobého majetku. Řízení rizika a snížení kapitálu odprodejem nepotřebného majetku a zlepšení platební schopnosti vůči dodavatelům.

5 ODMĚŇOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ KONCEPTU EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY A SAMOTNÁ IMPLEMENTACE

Moderní podniky v současné době vyžadují vysokou úroveň delegace rozhodovacích činností a odpovědnosti na manažery. Vlastníky obvykle zajímá jen hodnota společnosti a výše dividend, kdežto organizace, řízení a cíle podniku jsou na bedrech manažerských struktur podniku. V takových poměrech se nabízí otázka, jak motivovat a odměňovat pracovníky, tak aby maximalizovali své schopnosti a dovednosti k dosažení podnikových cílů. Ekonomická přidaná hodnota přináší objektivitu v systému dlouhodobého motivace pro manažery a tím snižuje možná rizika spojená s motivačním systémem. (Radosevic, Pasula a Berber, 2012, s. 81)

Mařík a Maříková (2005, s. 91) uvádí, že v současné době převážně zahraniční společnosti svůj odměňovací systém na základě konceptu EVA již založily. Princip systému spočívá, v tom, že zaměstnanci jsou zainteresováni na maximalizaci hodnoty EVA pomocí bonusu. Ten je obvykle vázán na tři parametry:

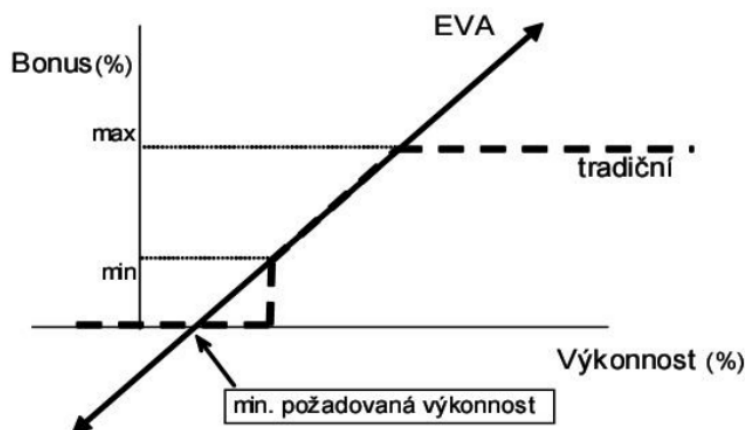
- **celkovou výši EVA** v daném útvaru například v divizi,
- **přírůstek EVA**,
- **doplňkové individuální parametry**, kterými mohou být buď určité ukazatele (procento zmetků) nebo subjektivní hodnocení ze strany vedoucího.

5.1 Tradiční systém a odměňování podle konceptu EVA

Podle Pavelkové a Knápkové (2012, s. 77) mají tradiční bonusové systémy dva základní rysy. Prvním je, že bonus je vyplacen při dosažení naplánované cílové výkonnosti, a má maximální hodnotu, která může být vyplacena.

U většiny společností jsou bonusy spojené s předem vyjednaným rozpočtem, motivací je tak, aby vedoucí pracovník dojednal rozpočet, na který půjde snadno dosáhnout. Systém odměňování podle EVA se tak snaží o propojení mezi bonusem a zvýšením samotného hodnoty EVA. (Houle, 2008, s. 6)

Výhodou bonusového systému EVA je podle Maříka a Maříkové (2005, s. 92) prakticky neomezená výše bonusů, způsobená především tím, že EVA odkazuje na růst hodnoty podniku. Na druhé straně není limit ani zdola (Obrázek 5).



Obrázek 5 Porovnání tradičního systému bonusů a bonusy podle ukazatele EVA (Troshkov, 2008, s. 25)

Pavelková a Knápková (2012, s. 78) kritizují u tradičních bonusových modelů především výkonnostní měřítko, kterým bývá často zisk, na jehož základě jsou bonusy vypláceny. Chybí zde tak jasná návaznost na vytvoření hodnoty pro vlastníky. Druhým bodem je minimální požadovaná výkonnost, za kterou je bonus vyplácen a maximální výše výkonnosti, za kterou je ještě bonus vyplácen, kde vzniká „zóna“ ve které se manažeři pohybují. Pokud se nachází u dna své výkonnosti, mají tendenci přesouvat náklady na další období. Naopak pokud je výkonnost vysoká snaží se odsunout výnosy.

5.2 Využití EVA jako motivačního plánu

K implementaci konceptu EVA se musí motivační plán dělat takzvaně „na míru“. Organizační struktura, podniková strategie, tolerance rizika a firemní kultura jsou hlavními faktory tvorby implementačního plánu. Nejdůležitější věc je aby všichni zaměstnanci přemýšleli tak, jako by podnik vlastnili, což se může teoreticky jevit jednoduše, ale daleko těžší je to převést do praxe. Následující principy navržené Stewartem a Sternem by měli pomoci ke správné implementaci odměňovacího systému.

- **Zlepšení**, oproti tradičním bonusům, EVA nevyplácí jen top manažerům, ale všem, kteří se nějakým způsobem postarali o zvýšení hodnoty oproti minulé periodě,
- **Společná koncentrace** všech zaměstnanců je důležitá. Tradičně společnost odměňuje výrobní týmy jinak než prodejní. Předhánění se v rozdílných cílech může vést k nesouladu, který může vyústit ve špatnou spolupráci,
- **Značná motivace**. Bonus musí být dostatečně velký, aby motivoval manažery, kteří dělají příslušná rozhodnutí, i ty složitější, jež zvyšují hodnotu firmy,

- **Neomezený bonus**, většina společností zastropuje maximální hodnotu bonusu, což je špatně, ten by měl zůstat neomezený, tak jak s tím EVA počítá. Bonus by měl růst stejně, jako roste ekonomický zisk,
- **Udržitelnost**. Vedení by mělo přijmout takové opatření, aby zajistilo dlouhodobou udržitelnost odměňovacího systému. Řešením mohou být zadržovací nebo bankovní bonusy. V prvním roce lze vyplatit půlku bonusů a zbývající část může být vyplácena ročně. Bankovní bonusy neustále udržují motivaci manažerů,
- **Definitivní**. Přesné hodnocení výkonu lze provést pouze tehdy, jsou-li očekávání a cíle jasně a definitivně sděleny. Nejasné cíle a bonusy mohou překážet v motivaci manažera,
- **Komunita** je poslední z principů, který Stern a Stewart vyzdvihují v rámci odměňovacího systému na základě ukazatele EVA. Všichni zaměstnanci musí mít vysokou pracovní morálku a společnou snahu vytvářet větší hodnotu pro akcionáře. (Kimball, 2006, s. 15 – 19)

5.3 Výpočet bonusu

Stern, Ross a Shiley (2000, s. 196) definují dva základní typy odměňování na základě ukazatele EVA:

- **„All-in“ banka**, bere celý bonus a vloží jej do bonusové banky. Část je vyplácena v běžném období jako odměna, zbytek je držen v bance a může být ztracen, pokud přírůstek nebude udržitelný. Běžné výplatní období trvá cca. 6 let a až 70 % bonusu se vyplatí v prvních třech letech.
- **„Threshold“ banka**, vyplácí plnou částku bonusu. Pokud výkonnost překročí stanovený cíl, dodatečný bonus je uložen v bance a vyplácen dodatečně po dobu tří let.

(Radosevic, Pasula a Berber, 2012, s. 81) pro výpočet bonusu používají následující vzorec:

$$\text{Bonus EVA} = \text{Cílový bonus} + y \% (\Delta \text{EVA} - \text{EI}) \quad (10)$$

- **Cílový bonus** je zvýšení hodnoty ukazatele EVA, které očekávají investoři,
- $(\Delta \text{EVA} - \text{EI})$ představuje fixní procento z hodnoty přírůstku EVA a samotného očekávaného zlepšení.

Výše popsáný model Pavelková a Knápková (2012, s. 81) popisuje jako moderní verzi, kdy cílový bonus je vydělaný až při dosažení očekávané změny. Ještě existuje původní varianta bonusového systému – verze XY:

$$\text{Bonus EVA} = (x \% * EVA) + (y \% * \Delta EVA) \quad (11)$$

- $(x \% * EVA)$ je základ vycházející z absolutní hodnoty
- $(y \% * \Delta EVA)$ představuje zlepšení ukazatele EVA

V poslední řadě je třeba také zmínit první bonusový odměňovací systém na základě ukazatele EVA – verze X, který vyplácel fixní procento z vytvořené hodnoty EVA, ten ale nebral v potaz samotné zlepšení ukazatele.

5.4 Omezení bonusového modelu

EVA a bonusový model bývá označován jako jeden z nejlepších nástrojů motivace s návazností na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Navzdory dosažení úspěchů napříč různými druhy odvětví a v mnoha zemích má tento model určité nedostatky či omezení, které zabraňují správné implementaci a fungování ve společnosti. David Young a Stephen O'Byrne mezi omezující faktory řadí:

- **Firemní a národní kultura:** EVA a bonusový model by se měly uplatňovat pouze v podnicích, které jsou ochotny se přizpůsobit pobídkám založeným na tvorbě hodnoty,
- **Cyklické výkyvy:** Průmyslová odvětví, ve kterých dochází často ke kolísavým hodnotám ukazatele EVA, je využití bonusového modelu problematické,
- **Nově vznikající podniky a rozvojové země,** by měly zvážit využití bonusového modelu, protože v prvních letech obyčejně dosahují nízkých zisků a tím záporné EVA. (Ječmenová, 2006, s. 34)

5.5 Implementace EVA

Ekonomická přidaná hodnota nabízí více než 160 možných úprav, proto je nejdůležitější nejdříve porozumět celé podnikové strategii, aby bylo možné tyto změny provést. Data by měla být spolehlivá a systém speciálně navržený pro výpočet EVA. Vedení společnosti by také mělo být seznámeno s náklady, které zavedení bude stát. Nejde jen o peněžní vyjádření, ale musí se zapojit všechny zainteresované strany v podniku, protože růst nebo pokles ekonomická přidané hodnoty je celopodniková záležitost. Výzvou je také analyzovat a porozumět jaké jsou úskalí sektoru, ve kterém firma podniká a zvolit tak správný postup měření. Správně zvolený postup umožňuje měřit výkonnost nejen podniku jako celku, ale i po divizích.

Teorie EVA je do značné míry subjektivní, a lze s ní poměrně lehce manipulovat, což záleží na etice managementu. Úpravy finančních výkazů by se měly provádět objektivně a důsledně, a nemohou být jen tak vyloučeny nebo vloženy. Nezbytné je také vzdělávání pracovníků v této oblasti. Porozumění metody a celého konceptu vyžaduje investice a to jak finanční, tak časové. Nezbytné je, aby manažeři pochopili, co je EVA, a jak jim pomůže při řízení podniku. Nutností je taky automatizace všech výpočtů, tak aby se ukazatel stal součástí měsíčních, čtvrtletních, pololetních či ročních zpráv a bylo zajištěno optimální využití jako nástroje pro rozhodovací činnost. (van der Poll, 2011, s. 137 – 138)

Pavelková a Knápková (2012, s. 88 – 89) uvádí jako první krok k úspěšné implementaci vytvoření řídicí skupiny, sestávající se ze členů vedení podniku, na kterých stojí zásadní rozhodnutí o postupu zavedení, jenž obsahuje především:

- Způsob měření ekonomické přidané hodnoty, úpravy vstupních údajů a rozhodnutí o postupech hodnocení nových investičních příležitostí. Správným nastavením lze zajistit u současných či budoucích investic jestli tvoří hodnotu pro své vlastníky, nebo naopak ničí,
- U systému odměňování je třeba vyjasnit si periodicitu vyplácení odměn, typ bonusové banky a také formu bonusů (hotovost, podíly, opce).

Dalším krokem je uvedení ukazatele ekonomické přidané hodnoty do povědomí všech zaměstnanců podniku. Především tréninkem, semináři a dalšími formami praktického výcviku vedoucí ke změně myšlení a přístupu a pochopení jejich role v systému tvorby hodnoty. Nutností je také vytvoření komunikačního systému a naučit jej pracovníky využívat.

Wittmann a Reuter (2008, s. 18 – 19) a Rajakumari (2006, s. 30 – 32) využívají k implementaci ukazatele ekonomické přidané hodnoty tzv. 4M podle Sterna který zahrnuje:

- **Management (plánování a rozpočtování)** – Společnost musí ukázat vůli začlenit celý management do procesu implementace EVA. Management pak na základě výsledků přijímá rozhodnutí a stanovuje cíle,
- **Measurement** – Všechny společnosti, které implementují tento koncept, musí ustálit proces pravidelného měření a stanovit výpočet, který souvisí s předepsanými účetními úpravami,
- **Mindset** – Pro správnou implementaci je nezbytné změnit firemní kulturu a myšlení. Všechny organizační složky musí být podřízeny jednomu cíli a to je maximalizace hodnoty EVA. Nástroj je tak ideální pro transformaci celé firemní kultury. Jednoznačné zaměření na maximalizaci nenechává prostor pro otázky. Všichni zaměstnanci tak ví, co EVA tvoří a co ji naopak sráží. Tento proces běžně trvá 3 – 8 měsíců, u větších společností může trvat 18 – 30 měsíců. Je důležité školit manažery a všechny pracovníky, tak aby byl systém celé EVA pochopen. Nezbytné je taky zabudování konceptu do současného informačního systému. Společnost také musí v zaměstnancích vytvořit podnikatelského ducha, tak by podávali lepší výsledky.
- **Motivation** – Implementace by měla být pouze tehdy, pokud je společnost připravena realizovat motivační plán zaměřený na odměňování zaměstnanců. Cílem je aby se z každého zaměstnance stal již zmiňovaný podnikatel, který neusiluje jen o to, aby dobře plnil funkci, ale aby jeho práce zvýšila hodnotu EVA společnosti.

Pavelková a Knápková (2012, s. 89) doplňují podle Sterna 4M o další dvě:

- **Market communications** – navržení příslušné komunikace s věřiteli či vlastníky v prostředí EVA,
- **Managing strategic planning** – zahrnuje proces rozložení EVA na dvě základní části. První je výpočet současné hodnoty budoucí EVA založené na ročních výsledcích a druhá část je očekávaný růst EVA.

5.6 Výhody a nevýhody zavedení EVA

Mezi výhody zavedení ekonomické přidané hodnoty Daengs, Ichromi a Rahmansyah (2017, s. 9) řadí:

- Ekonomická přidaná hodnota se soustředí na ocenění přidané hodnoty pomocí nákladů na kapitál,
- Koncept ekonomické přidané hodnoty je nástroj k měření výkonnosti společnosti, jež klade důraz na očekávání investorů,
- Při kalkulaci ukazatele není potřeba využívat žádné komparativní data (např. údaje od konkurenčních společností) jak je požadováno od poměrové analýzy,
- Ekonomickou přidanou hodnotu lze snadno měřit a použít, může tak urychlit proces obchodního rozhodování,
- Výhodou je také kalkulace nákladů na kapitál a řada úprav finančních výkazů, které vedou k větší relevantnosti a tím pádem i lepším přehledu o tom, jak na tom podnik ve skutečnosti je.

Kromě množství výhod spatřují také určité nevýhody v tomto ukazateli:

- EVA obsahuje prvek štěstí, vysoká nebo nízká hodnota ukazatele může být ovlivněna volatilitou kapitálového trhu,
- Konceptně je EVA lepší než tradiční finanční účetnictví, ale v praxi její aplikace není jednoduchá. Ke stanovení nákladů na vlastní kapitál je třeba hloubková analýza všech technik jejich odhadů,
- Další nevýhodou je využití ekonomické přidané hodnoty na volatilním trhu v krátkém časovém úseku, výsledky bývají pak často pochybné a neodráží celkový výnos akcionářů v dlouhodobém horizontu.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

6.1 Základní charakteristika společnosti

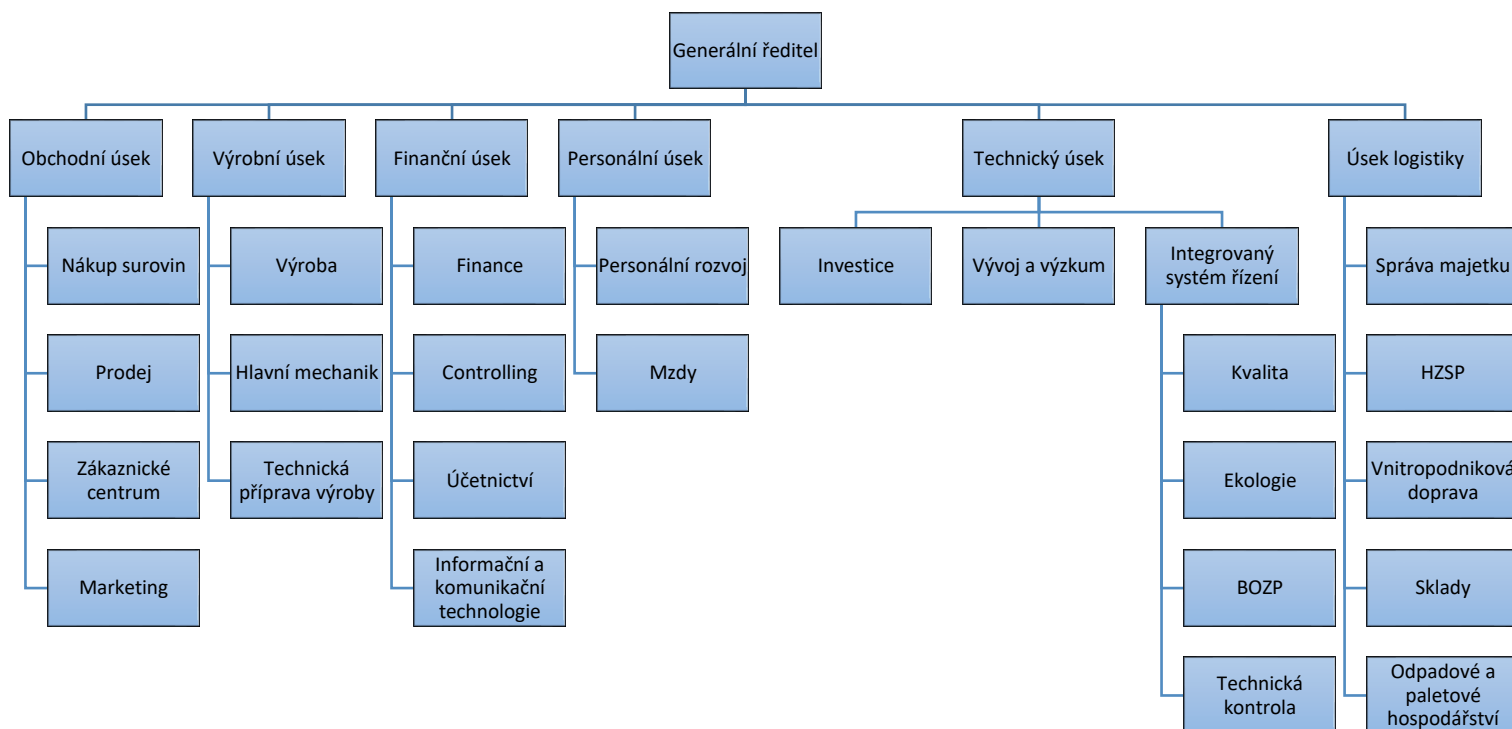
Právní forma: akciová společnost,

Založení: 1935,

Sídlo: Zlínský kraj

Předmět podnikání: společnost je zařazena do více kategorií dle CZ-NACE, ale hlavním je především 22.2 výroba plastových výrobků.

Společnost se zabývá zpracováním plastových výrobků a patří k tradičním značkám na českém trhu. V současnosti míří většinový odbyt do zahraničí. Nabízí špičkové produkty, specializovaná zákaznická řešení a také poradenské služby. Společnost se také orientuje na vývoj nových technologií. Cílem podniku v posledních letech je vývoj nových výrobků a zvyšování produkce. Prioritou je nejen zachování současné kvality výrobků, ale stejný důraz je kladen i na ochranu životního prostředí a zdraví všech pracovníků ve společnosti.



Obrázek 6 Organizační struktura podniku (vlastní zpracování dle interních zdrojů)

Společnost zaměstnává přes 1300 zaměstnanců. Od prvního sledovaného roku tento počet vzrostl téměř o 80 zaměstnanců, převážně tedy na dělnických pozicích. Technicko-hospodářští pracovníci zaznamenali zvýšení o 17 pracovníků. Počet osob v managementu se nezměnil. Mezi roky 2016 a 2017 došlo k masivnímu zvýšení poptávky, proto společnost přijala relativně hodně zaměstnanců na dělnických pozicích. V posledním sledovaném roce se opět navýšil počet zaměstnanců, a to převážně ze zahraničních zdrojů (13 zaměstnanců), tak aby mohly být částečně obsazeny nové linky a provoz na starších byl zachován. Trend bude nadále pokračovat, tak aby mohly být zapojeny všechny nové linky do provozu.

Tabulka 2 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Dělníci	913	965	959	977
THP	286	299	299	303
Management	22	22	22	22
Společnost celkem	1221	1286	1280	1302

Průměrná hrubá měsíční mzda dosahuje v podniku vyšších průměrných hodnot než je průměr Zlínského kraje⁴, tedy kraje, ve kterém společnost sídlí. Během sledovaného období hrubá mzda vzrostla téměř o 5 tis. Kč. Krajský nárůst byl ještě razantnější a činil skoro 6 tis. Kč. V porovnání s průměrnými mzdami ve zpracovatelském průmyslu – 22.2 plasty⁵ podnik dosahuje prakticky totožných hodnot jako je oborový průměr.

Tabulka 3 Vývoj průměrné hrubé měsíční mzdy v podniku (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Průměrná měsíční mzda v podniku	26 081	26 602	29 721	30 982
Průměrná měsíční hrubá mzda ve Zlínském kraji	23 702	25 572	27 627	29 540
Průměrná mzda ve zpracovatelském průmyslu – 22.2 plasty	25 937	27 431	29 484	-

6.2 Analýza vhodnosti zavedení ekonomické přidané hodnoty ve vybrané společnosti

Zavedení EVA bonusového modelu má jistě nepřeberné množství výhod, ale ne vždy je tento systém odměňování pro daný podnik vhodný a dokázal by tak dostatečně motivovat

⁴ Data pochází z https://www.czso.cz/csu/czso/prace_a_mzdy_prace a vychází z průměru všech kvartálů v daném roce.

⁵ Data pochází z dat Ministerstva průmyslu a obchodu - <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

zaměstnance, aby svým výkonem přispívali ke kladným číslům EVA a tvorbě hodnoty pro vlastníky. Proto je nutné v první řadě analyzovat vhodnost zavedení tohoto konceptu do vybrané společnosti.

Young a O'Byrne (2001) uvádí následující omezující faktory, které brání úspěšnému využití bonusového modelu v podniku:

Firemní a národní kultura

Národní kultura není určitě omezující faktor. V České republice koncept EVA využívá poměrně dost společností např. Škoda auto, T-Mobile, Continental, Hyundai a ČEZ. Většina jmenovaných společností je sice nadnárodních a je tedy jednodušší implementovat koncept do společnosti se stejným zaměřením, který je již využíván třeba v Německu u nás. Na druhou stranu vedení těchto společností má určitou autonomii při rozhodovacích procesech a není náhoda, že výše zmíněné společnosti dosahují nejlepších hodnot EVA.

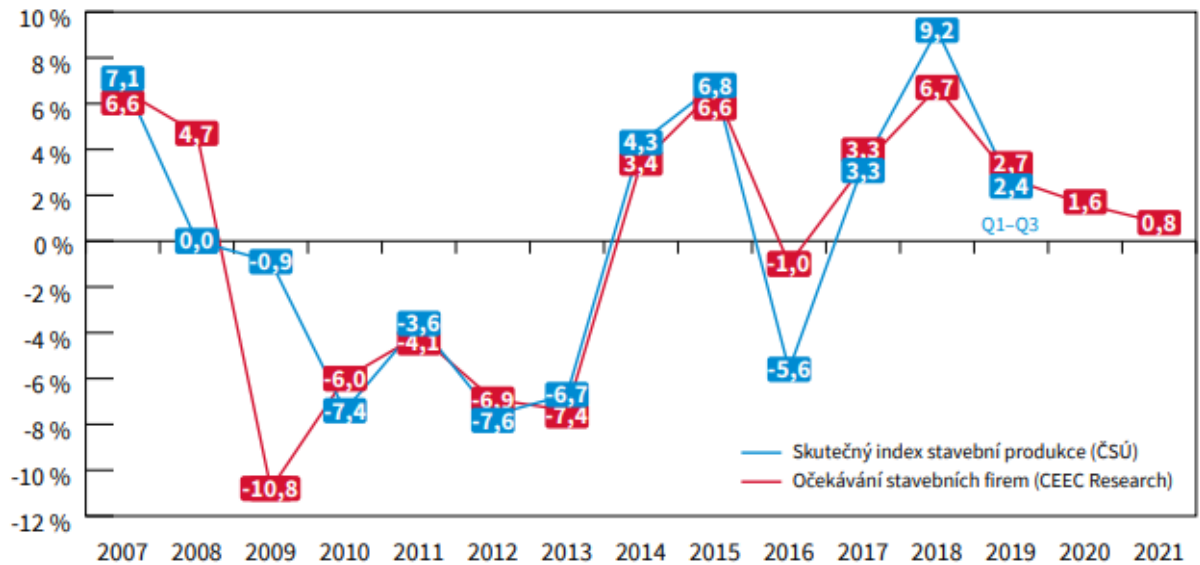
Určité omezení může nastat v případě firemní kultury. Technicko-hospodářští pracovníci pracující ve společnosti jsou již většinou věkově starší a může se u nich vyskytovat menší ochota ke vzdělání a celkově obětování se k úspěšnému zavedení EVA ve společnosti.

Nově vznikající podniky a rozvojové země

Mezi rozvojové země se Česká republika jednoznačně neřadí. Podnik nejen na českém, ale celosvětovém trhu působí již desítky let a pravidelně dosahuje kladných výsledků hospodaření.

Cyklické výkyvy v odvětví

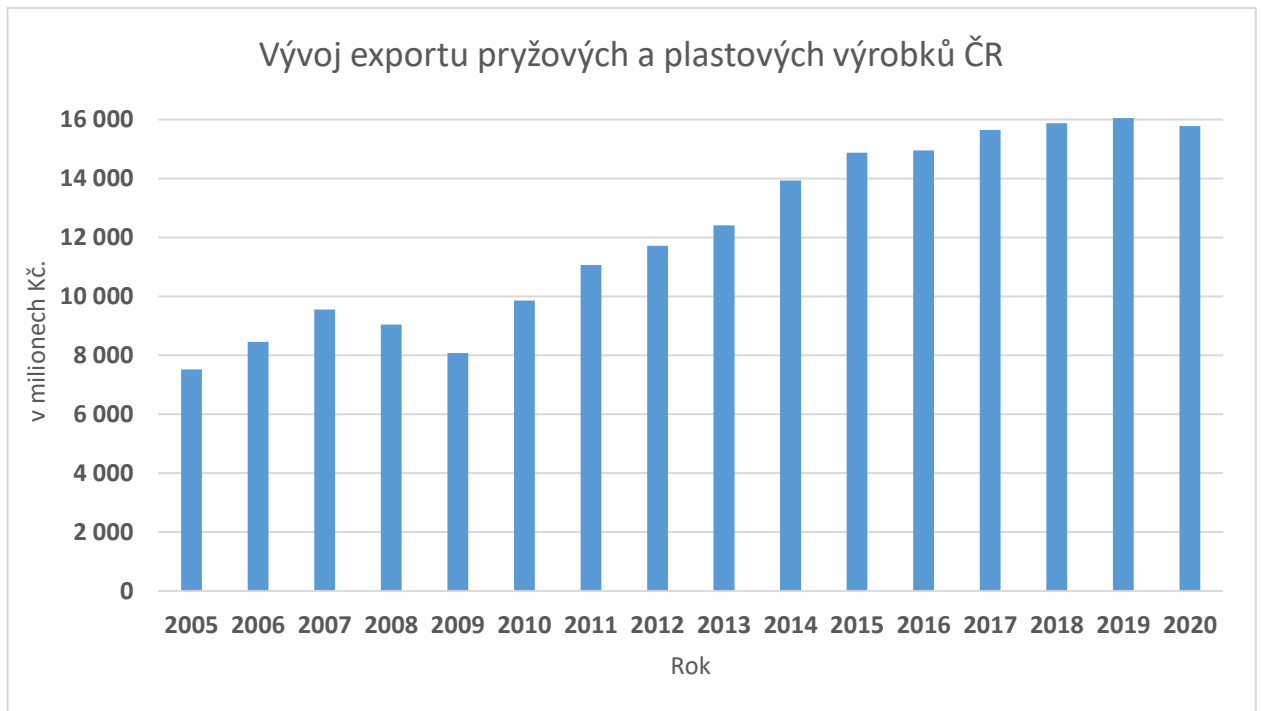
Podnik se řadí dle CZ-NACE do zpracovatelského průmyslu 22.2 zpracování plastů. Výrobky jsou ale z 90 % převážně využívány v rámci stavebnictví (rekonstrukce a novostavby). Meziroční vývoj stavebnictví v letech je zobrazen v grafu 1. Pokles v roce 2008 začal s nástupem ekonomické krize. Od té doby meziroční vývoj převážně rostl. Roku 2018 se stavebnictví pravděpodobně dostalo ke svému vrcholu. Od roku 2019 i díky postupnému zpomalování ekonomiky nastal pokles, který bude jistě pokračovat nejen v letošním roce, ale i v letech dalších vzhledem k prognózám vývoje celosvětové ekonomiky. Analýza byla vypracována ještě předtím, než současná pandemie udeřila naplno. Pravděpodobně tak bude očekávaný vývoj stavební produkce ještě nižší.



Graf 1 Vývoj stavební produkce (meziroční změna v %) v letech 2007-2021 podle analýzy společnosti CEEC Research (©, 2020)

Společnost je také silně závislá na exportu nejen do zemí EU, ale hodně i do třetích zemí jako je Rusko, Čína nebo Spojené Arabské Emiráty. Podíl exportu na celkových tržbách společnosti tvoří skoro 70 %.

Graf 2 představuje průměrný roční export pryžových a plastových výrobků mezi roky 2005 – 2020. Poslední sledovaný rok obsahuje pouze období od ledna do března a je vysoce pravděpodobné, že průměr bude ještě nižší. K většímu poklesu v exportu došlo pouze mezi lety 2008 a 2009 způsobené rozmachem ekonomické krize. Export tak pravidelně rostl a dle mého názoru zde nemusí být obava z poklesu tržeb v rámci zahraničí.



Graf 2 Vývoj exportu pryžových a plastových výrobků ČR, vlastní zpracování podle dat Českého statistického úřadu (©, 2020)

Vývojové tendence podniku

Podnik v současnosti zajíždí výrobní linky v nové hale. V minulých 2 – 3 letech proinvestoval relativně dost finančních prostředků. Financování aktiv bylo především z cizích dlouhodobých zdrojů. Společnost očekává v příštích letech, kdy výrobní hala a její linky pojedou naplno zvýšení tržeb až o 2 miliardy Kč.

6.3 SWOT analýza

SWOT analýza se řadí mezi metody strategické analýzy, je základem pro stanovení strategie firmy a zajištění její prosperity. Podstatou je identifikovat silné a slabé stránky uvnitř podniku a znát hrozby a příležitosti v okolí podniku.

	Pomocné dosažení cíle	Škodlivé dosažení cíle
Vnitřní původ	Silné stránky Tradice Dosahování zisku Pozice na trhu Perspektivní odvětví Široké spektrum výrobků Výzkum a vývoj Součást koncernu	Slabé stránky Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců Část strojů je zastaralá Nízká kapacita výrobních strojů
	Příležitosti	Hrozby
Vnější původ	Investice Celosvětový export Zahraniční pracovníci Stabilní česká měna	Koronavirová krize Ohrožení ze strany dodavatelů Zvyšování ceny práce Snížení výsledku hospodaření

Obrázek 7 SWOT analýza vybrané společnosti (vlastní zpracování)

Mezi **silné stránky** patří jednoznačně tradice, společnost na trhu působí téměř 90 let, a za poslední dobu vždy dosahovala zisku. Díky tradici a stabilní podnikové situaci si vybudovala dominantní pozici na trhu. Silnou stránkou je také perspektivní odvětví, protože význam plastových výrobků a také s tím spojená recyklace neustále rostou, proto je také silnou stránkou výzkum a vývoj, který se zabývá především znovuvyužitím výrobků. Poslední silná stránka a také jedna z nejdůležitějších je, začlenění vybrané společnosti do většího celku, z čehož může podnik profitovat.

Slabé stránky podniku, spatřuji v nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců a také jejich vysoké fluktuaci. I když podnik mohutně investuje v posledních letech, výroba některých výrobků stále probíhá na zcela odepsaných linkách, s tím také souvisí nízká kapacita, kdy starší majetek není schopen uspokojit kompletní poptávku.

Příležitostí v podniku je relativně dost, v posledních letech došlo k řadě investic, od kterých si společnost slibuje zvýšení tržeb, ale je tu i další prostor pro investiční rozhodování např. odepsaných linek. Větší část celkových tržeb podniku tvoří export, proto je zde příležitost k upevnění stávajících trhů a k určité expanzi na další trhy. Pokud podnik nemůže obsadit pracovní místa z tuzemských zdrojů, musí sáhnout do zahraničí. V minulém roce část pracovních pozic ve výrobě obsadili pracovníci z Asie. Pokud se osvědčí, může se jejich počet další rok zvýšit.

Hrozba posledních měsíců pramení především z koronavirové krize, která na celý svět v následujících měsících dopadne. Může dojít ke snížení exportu nebo poklesu stavebnictví. S tím souvisí také ohrožení ze strany dodavatelů, kdy se mohou dodávky opozdit, nebo v horším případě bude muset společnost najít nového dodavatele. Posledními hrozbami jsou zvyšování ceny práce a také postupné snižování výsledku hospodaření. Osobní náklady tvoří po spotřebě materiálu druhou nejvyšší položku nákladů. Často mzda roste daleko rychleji než produktivita práce.

6.4 Vývoj hospodaření společnosti

K představení společnosti je nutné také přidat základní informace o vývoji hospodaření společnosti ve sledovaném období 2016 – 2019. Kapitola se skládá z vývoje výnosů, nákladů a zisku. Dále je představen vývoj přidané hodnoty, na který je navázán ukazatel přidaná hodnota na zaměstnance, který je doplněn poměrem tržeb na zaměstnance a také osobních nákladů na zaměstnance. Další část je tvořena ukazateli, které běžně tvoří finanční analýzu, ty jsou zde zastoupeny především z důvodu porovnání s odvětvím a také možným porovnáním s vývojem EVA. Údaje pochází ze stránek Ministerstva obchodu a průmyslu⁶ a jsou dostupné pouze za období 2016 – 2018. Vzorce k výpočtu jsou uvedeny v příloze č. II.

6.4.1 Vývoj výnosů, nákladů, přidané hodnoty a zisku

Výnosy

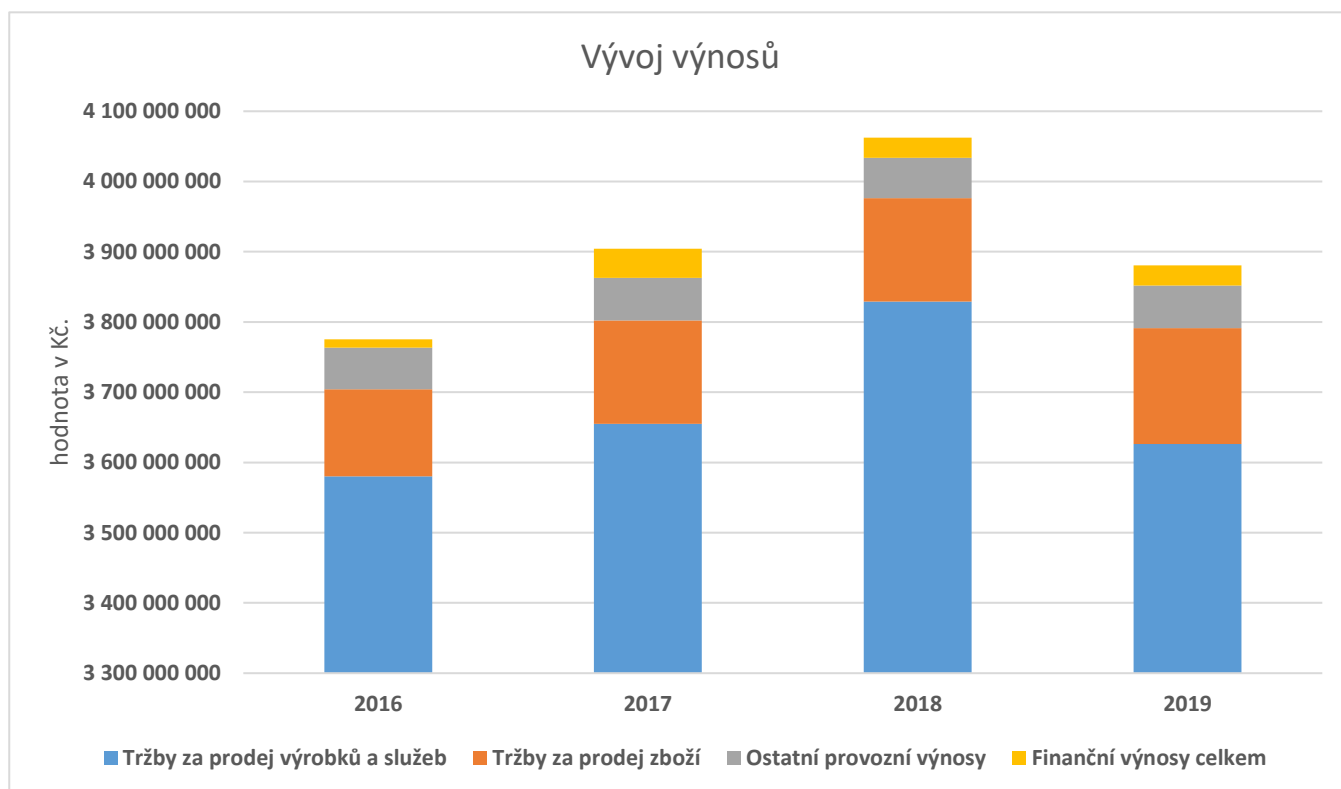
Výnosy měly rostoucí tendenci až do roku 2019, kde nastal pokles, v tomto roce podnik měl také druhé nejnižší tržby za celé sledované období. Výnosy podniku jsou tvořeny, jak to u výrobních firem bývá, tržbami za prodej výrobků a služeb. Dále tvoří výnosy tržby za prodej zboží, které byly paradoxně nejvyšší v posledním sledovaném roce. Zbylou část celkových

⁶ Údaje byly převzaty z panorama zpracovatelského průmyslu - <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

výnosů tvoří ostatní provozní výnosy a také finanční výnosy, tyto položky tvoří spíše nevýznamnou část. Ostatní provozní výnosy tvoří především dotace, zúčtování oprávek k oceňovacímu rozdílu k majetku nebo výnosy z pojistných plnění. Finanční výnosy tvoří kurzové zisky.

Tabulka 4 Vývoj výnosů vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Výnosy celkem	3 775 283 000	3 904 290 000	4 062 570 000	3 880 480 000
Tržby za prodej výrobků a služeb	3 580 088 000	3 654 933 000	3 829 132 000	3 626 321 000
Tržby za prodej zboží	124 077 000	147 113 000	147 210 000	164 897 000
Ostatní provozní výnosy	59 302 000	60 544 000	57 377 000	60 535 000
Finanční výnosy celkem	11 816 000	41 700 000	28 851 000	28 727 000



Graf 3 Vývoj výnosů vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

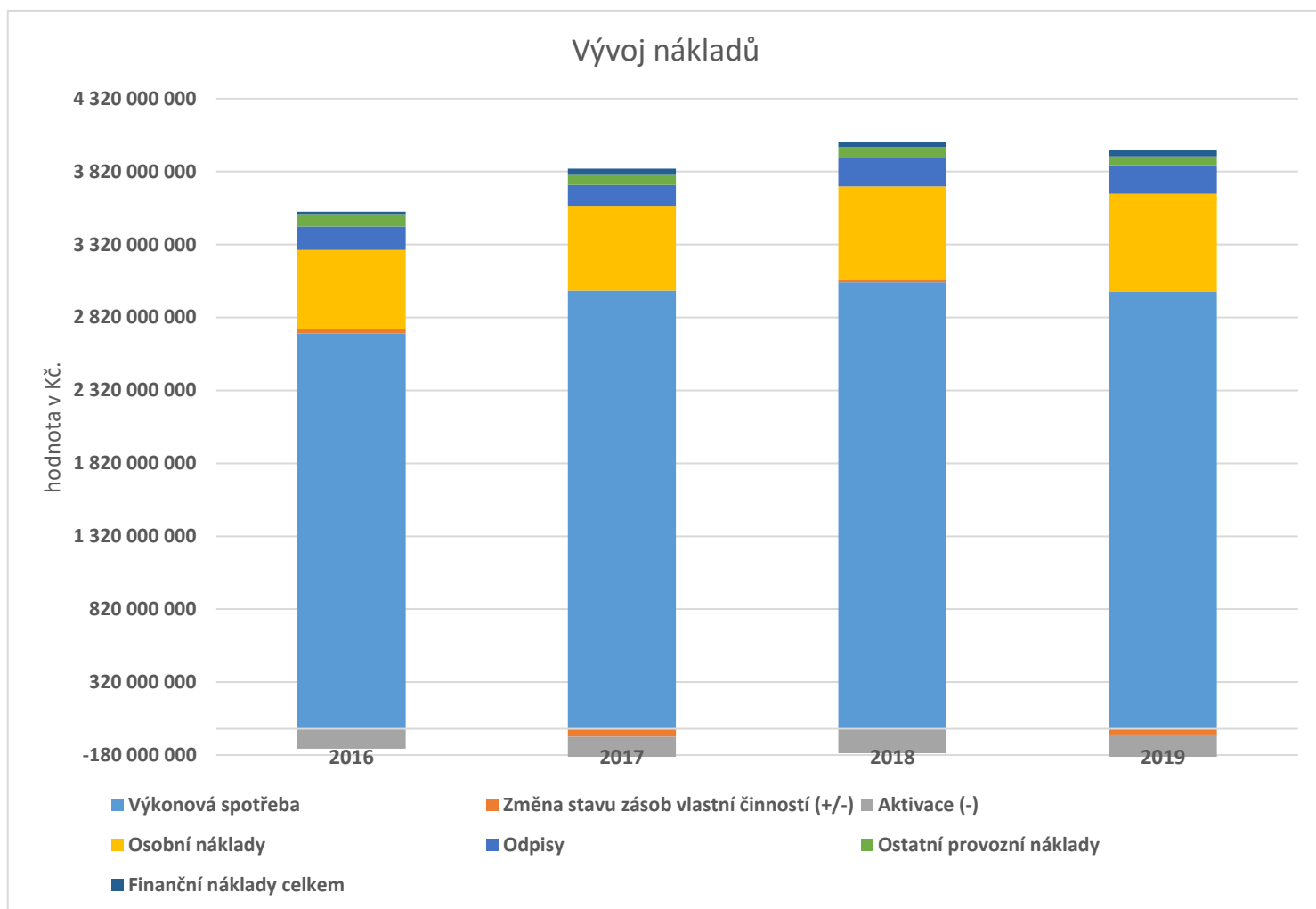
Náklady

Náklady, stejně jako výnosy byly nejvyšší v roce 2018. V posledním sledovaném roce zaznamenaly pokles, ale ten nebyl tak výrazný jako u výnosů. Analogicky pak nejvýraznější položkou nákladů je výkonová spotřeba. Ta byla podobně jako tržby za prodej výrobků a služeb druhá nejnižší v celém sledovaném období. Naopak osobní náklady pravidelně rostou, za sledované období téměř o 130 mil. Kč. Odpisy se za poslední dva sledované roky ustálily na zhruba 195 mil. Kč. Vzhledem k investicím, ale očekávám v dalších letech nárůst

této nákladové položky. Náklady jsou poníženy o aktivaci. Ta má podobně rostoucí průběh jako osobní náklady. Ostatní provozní náklady zahrnuje pojistné a finanční náklady celkem tvoří kurzové ztráty, bankovní poplatky a úroky.

Tabulka 5 Vývoj nákladů ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Výkonová spotřeba	2 710 084 000	3 002 943 000	3 060 395 000	2 998 226 000
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	30 354 000	-54 626 000	22 818 000	-38 290 000
Aktivace (-)	-136 533 000	-160 625 000	-168 434 000	-177 800 000
Osobní náklady	542 569 000	584 103 000	635 896 000	670 266 000
Odpisy	159 648 000	142 792 000	196 296 000	194 581 000
Ostatní provozní náklady	86 938 000	67 828 000	72 706 000	60 815 000
Finanční náklady celkem	15 844 000	43 459 000	34 876 000	46 256 000
Náklady celkem	3 408 904 000	3 625 874 000	3 854 553 000	3 754 054 000



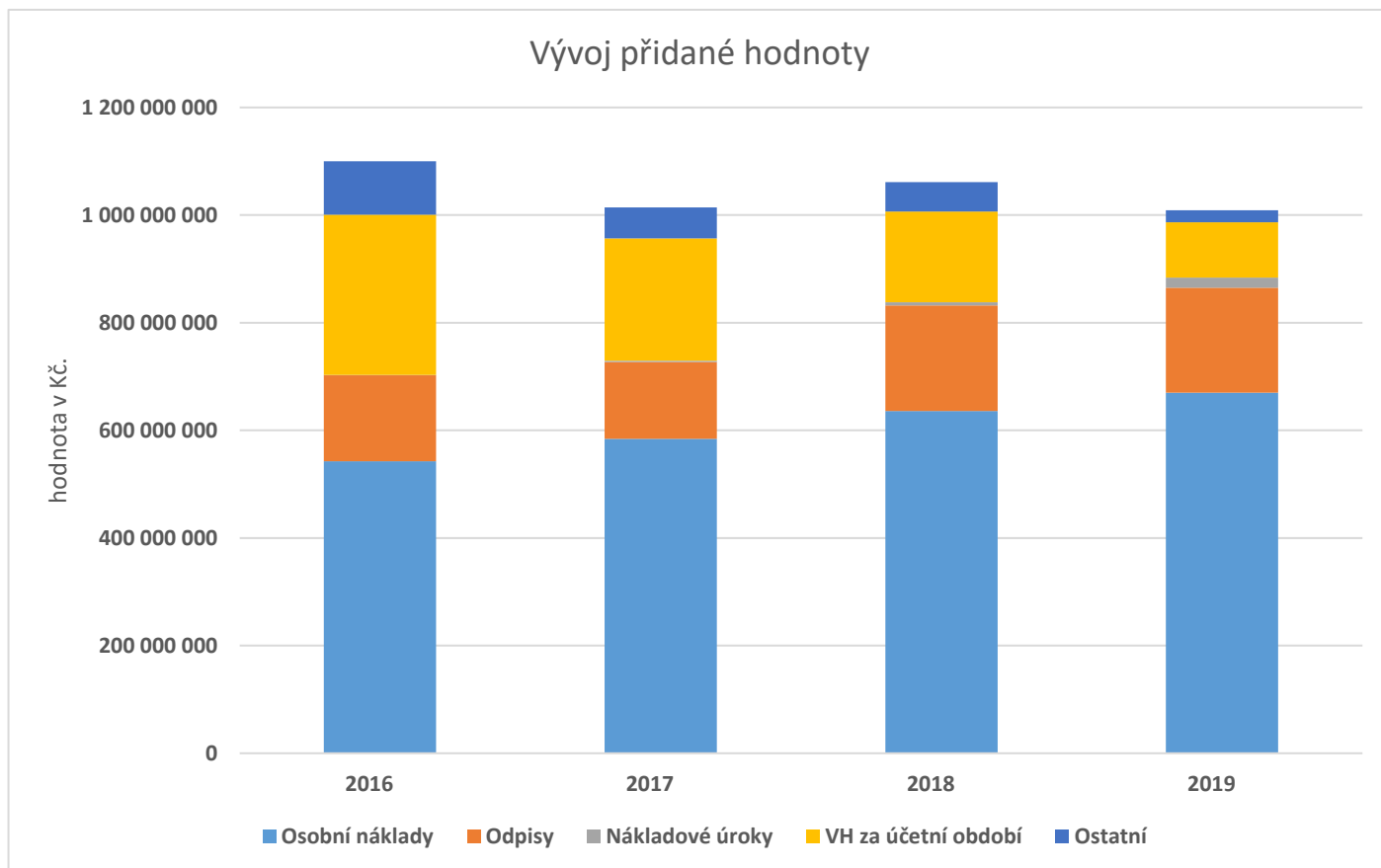
Graf 4 Vývoj nákladů ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

Přidaná hodnota a výsledek hospodaření

Přidaná hodnota představuje hodnotu, která je přidaná k nakupovaným vstupům, ať již jde o obchodní nebo výrobní činnost. Dosahuje relativně stabilní výše kolem 1 mld. Kč ročně. Nejvyšších hodnot dosáhla v prvním sledovaném roce, naopak poslední rok byla přidaná hodnota nejnižší. Nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady, které kromě prvního roku vždy překročí 50 % přidané hodnoty. V prvních dvou letech tvořil druhou nejvýznamnější položku přidané hodnoty VH za účetní období, ale od roku 2018 jsou to odpisy. Podíl dalších složek je zanedbatelný, za připomenutí stojí jen zvýšení položky nákladové úroky. Ty se za sledované období zvýšily téměř 23 - násobně.

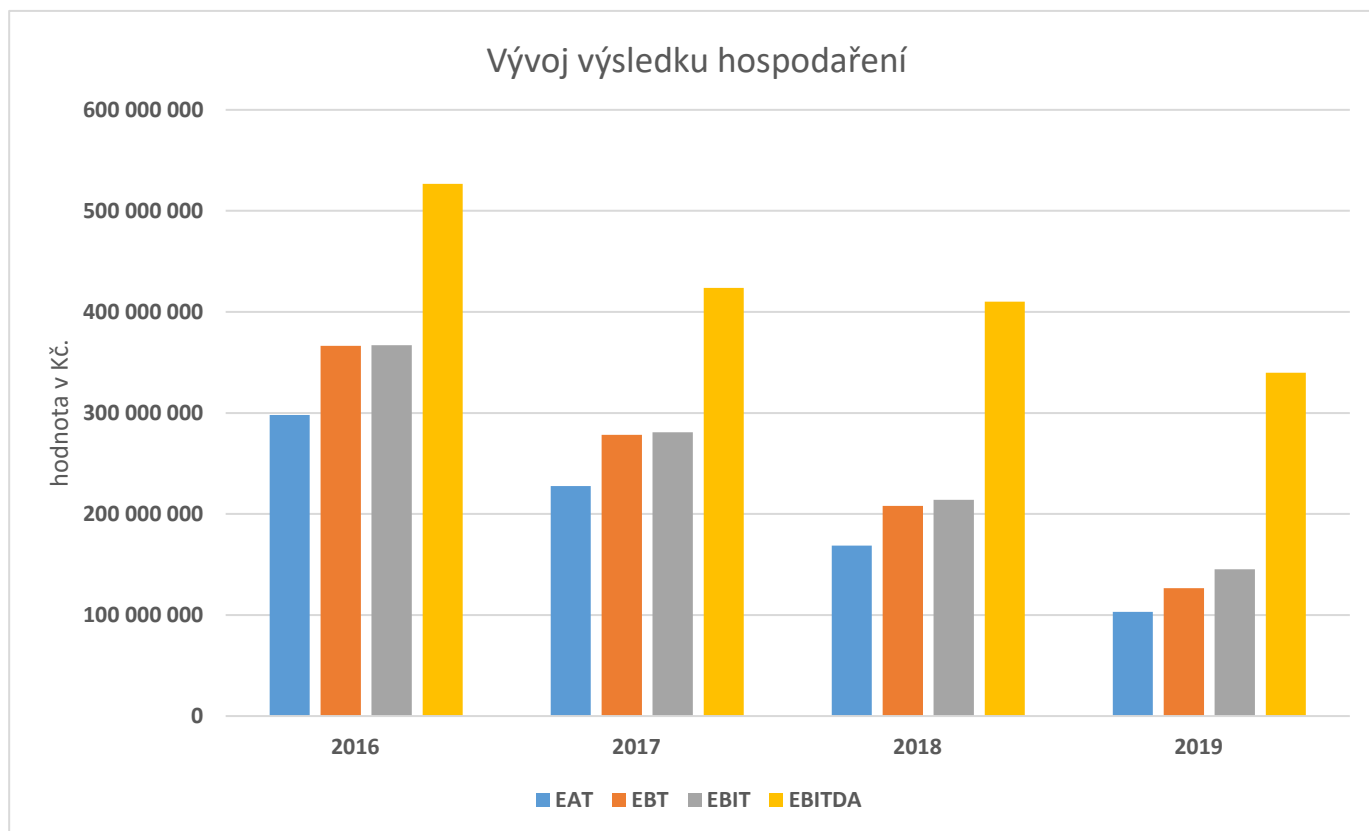
Tabulka 6 Vývoj přidané hodnoty ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Osobní náklady	542 569 000	584 103 000	635 896 000	670 266 000
Odpisy	159 648 000	142 792 000	196 296 000	194 581 000
Nákladové úroky	829 000	2 460 000	5 927 000	18 830 000
VH za účetní období	297 967 000	227 499 000	168 629 000	103 194 000
Ostatní	99 247 000	57 500 000	54 815 000	22 211 000
Přidaná hodnota	1 100 260 000	1 014 354 000	1 061 563 000	1 009 082 000
Provozní výsledek hospodaření	370 407 000	280 175 000	214 042 000	143 955 000
Finanční výsledek hospodaření	-4 028 000	-1 759 000	-6 025 000	-17 529 000
EBT	366 379 000	278 416 000	208 017 000	126 426 000
Daň z příjmů	68 412 000	50 917 000	39 388 000	23 232 000
Výsledek hospodaření za účetní období	297 967 000	227 499 000	168 629 000	103 194 000
EBT	366 379 000	278 416 000	208 017 000	126 426 000
EBIT	367 208 000	280 876 000	213 944 000	145 256 000
EBITDA	526 856 000	423 668 000	410 240 000	339 837 000



Graf 5 Vývoj přidané hodnoty ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

Výsledek hospodaření společnosti má klesající tendenci. A to ve všech sledovaných výsledcích hospodaření počínaje provozním. Finanční výsledek hospodaření je všech letech záporný a ztráta se postupně zvyšuje, zejména v posledním roce, což je způsobené, jak už bylo zmíněno nákladovými úroky. Zvyšuje se také jejich podíl na EBIT, ten je v posledním roce téměř 13 %.



Graf 6 Vývoj EAT, EBT, EBIT a EBITDA ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

Tržby, přidaná hodnota a osobní náklady na zaměstnance

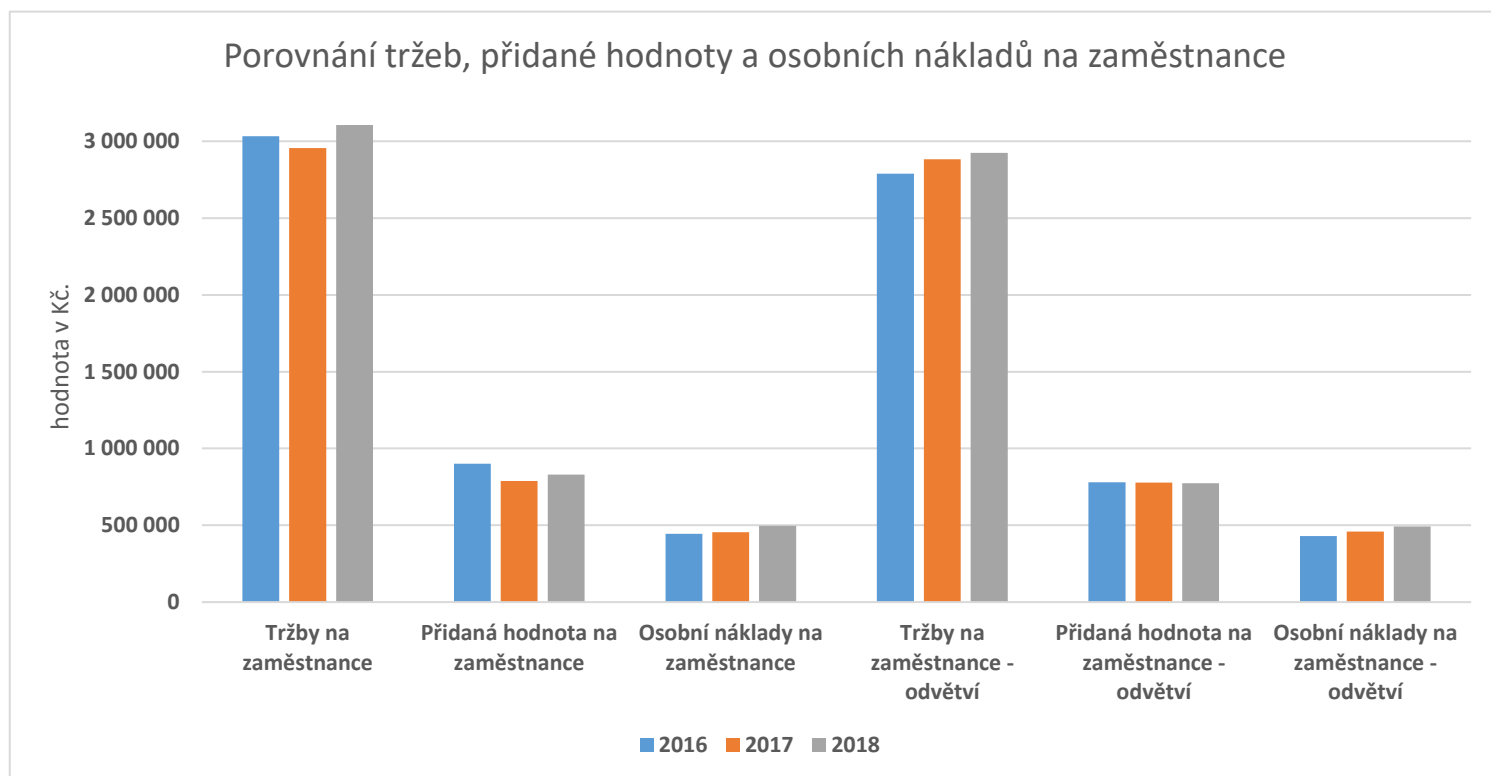
Další část vývoje hospodaření představuje poměrové ukazatele tržeb, přidané hodnoty a osobních nákladů na zaměstnance ve společnosti a porovnání s odvětvím 22.2 – zpracování plastů. Společnost má všech sledovaných ukazatelích kromě osobních nákladů v roce 2017 lehce vyšší čísla, ale obecně se dá říct, že je na tom s odvětvím relativně dost podobně. Větších rozdílů oproti odvětví dosahovala společnost u tržeb a přidané hodnoty na zaměstnance v roce 2016 a 2018.

Tabulka 7 Vývoj tržeb na zaměstnance, přidané hodnoty na zaměstnance a osobních nákladů na zaměstnance ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Tržby na zaměstnance	3 033 714	2 956 490	3 106 517	2 911 842
Přidaná hodnota na zaměstnance	901 114	788 767	829 346	775 025
Osobní náklady na zaměstnance	444 364	454 201	496 794	514 797

Tabulka 8 Vývoj tržeb na zaměstnance, přidané hodnoty na zaměstnance a osobních nákladů na zaměstnance v odvětví 22.2 zpracování plastů za období 2016 – 2018 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018
Tržby na zaměstnance	2 788 163	2 883 797	2 924 881
Přidaná hodnota na zaměstnance	780 224	777 357	773 196
Osobní náklady na zaměstnance	430 073	459 850	493 286



Graf 7 Porovnání tržeb, přidané hodnoty a osobních nákladů ve společnosti a v odvětví 22.2 za období 2016 – 2018 (vlastní zpracování)

6.4.2 Rentabilita

Rentabilitou rozumíme schopnost dosahovat výnosu či zisku na základě investovaných prostředků. Všechny výše vypočítané ukazatele mají od prvního sledovaného roku razantní klesající tendenci, která je způsobená především značným poklesem výsledku hospodaření, a to jak EBIT tak EAT a také růstem aktiv a vlastního kapitálu, který za tři roky vzrostl o více než 1,6 mld. Kč. Stejnou klesající tendenci především u ROE má i odvětví, ovšem ne tak razantní. ROA v prvních dvou sledovaných letech nabývá podobných hodnot jako v odvětví, ale v roce 2018 opět rapidně klesá. Důvodem je celkově pomalejší růst tržeb oproti nákladům, které rostou rychleji především díky neustále se zvyšujícím cenám práce, materiálu a energie a v posledních dvou letech také odpisům. ROS za podnik vykazuje

v prvních dvou sledovaných letech vyšších hodnot, než jaké je v odvětví, ale v posledním srovnávaném roce stejně jako u všech ukazatelů je podnik pod jeho průměrem. Je pravděpodobné, že v roce 2019 by vzhledem k dalšímu poklesu všech ukazatelů v podniku došlo ke zvyšování rozdílu mezi těmito hodnotami a hodnotami v odvětví.

*Tabulka 9 Vývoj rentabilit ve společnosti a v odvětví 22.2
(vlastní zpracování)*

Hodnoty ve společnosti	2016	2017	2018	2019
ROE	15,59 %	10,64 %	7,31 %	4,28 %
ROA	12,59 %	8,27 %	4,96 %	3,21 %
ROS	10,26 %	7,68 %	5,59 %	3,83 %
Hodnoty v odvětví	2016	2017	2018	
ROE	16,28 %	12,67 %	9,73 %	
ROA	11,10 %	8,92 %	7,43 %	
ROS	8,69 %	7,05 %	5,86 %	

6.4.3 Likvidita

Likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky a v mnohém kopíruje průběh rentability. Podnik nesplňuje obecně doporučené hodnoty⁷ ani v jedné ze tří ukazatelů likvidity ve všech letech (Běžná 1,5 – 2,5, pohotová 1 – 1,5, okamžitá 0,2 – 0,5). Přestože je podnik výrobní, jeho likvidita má spíše povahu podniku poskytující služby. Příliš nízká likvidita může vést neschopnosti splácet své závazky a také ke zhoršení vztahů s dodavateli. Za nízkou likviditou stojí především zvýšení krátkodobých závazků. Ty během sledovaného období vzrostly o více než 500 mil. Kč, kdežto k nárůstu oběžných aktiv rapidně nedošlo, na rozdíl od dlouhodobého majetku. Pozitivně lze hodnotit ukazatel okamžité likvidity v posledním sledovaném roce společnosti, kdy byla tato hodnota nejvyšší za celé sledované období. V tomto roce byl také nejvyšší zůstatek peněžních prostředků za celé sledované období. Odvětví ve všech sledovaných obdobích má lehce vyšší likviditu, než jsou doporučované hodnoty. Likvidita je sestavena k určitému datu a nezohledňuje splatnost pohledávek nebo závazků. Proto je nutné tento ukazatel doplnit výkazem cash flow. Ukazatel také nebere v potaz riziko. Každý podnik je jiný např. svou vlastnickou strukturou. Vybraná společnost je součástí většího organizačního celku a v případě krátkodobé platební neschopnosti by to definitivně neznamenalo její zánik.

⁷ Knápková a kol., Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady, s. 94 - 95

Tabulka 10 Vývoj likvidity ve společnosti a v odvětví 22.2

(vlastní zpracování)

Hodnoty ve společnosti	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,35	1,32	1,13	1,00
Pohotová likvidita	0,62	0,54	0,49	0,40
Okamžitá likvidita	0,05	0,04	0,06	0,07
Hodnoty v odvětví	2016	2017	2018	
Běžná likvidita	1,68	1,61	1,83	
Pohotová likvidita	1,19	1,13	1,28	
Okamžitá likvidita	0,37	0,37	0,38	

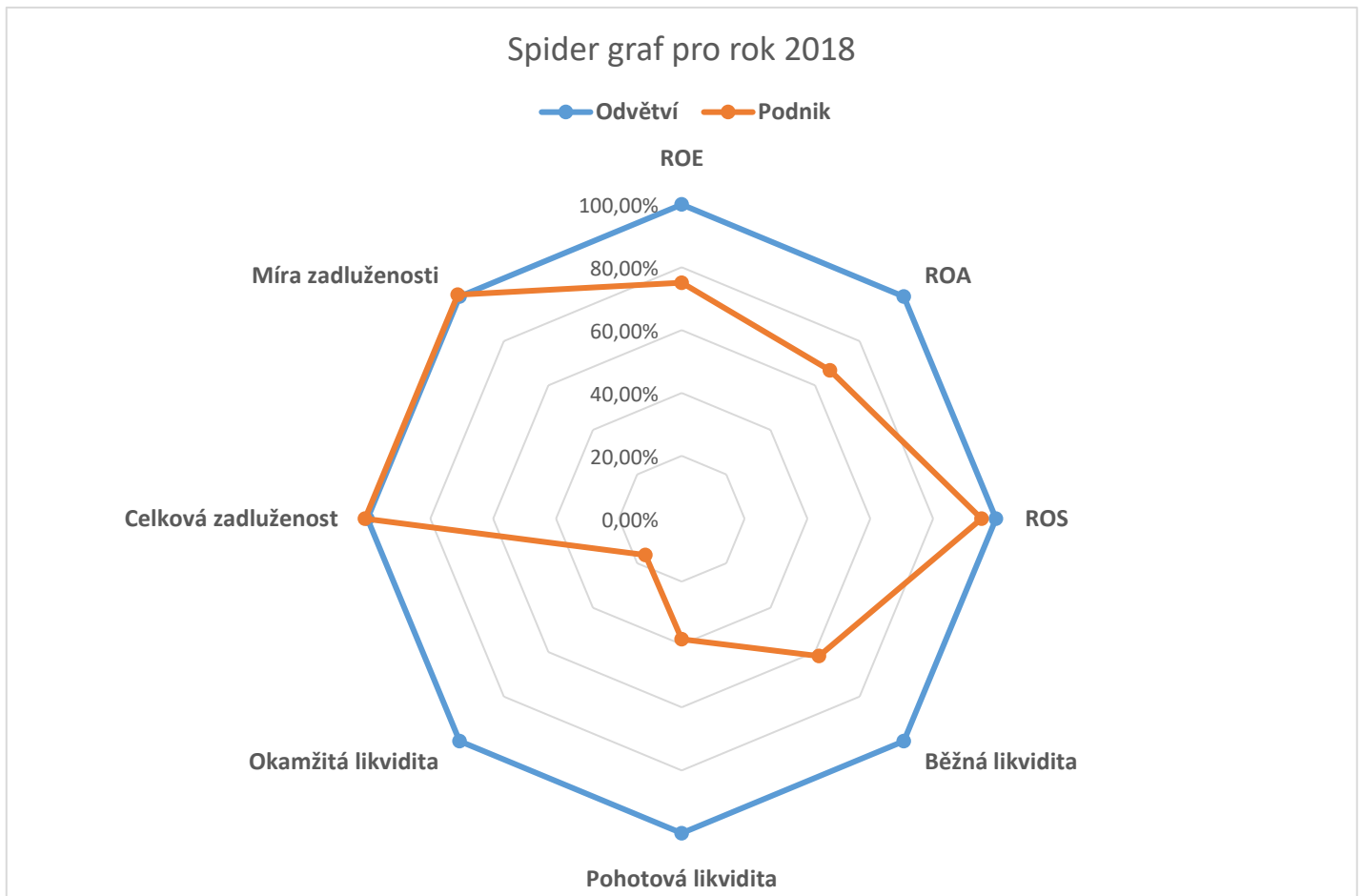
6.4.4 Zadluženost

Celková zadluženost postupně rostla, ale v posledních dvou sledovaných obdobích se prakticky nezměnila a zůstává stále pod úrovní 50 %, což většinou podniky v průmyslové výrobě průměrně dosahují. To jde vidět i na průměrných hodnotách v odvětví, které se pohybují pod zmíněnou úrovní. Ukazatele zadluženosti jsou také jedinými ukazateli spolu s přidanou hodnotou, tržbami a osobními náklady na zaměstnance, ve kterých společnost dosahuje vyrovnaných a v některých letech i lepších výsledků, než je průměr v odvětví. Důvodem rostoucí zadluženosti je nárůst cizích zdrojů za sledované období o více než 1 mld. Kč tvořeného především bankovními úvěry, kde podnik v prvním sledovaném roce neměl žádný dlouhodobý bankovní úvěr.

Tabulka 11 Vývoj zadluženosti ve společnosti a v odvětví 22.2

(vlastní zpracování)

Hodnoty ve společnosti	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	34,36%	37,06%	46,49%	46,71%
Míra zadluženosti	52,45%	58,89%	86,93%	87,68%
Hodnoty v odvětví	2016	2017	2018	
Celková zadluženost	46,03%	48,06%	46,13%	
Míra zadluženosti	85,49%	93,19%	86,22%	



Graf 8 Spider graf pro rok 2018 (vlastní zpracování)

Spider graf umožňuje grafické srovnání společnosti a odvětví, na kterém je jednoznačně vidět, v jakých částech finanční analýzy podnik nejvíce zaostává. Graf je tvořen jen z ukazatelů likvidity, rentability a zadluženosti, ale je možné ho doplnit i o další jako je např. obratovost aktiv. Srovnání je za rok 2018, tedy poslední rok, ke kterému jsou údaje o odvětví. Společnost zaostává především ve všech ukazatelích likvidity, naopak v ukazatelích zadluženosti a ROS je na tom prakticky stejně jako průměr v odvětví.

6.5 Popis stávajícího systému odměňování

Odměňování zaměstnanců ve společnosti je upraveno kolektivní smlouvou. Zaměstnanci jsou odměňováni základní mzdou tarifního nebo mzdového stupně. Zaměstnanci pracující v kategorii operátor ve výrobě podle časové mzdy a technicko-hospodářští pracovníci (THP) obdrží mzdové oznámení o podmínkách, kde je uvedena konkrétní částka jejich základní mzdy.

Složky mzdy jsou tvořeny:

- **Základní mzdou** (podle podnikové kolektivní smlouvy dále PKS nebo v oznámení o mzdových podmínkách),
- **Příplatky** (při splnění podmínek daných PKS),
- **Prémie a odměny** (při splnění podmínek daných PKS).

V podniku jsou využívány následující mzdové formy:

- **Časová mzda** (měsíční nebo hodinová) ve výši příslušného mzdového stupně,
- **Úkolová mzda** je použita u zaměstnanců, kde převládá zájem na množství vyrobené produkce, kde mohou zaměstnanci toto množství ovlivnit. Výše je dána tarifním stupněm a odpovídajícím mzdovým tarifem. Použita nebude, tam kde by hmotný zájem na růstu výkonnosti zvyšoval riziko pracovního úrazu a vedl k porušení bezpečnostních předpisů.

Mzdový systém je založený na členění celkové předpokládané mzdy na pevnou a pohyblivou složku. Základem pro zařazení pracovních míst do referenčních hladin je podnikový katalog pracovních funkcí. Tarifní systém je tvořen 8 tarifními stupni a každý stupeň má rozpětí 1 – 9. Zaměstnavatel zařazuje podle namáhavosti a složitosti vykonávané práce do příslušného tarifního stupně

Základní mzda je stanovena podle referenční hladiny – stupně, to je stanoveno na základě zhodnocení přínosu zaměstnance pro společnost. Základní časová mzda přísluší ve stanovené výši při odpracování plného rozsahu stanovené pracovní doby v kalendářním měsíci.

Celková mzda je tvořena:

- **Referenční hladinou** (stupněm) nebo tarifní složkou (tarifem) – základní mzda,
- **Pohyblivou** (nadtarifní) složkou – tvořenou měsíční prémie.

Technicko-hospodářští zaměstnanci

Mzda zaměstnanců je stanovena přímým nadřízeným a schválena ředitelem úseku. Mzda musí být v rámci zmiňovaného rozpětí, které rozhoduje plnění předpokladů a dovednosti dané funkce. Dle pracovního zařazení je vyčíslena hodnota mzdy, ke které je dle předem stanovených podmínek přidána pohyblivá složka mzdy. Jejím účelem je zvýšení motivace zaměstnanců na dosažení co nejlepších výsledků práce, které mohou ovlivnit.

Operátor ve výrobě – časová mzda

Stejně jako v předchozí skupina jsou i operátoři ve výrobě s časovou mzdou odměňováni příslušným nadřízeným na základě míry plnění předpokladů a dovedností dané funkce. Součástí je také pohyblivá složka mzdy, která je za předpokladu splněných výsledků vyplacena.

Operátor ve výrobě – úkolová mzda

Tarifní složka je určena přiřazením pracovní operace příslušnému tarifnímu stupni mzdového systému, který je stanoven v závislosti na jeho skutečném výkonu (plnění úkolů, kvality práce atd.). K tarifní složce náleží za předem stanovených podmínek pohyblivá složka mzdy (prémie), které vedou zaměstnance k vyšším výkonům.

Pohyblivá složka je přiznána nadřízeným v závislosti na dosaženém osobním měsíčním hodnocení a tvoří 14 % mzdového stupně respektive, cca 14 % mzdového tarifu má charakter měsíční prémie. Je závislá na hodnocení a podle toho je přiznána v plné výši, snížena nebo nepřiznána vůbec s tím, že bude přerozdělena dalším zaměstnancům, kteří si ji zaslouží. Měsíční prémie může být přerozdělována mezi středisky pod vedením jednoho přímého nadřízeného, popřípadě mezi středisky s jedním zaměstnancem a její celková výše pro středisko nesmí být překročena.

Zaměstnanecké výhody

- Společnost v rámci závodního stravování poskytuje příspěvek na teplou a chlazenou stravu,
- Příspěvek na penzijní spoření, které je poskytované měsíčně, jehož výše se odvíjí na délce trvání pracovního poměru,
- Peněžní odměny při jubileích, odchodu do důchodu a dárcovství krve,
- Nepeněžní odměny ve výši min. 3 000 Kč na účast v programu Benefit plus, jehož prostřednictvím lze čerpat služby z oblasti sportu, kultury, cestování, zdraví nebo vzdělávání.

Výkonové odměňování

V případě manažerů a zaměstnanců se smluvní mzdou je mzda sjednána individuálně s ohledem na zavedená mzdová pásma. Jedná se o individuální formu výkonové motivace, odměňující dosažení nebo překročení přijatých čtvrtletních, pololetních a ročních výkonových cílů, osobní hodnocení a podíl na dosažení jmenovitého ukazatele

hospodářských výsledků společnosti. S vedoucími pracovníky, popřípadě jednotlivými řediteli je uzavřena manažerská smlouva a stanoveny mzdové podmínky tj. základní měsíční mzda a její pohyblivá složka.

Pohyblivá složka je tvořena výkonnostním bonusem a podílem na dosaženém hospodářském ukazateli společnosti, jež celkově tvoří 20 – 50 % pevné roční mzdy. Může i více podle zastávané funkce. Výši základní mzdy a pohyblivé složky schvaluje generální ředitel.

Technicko-hospodářští zaměstnanci s časovou mzdou a operátoři ve výrobě s časovou mzdou jsou odměňováni podle tabulky mzdových stupňů, operátoři ve výrobě s úkolovou mzdou pak podle tarifní soustavy.

Shrnutí

Většina pracovníků společnosti pracující ve výrobě a TH pracovníci s časovou a úkolovou má celkovou mzdu tvořenou pevnou složkou podle tarifního nebo mzdového stupně a variabilní ve formě měsíční prémie, které vychází z osobního ohodnocení zaměstnance vedoucím. Prémie je tvořena cca 14 % celkové mzdy a může být udělena za splnění docházky nebo splnění měsíčního plánu výroby, který ovšem velice často nejde ovlivnit. U mnoha pozic nejde využít výkonové odměňování a s tím spojenou motivaci, protože by zvýšením úsilí mohlo dojít k porušování předpisů, bezpečnosti nebo například při kontrole ke zvýšení kontrolovaného množství, ale na úkor kvality. Manažeři a někteří vedoucí mají pohyblivou složku nastavenou na 20 – 50 % pevné roční mzdy navázanou na ukazatele hospodářský výsledků, které ovšem, jak již bylo zmíněno v teoretické části, nemusí tvořit hodnotu pro vlastníky podniku, a lze je často trochu nadsadit.

7 KONCEPT EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

Kapitola se zabývá zhodnocením výkonnosti vybrané společnosti na základě využití konceptu EVA. Na základě zpracované teoretické části, která zkoumala účetní úpravy a možnosti vyčíslení nákladů vlastního kapitálu, bude tento přístup aplikován na vybranou společnost.

Nejdříve budou provedeny účetní úpravy, a pak až následně výpočet nákladů na kapitál, tak jako v teoretické části diplomové práce.

7.1 Výpočet EVA

Pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty je třeba zjistit hodnotu čistých operativních aktiv (NOA) nebo kapitálu (C). Dále se musí upravit výsledek hospodaření na čistý operativní zisk (NOPAT), provést výpočet průměrných nákladů na kapitál (WACC), který se skládá z cizích nákladů na kapitál, což je prakticky úrok, který podnik platí a nákladů na vlastní kapitál, které jsou mnohem náročnější na stanovení a představují alternativní výnos kapitálu.

7.1.1 NOA

Aktiva se upraví na čistá operativní aktiva pomocí aktivace položek, které nejsou vykazovány, jde především o nájemné nebo leasing, dále je nutné vyčlenit neoperativní aktiva a snížit je o neúročený cizí kapitál.

Aktivace dlouhodobého pronájmu

Společnost si pronajímá dva sklady, jeden se nachází v cihlové budově a odpisy jsou stanoveny na 30 let. Druhý sklad je montovaná hala a je odepisován 20 let, nicméně byl v nájmu jen v letech 2016 a 2017. Společnost si také pronajímá manipulační techniku, která zahrnuje různé druhy vysokozdvížných vozíků, zvedáků a podobné techniky a je odepisována po dobu 10 let. Poslední majetkem v pronájmu byla tiskařská technika v letech 2016 a 2017. Byla odepisována 3 roky. Pronájem je třeba aktivovat jak do aktiv (tabulka 12), tak do pasiv ve formě závazku (tabulka 13), tak aby byl zachován bilanční princip. Majetek se sníží také o dodatečné odpisy v případě aktivace do aktiv.

Tabulka 12 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti na straně aktiv
(vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Hodnota nemovitosti k počátku roku	125 000 000	120 833 333	116 666 667	112 500 000
Dodatečné odpisy aktivovaného nájmu (30 let)	4 166 667	4 166 667	4 166 667	4 166 667
Aktivace nemovitosti po zahrnutí dodatečných odpisů	120 833 333	116 666 667	112 500 000	108 333 333
Hodnota nemovitosti k počátku roku	14 000 000	13 300 000		
Dodatečné odpisy aktivovaného nájmu (20 let)	700 000	700 000		
Aktivace nemovitosti po zahrnutí dodatečných odpisů	13 300 000	12 600 000		
Hodnota majetku k počátku roku	20 330 000	18 297 000	16 264 000	14 231 000
Dodatečné odpisy aktivovaného nájmu (10 let)	2 033 000	2 033 000	2 033 000	2 033 000
Aktivace majetku po zahrnutí dodatečných odpisů	18 297 000	16 264 000	14 231 000	12 198 000
Hodnota majetku k počátku roku	1 333 333	666 666		
Dodatečné odpisy aktivovaného nájmu (3 roky)	666 667	666 666		
Aktivace majetku po zahrnutí dodatečných odpisů	666 666	0		
(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Zůstatková cena na začátku roku	160 663 333	153 096 999	132 930 667	126 731 000
Odpis v jednotlivých letech	7 566 334	7 566 334	6 199 667	6 199 667
Zůstatková cena ke konci roku	153 096 999	145 530 667	126 731 000	120 531 333

Tabulka 13 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti na straně pasiv
(vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Krátkodobé závazky	7 566 334	7 566 334	6 199 667	6 199 667
Dlouhodobé závazky	145 530 666	137 964 333	120 531 333	114 331 667
Celkové závazky	153 096 999	145 530 667	126 731 000	120 531 333

Při aktivaci nemovitosti je také nutné počítat s dopady do výsledku hospodaření respektive nákladů. Hrazené nájemné se rozpočítá na tři položky: odpisy, náklady na údržbu a správu nemovitosti a na nákladové úroky. Pronájem je považován za obdobu úvěru a bude tedy nutné odhadnout úrokovou míru a následné úroky (tabulka 14). Úroková míra vychází z průměrné roční sazby, za kterou jsou banky ochotny nabídnout na českém mezibankovním trhu peníze (PRIBOR) a také z přírážky, protože jde o dlouhodobý závazek a představuje

vyšší riziko než u tradičního úvěru. Přírážka i vzhledem k velikosti podniku, relativně dobré finanční situaci a postavení na trhu stanovena na 2 %.

Tabulka 14 Odhad výše nákladových úroků (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
PRIBOR 12M	0,45 %	0,58 %	1,48 %	2,25 %
Přírážka	2 %	2 %	2 %	2 %
Součet	2,45 %	2,58 %	3,48 %	4,25 %
Nákladové úroky (v Kč.)	3 936 252	3 949 903	4 625 987	5 386 068

Pro výpočet nákladů na správu a údržbu lze kalkulovat s tím, že roční nájemné je tvořeno odpisy, nákladovými úroky a již zmíněnými náklady na správu a údržbu. Odpisy a nákladové úroky již byly výše vypočítány a zbývající část tedy tvoří náklady na správu a údržbu. V roce 2016 tedy: $12\,055\,000 - (7\,566\,334 + 3\,936\,252) = 552\,415$ Kč.

Tabulka 15 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti do nákladů (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Roční nájemné	12 055 000	14 184 000	13 555 000	12 116 000
Dodatečné odpisy	7 566 334	7 566 334	6 199 667	6 199 667
Nákladové úroky	3 936 252	3 949 903	4 625 987	5 386 068
Náklady na správu a údržbu	552 415	2 667 764	2 729 346	530 266

Aktivace nákladů na výzkum a vývoj, reklamu a vzdělání pracovníků

Společnost v letech 2016 – 2019 investovala do výzkumu a vývoje nových technologií (tabulka 16), zaměřené na lepší zpracování materiálu, recyklaci nepovedených výrobků nebo zbytků a jejich následné využití a v neposlední řadě výroba kvalitních výrobků při dosažení nejvyššího stupně ekologických norem, kterými se snaží dostávat neustále před svou konkurenci. Společnost počítá s tím, že budou přinášet užitky průměrně po dobu 6 let od prvotní investice. Investovaná částka je vyjmuta z výkazu zisku a ztráty, aktivována do dlouhodobého nehmotného majetku a pomocí odpisů rovnoměrně vložena do nákladů. Obdobně se bude situace opakovat u nákladů na vzdělání pracovníků (tabulka 17) a nákladů na reklamu, propagaci a inzerci (tabulka 18). Pouze se změní doba odpisování, protože užitek už budou investice přinášet 3 respektive 2 roky.

Tabulka 16 Jednorázové výdaje na výzkum a vývoj ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Skutečně vynaložené náklady na výzkum a vývoj	24 651 000	29 413 000	27 434 000	28 715 000
Odpisy 2016 6 let	4 108 500	4 108 500	4 108 500	4 108 500
Odpisy 2017 6 let		4 902 167	4 902 167	4 902 167
Odpisy 2018 6 let			4 572 333	4 572 333
Odpisy 2019 6 let				4 785 833
Rozložené náklady na výzkum a vývoj	4 108 500	9 010 667	13 583 000	18 368 833
Částka k aktivaci nákladů na výzkum a vývoj	20 542 500	40 944 833	54 795 833	65 142 000

Tabulka 17 Jednorázové výdaje na vzdělávání pracovníků ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Skutečně vynaložené náklady na vzdělání pracovníků	2 703 000	2 552 000	1 921 000	2 392 000
Odpisy 2016 3 roky	901 000	901 000	901 000	
Odpisy 2017 3 roky		850 667	850 667	850 667
Odpisy 2018 3 roky			640 333	640 333
Odpisy 2019 3 roky				797 333
Rozložené náklady na výzkum a vývoj	901 000	1 751 667	2 392 000	2 288 333
Částka k aktivaci nákladů na vzdělávání pracovníků	1 802 000	2 602 333	2 131 333	2 235 000

Tabulka 18 Jednorázové výdaje na reklamu, propagaci a inzerci ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Skutečně vynaložené náklady na reklamu, propagaci a inzerci	10 113 000	11 282 000	9 853 000	8 058 000
Odpisy 2016 2 roky	5 056 500	5 056 500		
Odpisy 2017 2 roky		5 641 000	5 641 000	
Odpisy 2018 2 roky			4 926 500	4 926 500
Odpisy 2019 2 roky				4 029 000
Rozložené náklady na výzkum a vývoj	5 056 500	10 697 500	10 567 500	8 955 500
Částka k aktivaci nákladů na reklamu, propagaci a inzerci	5 056 500	5 641 000	4 926 500	4 029 000

Nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek

Nedokončený dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek je nutné vyřadit z aktiv, jelikož aktuálně nepřináší žádný výsledek hospodaření.

Tabulka 19 Nedokončený DNM a DHM ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 180 000	276 000	1 375 000	3 244 000
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	412 189 000	359 048 000	694 979 000	550 470 000

Dlouhodobý finanční majetek

Dlouhodobý finanční majetek tvoří majetkovou účast v zahraniční sesterské společnosti, ale jelikož, se hlavní činnost týká především obchodní činnosti a ne výrobou, je nutné z majetku finanční majetek odstranit.

Tabulka 20 DFM určený k vyloučení ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý finanční majetek	59 000	59 000	59 000	59 000

Krátkodobý finanční majetek

Vzhledem k výši likvidity, která se může lišit dle druhu činnosti podniku, velikosti ale i ostatních faktorů jako může být začlenění do nějakého konglomerátu popřípadě větší či lépe finančně postavené mateřské společnosti. V tomto případě je stav finančních prostředků hodně nízký a není tak nutné vyřadit žádný přebytný krátkodobý finanční majetek ani v jednom ze všech sledovaných roků.

Neúročený cizí kapitál

Pro výpočet čistých operativních aktiv potažmo kapitálu je třeba vyloučit všechny krátkodobé i dlouhodobé neúročené cizí zdroje, protože nenesou žádný úrok.

Tabulka 21 Neúročený cizí kapitál ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

Neúročený cizí kapitál (v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Rezervy	103 629 000	55 714 000	57 751 000	55 764 000
Přijaté zálohy	11 139 000	14 923 000	11 463 000	5 652 000
Závazky z obchodních vztahů	283 093 000	430 540 000	552 132 000	409 786 000
Závazky ostatní	68 460 000	68 569 000	65 780 000	86 523 000
Časové rozlišení pasiv	3 622 000	80 000	887 000	539 000
Celkem	469 943 000	569 826 000	688 013 000	558 264 000

NOA

V tabulce níže (tabulka 22) je přehled všech změn, které je nutné učinit, aby aktiva mohla být převedena na čistá operativní aktiva a použita k výpočtu ekonomické přidané hodnoty.

Tabulka 22 Přehled všech změn při převodu aktiv na NOA ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

NOA (v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Aktiva	2 916 958 000	3 397 820 000	4 313 557 000	4 524 051 000
+ Aktivace pronájmu	153 096 999	145 530 666	126 731 000	120 531 333
+ Aktivace nákladů na výzkum a vývoj	20 542 500	40 944 833	54 795 833	65 142 000
+ Aktivace nákladů na vzdělání pracovníků	1 802 000	2 602 333	2 131 333	2 235 000
+ Aktivace nákladů na reklamu, propagaci a inzerci	5 056 500	5 641 000	4 926 500	4 029 000
- Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 180 000	276 000	1 375 000	3 244 000
- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	412 189 000	359 048 000	694 979 000	550 470 000
- Dlouhodobý finanční majetek	59 000	59 000	59 000	59 000
- Neúročený cizí kapitál	469 943 000	569 826 000	688 013 000	558 264 000
NOA (čistá operativní aktiva)	2 214 084 999	2 663 329 833	3 117 715 667	3 603 951 333

Upravená část aktiv se promítla do dlouhodobého hmotného majetku aktivací nájmu a odečtením nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek byl zvýšen o náklady na výzkum a vývoj, reklamu, propagaci a inzerci a o náklady na vzdělání zaměstnanců. Ponížěn byl o nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek. V neposlední řadě bylo třeba snížit aktiva o neúročený cizí kapitál, tak aby byly správně vyčísleny čistá operativní aktiva a zachován bilanční princip $NOA = C$.

Tabulka 23 Upravená majetková část rozvahy ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

NOA (v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	1 567 211 999	2 012 870 833	2 507 752 667	2 813 365 333
Dlouhodobý nehmotný majetek	39 757 000	64 685 167	74 928 667	83 397 000
Dlouhodobý hmotný majetek	1 527 454 999	1 948 185 666	2 432 824 000	2 729 968 333
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
ČPK	646 873 000	650 459 000	609 963 000	790 586 000
Zásoby	603 321 000	714 519 000	721 289 000	788 070 000
Pohledávky	465 284 000	457 548 000	484 532 000	440 314 000
Krátk. fin. majetek a peněžní prostředky	39 103 000	37 145 000	70 306 000	92 022 000
Časové rozlišení aktiv	9 108 000	11 073 000	21 849 000	28 444 000
- Neúročený cizí kapitál	469 943 000	569 826 000	688 013 000	558 264 000
NOA (čistá provozní aktiva)	2 214 084 999	2 663 329 833	3 117 715 667	3 603 951 333

Celkový kapitál (C)

K vyčíslení celkového kapitálu a tedy finanční části rozvahy je nejdůležitější začlenění položky ekvivalenty vlastního kapitálu.

Ekvivalenty vlastního kapitálu jsou tvořeny aktivací závazků na výzkum a vývoj, vzdělání zaměstnanců a reklamu, propagaci a inzerci. Dále je odečtena položka nedokončené investice což představují nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. Do ekvivalentů vlastního kapitálu se také promítlo vyřazení dlouhodobého finančního majetku.

Tabulka 24 Ekvivalenty vlastního kapitálu ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Výzkum a vývoj	20 542 500	40 944 833	54 795 833	65 142 000
Vzdělání zaměstnanců	1 802 000	2 602 333	2 131 333	2 235 000
Reklama, propagace a inzerce	5 056 500	5 641 000	4 926 500	4 029 000
Nedokončené investice (-)	413 369 000	359 324 000	696 354 000	553 714 000
Dlouhodobý finanční majetek (-)	59 000	59 000	59 000	59 000
Ekvivalenty vlastního kapitálu	-386 027 000	-310 194 833	-634 559 333	-482 367 000

Po zařazení položky ekvivalenty vlastního kapitálu, k vyrovnání čistých operativních aktiv a celkového kapitálu je nutné vyřadit neúročený cizí kapitál, který obsahoval rezervy, přijaté zálohy, časové rozlišení, ostatní závazky (za zaměstnance, stát, pojišťovnu atd.) a v největší míře závazky z titulu obchodních vztahů (kompletní přehled tabulka 22). Závazek za ovládanou nebo ovládající skupinu byl přeražen z cizího do vlastního kapitálu, protože pak lépe odráží charakter těchto zdrojů. Kompletní upravená část majetkové struktury je v tabulce 25.

Tabulka 25 Upravená finanční část rozvahy ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	1 524 929 000	1 928 260 167	1 672 524 667	1 927 912 000
Základní kapitál	1 027 000 000	1 027 000 000	1 027 000 000	1 027 000 000
Výsledek hospodaření minulých let	585 989 000	883 956 000	1 111 455 000	1 280 085 000
Výsledek hospodaření účetního období	297 967 000	227 499 000	168 629 000	103 194 000
Závazky ovládaná nebo ovládající osoba	0	100 000 000	0	0
Ekvivalenty vlastního kapitálu	-386 027 000	-310 194 833	-634 559 333	-482 367 000
Cizí kapitál	689 155 999	735 069 667	1 445 191 000	1 676 039 333
Bankovní úvěry	456 492 000	496 780 000	1 213 920 000	1 438 180 000
Odložený daňový závazek	79 567 000	92 759 000	104 540 000	117 328 000
Nájem nemovitosti	153 096 999	145 530 667	126 731 000	120 531 333
C (Kapitál celkem)	2 214 084 999	2 663 329 833	3 117 715 667	3 603 951 333

7.1.2 NOPAT

Čistý operativní zisk (NOPAT) může být upraven z účetního výsledku hospodaření před zdaněním. NOPAT vychází z aktiv tvořenými čistými operativními aktivy, která již byla upravena výše.

Nákladové úroky

Nákladové úroky jsou vyloučeny, tak, že jsou přičteny zpět k výsledku hospodaření, výše nákladových úroků je vzata z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 26 Nákladové úroky ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Nákladové úroky (úvěry)	829 000	2 460 000	5 927 000	18 830 000

Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku

Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku je rozdíl mezi výnosy z prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatkovou cenou, které lze vyhledat ve výkazu zisku a ztráty. Jako událost, která nepatří k běžným operacím v podniku je třeba výsledek hospodaření vyloučit.

Tabulka 27 Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Výnosy	994 000	2 542 000	1 930 000	903 000
Náklady (zůstatková cena)	128 000	892 000	1 899 000	642 000
Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku	866 000	1 650 000	31 000	261 000

Vyloučení nákladů, jejich aktivace a dodatečně vzniklé odpisy

Při úpravě aktiv na čistá operativní aktiva byly vypočteny odpisy, úroky a náklady na správu a údržbu související s aktivací dlouhodobého nájmu (tabulka 28). Odpisy také byly vypočteny u nákladů na výzkum a vývoj, vzdělání pracovníků a reklamu, propagaci a inzerci (tabulka 29). Pro výpočet čistého operativního zisku se vyloučí skutečně placené roční nájemné a náklady na výzkum a vývoj, vzdělání pracovníků a reklamu, propagaci a inzerci, které byly v původním výsledku hospodaření náklady, ale již byly aktivovány jako dlouhodobý hmotný respektive nehmotný majetek a do nákladů vstupují až teď ve formě odpisů a nákladů na správu a údržbu.

Tabulka 28 Vyloučení a aktivace položek souvisejících s aktivací nájmu ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Vyloučení				
Roční nájemné	12 055 000	14 184 000	13 555 000	12 116 000
Aktivace				
Dodatečné odpisy	7 566 334	7 566 334	6 199 667	6 199 667
Náklady na správu a údržbu	552 415	2 667 764	2 729 346	530 266

Tabulka 29 Vyloučení a aktivace položek souvisejících s aktivací nákladů na výzkum a vývoj, vzdělání zaměstnanců a reklamu, propagaci a inzerci ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Vyloučení				
Náklady na výzkum a vývoj	24 651 000	29 413 000	27 434 000	28 715 000
Náklady na vzdělání pracovníků	2 703 000	2 552 000	1 921 000	2 392 000
Náklady na reklamu, propagaci a inzerci	10 113 000	11 282 000	9 853 000	8 058 000
Aktivace				
Odpisy aktivované na výzkum a vývoj	4 108 500	9 010 667	13 583 000	18 368 833
Odpisy aktivované na vzdělání pracovníků	901 000	1 751 667	2 392 000	2 288 333
Odpisy aktivované na reklamu, propagaci a inzerci	5 056 500	10 697 500	10 567 500	8 955 500

Po dokončení všech zmíněných úprav dostáváme výsledek hospodaření před zdaněním po úpravách. Kompletní přehled všech změn, který vede k upravenému výsledku hospodaření je znázorněn níže (tabulka 30).

Tabulka 30 Přehled všech změn při úpravách výsledku hospodaření před zdaněním ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

Úprava výsledku hospodaření (v Kč.)	2016	2017	2018	2019
VH před zdaněním	366 379 000	278 415 000	208 017 000	126 426 000
+ Nákladové úroky (úvěry)	829 000	2 460 000	5 927 000	18 830 000
- VH z prodeje dlouhodobého majetku	261 000	31 000	1 650 000	866 000
+ Původní nájemné	12 055 000	14 184 000	13 555 000	12 116 000
- Dodatečné odpisy z aktivace pronájmu	7 566 334	7 566 334	6 199 667	6 199 667
- Dodatečné náklady spojené se správou a údržbou prostor	552 415	2 667 764	2 729 346	530 266
+ Aktivace nákladů na výzkum a vývoj	24 651 000	29 413 000	27 434 000	28 715 000
- Dodatečné odpisy aktivovaných nákladů na výzkum a vývoj	4 108 500	9 010 667	13 583 000	18 368 833
+ Aktivace nákladů na vzdělání pracovníků	2 703 000	2 552 000	1 921 000	2 392 000
- Dodatečné odpisy nákladů na vzdělání pracovníků	901 000	1 751 667	2 392 000	2 288 333
+ Aktivace nákladů na reklamu, propagaci a inzerci	10 113 000	11 282 000	9 853 000	8 058 000
- Dodatečné odpisy aktivovaných nákladů na reklamu	5 056 500	10 697 500	10 567 500	8 955 500
VH před zdaněním po úpravách	398 284 252	306 581 069	229 585 487	159 328 401

Po dokončení všech zmíněných úprav dostáváme výsledek hospodaření před zdaněním po úpravách, od kterého je nutné odečíst ještě daň z příjmu, která by se teoreticky musela odvést a snížila by výsledek hospodaření. Daňová sazba se zjistí jako poměr mezi původně placenou daní a výsledkem hospodaření před zdaněním. Vypočtenou daňovou sazbou je pak vynásoben výsledek hospodaření před zdaněním po úpravách. Výsledkem odečtení daně od výsledku hospodaření před zdaněním po úpravách je námi požadovaný čistý operativní zisk (NOPAT). Pro lepší přehlednost je postup vložen do tabulky níže (tabulka 31).

*Tabulka 31 Výpočet upravené daně a NOPAT ve vybrané společnosti
(vlastní zpracování)*

NOPAT (v Kč.)	2016	2017	2018	2019
VH před zdaněním - původní	366 379 000	278 415 000	208 017 000	126 426 000
Původně placená daň	68 412 000	50 917 000	39 388 000	23 232 000
Skutečná daňová sazba původní	18,67 %	18,29 %	18,93 %	18,37 %
VH před zdaněním - po úpravách	398 284 252	306 581 069	229 585 487	159 328 401
Upravená daň	74 359 670	56 073 678	43 460 533	29 268 627
NOPAT	323 924 582	250 507 392	186 124 954	130 059 774

7.1.3 WACC

Průměrné vážené náklady na kapitál jsou důležité pro výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Skládají se z nákladů cizího kapitálu a na nákladů vlastního kapitálu.

7.1.3.1 Náklady cizího kapitálu

Cizí je poměrně jednoduše zjistitelný a nejčastěji představuje úrokovou míru u úvěru. V našem případě je nutné brát v úvahu i nájemné, které má obvykle vyšší úrokovou míru, jelikož představuje většinou vyšší riziko než dlouhodobý bankovní úvěr.

Odhadovaná úroková míra u pronájmu již byla zmíněna při výpočtu nákladových úroků. Celkové náklady cizího kapitálu tak tvoří průměrná úroková míra, za kterou má společnost bankovní úvěry a úroková míra za pronájem. Aritmetickým průměrem těchto dvou úrokových sazeb a následným vynásobením aktuální sazbou daně z příjmů právnických osob získáváme náklady cizího kapitálu. Nákladové úroky jsou dle české daňové legislativy položkou snižující základ daně je a tak třeba vzít v úvahu působení daňového štítu. Nelze si nevsimnout, že průměrná úroková míra u úvěru má rostoucí tendenci a během sledovaných let se zvýšila o více než 2 %. V roce 2016 se držely základní úrokové sazby v České republice na minimu a sazby EURIBOR byly záporné, což firma využíval při čerpání úvěrů v Eurech. V průměru se úvěry pohybovaly mezi 0,5 – 0,6 % p.a.

Tabulka 32 Náklady cizího kapitálu ve vybrané společnosti
(vlastní zpracování)

Náklady cizího kapitálu	2016	2017	2018	2019
Úroková míra – úvěr	0,32 %	0,60 %	1,43 %	2,34 %
Úroková míra - pronájem	2,45 %	2,58 %	3,48 %	4,75 %
Úroková míra – průměr	1,39 %	1,59 %	2,46 %	3,55 %
Sazba daně z příjmu	19 %	19 %	19 %	19 %
Náklady cizího kapitálu	1,12 %	1,29 %	1,99 %	2,87 %

7.1.3.2 Náklady vlastního kapitálu

Stanovení nákladů na vlastní kapitál je mnohem složitější, záleží na tom, jak je vlastní kapitál financován jestli akciemi nebo se využívají dluhopisy. Nákladem na vlastní kapitál by pak byla hodnota nákladů spojená s emisí a odměnou věřitelům nebo akcionářům. Vybraná společnost je akciová společnost, která není obchodovatelná na burze a za sledované roky nevyplatila dividendu ani v jednom roce. Nelze tak ke zjištění nákladů na vlastní kapitál využít dividendový model. Ovšem jsou tu i další způsoby stanovení nákladů na vlastní kapitál, nejvíce používány je model CAPM a stavebnicový model. Dále se dá využít rentabilita odvětví, ve kterém společnost působí nebo odvození od cizího kapitálu.

CAPM model

Bezriziková výnosová míra (r_f) představuje výnos desetiletých státních dluhopisů. Tržní prémie kapitálového trhu ($r_m - r_f$) vychází z dat profesora Aswatha Damodarana a odvíjí se od ratingu České republiky, který dosahoval AA- u Standard&Poors, respektive Aa3 u Moody's což nás řadí mezi velmi kvalitní a důvěryhodné země z hlediska splácení půjček a cenných papírů. Nezádlužená Beta ($B_{u,m}$) je očištěna o míru zadluženosti (D/E) společnosti a vznikne Beta zadlužená ($B_{e,m}$), která představuje obchodní riziko vybrané společnosti nebo investice. Údaje pro nezádluženou Betu jsou vzaty opět ze stránek profesora Damodarana. Podle průmyslového odvětví se naše společnost řadí ke společnostem zabývajících se stavebním materiálem (Building Materials). Portfolio výrobků bylo prakticky stejné, jako má nejmenovaná Britská společnost, která právě figuruje ve zmiňovaném, průmyslovém odvětví.

Tabulka 33 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí metody CAPM
(vlastní zpracování)

CAPM Model	2016	2017	2018	2019
r_f	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %
$(r_m - r_f)$	6,69	5,89	6,94	5,8
$B_{u,m}$	0,75	0,83	0,81	0,99
D/E	0,52	0,59	0,87	0,88
$B_{e,m}$	1,143408	1,318767	1,514146	1,8579911
Náklady vlastního kapitálu	8,08 %	8,75 %	12,49 %	12,32 %

Stavebnicový model

Stavebnicový model stanovuje nejdříve WACC pomocí přírážek. První se stanoví bezriziková výnosová míra, kterou shodně využívá i metoda CAPM a je tvořena výnosem desetiletých státních dluhopisů. Další je přírážka za velikost firmy, která se odvíjí od celkového kapitálu. Pokud je celkový kapitál vyšší než 3 mld. Kč, přírážka je 0, má-li menší kapitál, musí se přírážka dopočítat podle vzorce (viz teoretická část). Přírážka za podnikatelskou stabilitu (r_{PS}) je ve všech letech nulová a závisí na ukazateli ROA (rentabilita aktiv). Poslední přírážka, za finanční stabilitu je ovlivněna běžnou likviditou (oběžná aktiva/krátkodobé závazky). Zde dosahuje vybraná společnost nejvyšších hodnot, což se dalo po analýze likvidity očekávat. V posledním roce klesla běžná likvidita pod hodnotu 1 a přírážka tak činila 10 %. Podle doporučení Ministerstva průmyslu a obchodu byly hranice sloužící ke kvantifikaci přírážky určeny pro $XL1 = 1$ a pro $XL2 = 2,5$. Sečtením všech přírážek dostáváme WACC. Následně je už vložen do vzorce a dopočítány náklady vlastního kapitálu.

Tabulka 34 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí stavebnicového modelu
(vlastní zpracování)

Stavebnicový model	2016	2017	2018	2019
r_f	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %
r_{LA}	0,26 %	0,08 %	0 %	0 %
r_{PS}	0 %	0 %	0 %	0 %
$r_{FinStab}$	5,88 %	6,18 %	8,34 %	10 %
WACC	6,57 %	7,24 %	10,32 %	11,55 %
Náklady vlastního kapitálu	7,92 %	8,68 %	14,90 %	17,05 %

Rentabilita odvětví

Dalším způsobem vyjádření nákladů na vlastní kapitál je podle průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví. Společnost spadá dle CZ-NACE do kategorie 22.2 – zpracování plastů. Stránky MPO⁸ udávají ROE v odvětví pouze do roku 2018. Pro poslední sledovaný rok byla stanovena sazba 6,70 %, protože se počítalo s dalším poklesem ROE v odvětví, navíc stejný trend si drží ukazatel i ve společnosti. Dalším důvodem jsou sazby modelu CAPM, které v posledních dvou sledovaných letech dosahovaly této stanovené hodnoty.

Tabulka 35 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí rentability v odvětví 22.2 (vlastní zpracování)

Rentabilita odvětví 22.2	2016	2017	2018	2019
Náklady na vlastní kapitál	16,28 %	12,67 %	9,73 %	6,70 %

Odvození od nákladů cizího kapitálu

Poslední metodou výpočtu nákladů na vlastní kapitál je odvození od nákladů na cizí kapitál. Obvykle se předpokládá, že náklady cizího kapitálu jsou nižší, než náklady vlastního kapitálu. Cizí kapitál je tedy vždy levnější než vlastní. Akcionáři nesou také největší podnikatelské riziko, protože při likvidaci podniku jsou až na chvostu při vyrovnání. Výhodou cizího kapitálu je také daňový štít, který byl při výpočtu nákladů na cizí kapitál použit. Odhad nákladů na vlastní kapitál při odvození od cizího kapitálu může vzniknout přidáním určité rizikové přírážky k nákladům na cizí kapitál. V našem případě je to 2 %, které byly taktéž využity při výpočtu úrokové míry vztahující se k dlouhodobému pronájmu.

Tabulka 36 Stanovení nákladů na vlastní kapitál pomocí odvození od nákladů cizího kapitálu (vlastní zpracování)

Odvození od nákladů cizího kapitálu	2016	2017	2018	2019
Náklady cizího kapitálu	1,12 %	1,29 %	1,99 %	2,87 %
Přirážka	2 %	2 %	2 %	2 %
Náklady vlastního kapitálu	3,12 %	3,29 %	3,99 %	4,87 %

⁸Ministerstvo průmyslu a obchodu- <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html> CZ-NACE 22.2

Celkové průměrné náklady vlastního kapitálu

K výpočtu celkových průměrných nákladů na vlastní kapitál byly použity všechny metody odhadu nákladů na vlastní kapitál. Každému odhadu byla přidělena váha, která odrážela přesnost, objektivitu a vhodnost použití. Model CAPM a stavebnicový model, jsou osvědčené metody ke stanovení nákladů na vlastní kapitál a dalo by se říci i přesnější, i když model CAPM je nejvíce shodný s rentabilitou odvětví. Zmíněný stavebnicový a CAPM model mají váhy 40 % ostatní dvě metody po 10 %.

*Tabulka 37 Stanovení celkových průměrných nákladů vlastního kapitálu
(vlastní zpracování)*

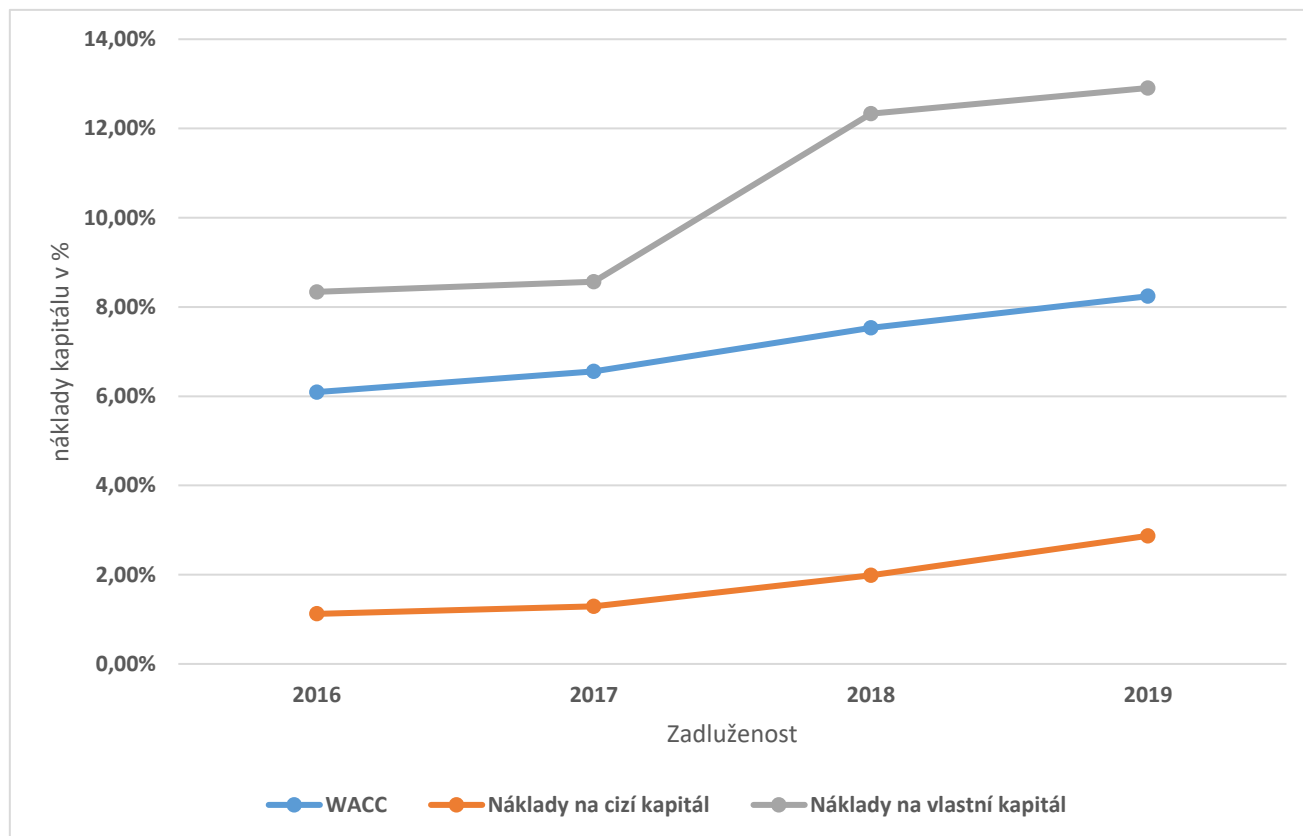
Průměrné náklady vlastního kapitálu	2016	2017	2018	2019
CAPM model	8,08 %	8,75 %	12,49 %	12,32 %
Stavebnicový model	7,92 %	8,68 %	14,90 %	17,05 %
Rentabilita odvětví	16,28 %	12,67 %	9,73 %	6,70 %
Odvození od nákladů cizího kapitálu	3,12 %	3,29 %	3,99 %	4,87 %
Průměrné náklady vlastního kapitálu	8,34 %	8,57 %	12,33 %	12,91 %

Výpočet WACC

Pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál je nutné dopočítat podíly cizího a vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, kterými se jednotlivé náklady násobí. Průměrné vážené náklady na kapitál každoročně rostou, což je způsobené rostoucími náklady vlastního kapitálu, které se během sledovaného období téměř zdvojnásobily. Růst, ale není tak rapidní, protože poměr vlastního kapitálu k celkovému klesl.

*Tabulka 38 Stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál
(vlastní zpracování)*

WACC	2016	2017	2018	2019
Náklady cizího kapitálu	1,12 %	1,29 %	1,99 %	2,87 %
Průměrné náklady vlastního kapitálu	8,34 %	8,57 %	12,33 %	12,91 %
CK/C	31,13 %	27,60 %	46,35 %	46,51 %
VK/C	68,87 %	72,40 %	53,65 %	53,49 %
WACC	6,09 %	6,56 %	7,54 %	8,24 %



Graf 9 Průběh nákladů na vlastní a cizí kapitál průměrných nákladů kapitálu (WACC) v závislosti na míře zadluženosti (vlastní zpracování)

7.1.4 EVA

Ekonomická přidaná hodnota postupně ve sledovaných letech klesala. V prvních dvou letech ještě tvořila kladnou hodnotu, a však od roku 2018 vykazuje červená čísla. Důvodem je klesající NOPAT, který za sledované období klesl o téměř 200 mil. Kč. Dalším důvodem je rostoucí NOA, společnost v posledních letech více investovala do svého rozvoje, ale zisk to evidentně ještě nepřineslo. Nejmenší podíl na klesající hodnotu EVA v tomto případě nese rostoucí WACC jenž vzrostl za sledované období pouze o 2,15 %.

Tabulka 39 Výpočet ekonomické přidané hodnoty ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

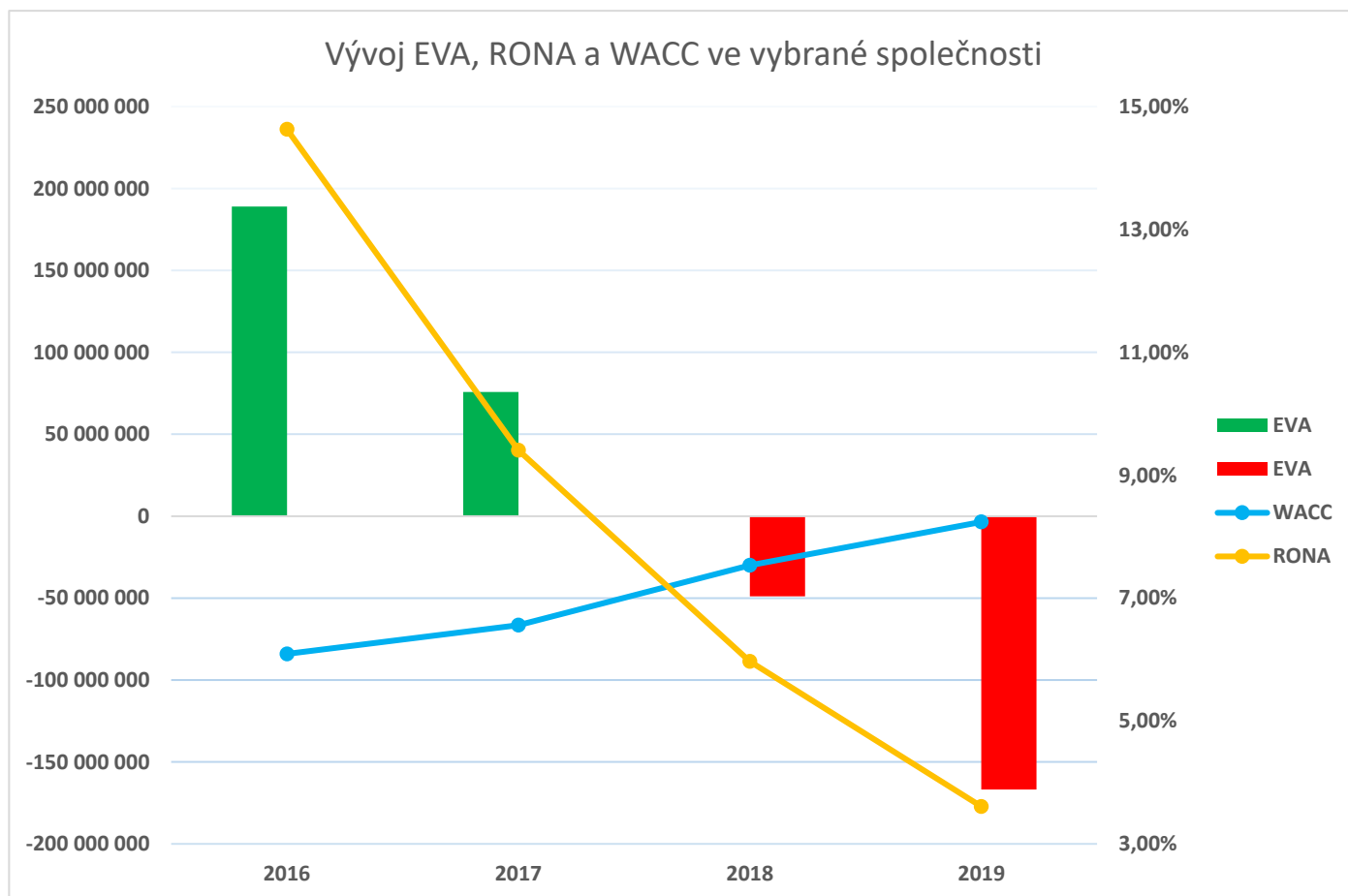
EVA	2016	2017	2018	2019
NOPAT (v Kč.)	323 924 582	250 507 392	186 124 954	130 059 774
WACC	6,09 %	6,56 %	7,54 %	8,24 %
NOA (v Kč.)	2 214 084 999	2 663 329 833	3 117 715 667	3 603 951 333
EVA (v Kč.)	189 034 680	75 853 482	-48 804 760	-166 905 737

Rentabilita čistých operativních aktiv (RONA) představuje jaká část čistého operativního zisku (NOPAT) byla vygenerovaná z investovaného kapitálu (NOA). Value spread

představuje rozdíl mezi rentabilitou čistých operativních aktiva (RONA) a průměrnými váženými náklady na kapitál (WACC). Pokud dosahuje Value spread kladných hodnot společnost pak tvoří hodnotu pro své vlastníky. Graf níže ukazuje vývoj ukazatele EVA, WACC a RONA. Zde je jasně vidět jak spolu s klesající rentabilitou klesá i hodnota EVA a to od bodu, kdy jsou WACC vyšší než RONA.

Tabulka 40 Výpočet RONA a Value spread ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

RONA a Value spread	2016	2017	2018	2019
NOPAT (v Kč.)	323 924 582	250 507 392	186 124 954	130 059 774
NOA (v Kč.)	2 214 084 999	2 663 329 833	3 117 715 667	3 603 951 333
RONA	14,63 %	9,41 %	5,97 %	3,61 %
WACC	6,09 %	6,56 %	7,54 %	8,24 %
Value spread	8,54 %	2,85 %	-1,57 %	-4,63 %



Graf 10 Vývoj EVA, RONA a WACC ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)

8 IMPLEMENTACE SYSTÉMU ODMĚŇOVÁNÍ NA ZÁKLADĚ UKAZATELE EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

Po analýze vhodnosti zavedení konceptu odměňování podle EVA, a především samotném vyčíslení hodnoty tohoto ukazatele je možno přistoupit k návrhu implementace do vybrané společnosti. V první řadě je tak nutné implementovat koncept EVA do řízení společnosti a následně se zabývat využitím pro odměňování.

8.1 Odůvodnění projektu a výchozí situace

Hlavním důvodem pro vytvoření návrhu implementace systému odměňování na základě ukazatele EVA je nespokojenost se současným stavem systému odměňování, který nezohledňuje pracovní výkon zaměstnance. Odměny jsou vypláceny zpravidla dvakrát ročně, a to rovným dílem, i přesto, že určité divize nebo portfolio výrobků je ztrátové a „lepší“ to jiné divize. Společnost v čele s generálním ředitelem proto již zahájila kroky k revizi současného systému odměňování. Bonusový model ukazatele EVA by pro podnik měl být jako jedna z alternativ pro odměňování.

Ukazatel má samozřejmě více možností využití než je odměňování a společnost by také ráda využila EVA při hodnocení investic a to jak těch, které už proběhly jako zpětnou vazbu tak těch v budoucnu.

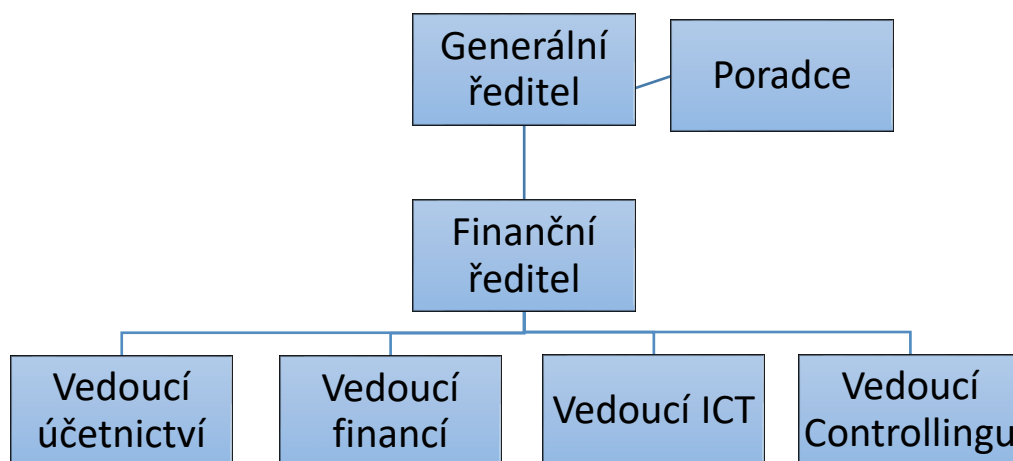
8.2 Rozhodnutí o implementaci

Rozhodnutí o implementaci patří mezi první, ale přitom nejdůležitější body k úspěšnému zavedení konceptu. Je třeba seznámit všechny zainteresované strany, co koncept obnáší. Ať už jde o rizika implementace nebo především náklady a investovaný čas. Samozřejmě všichni chtějí v první řadě vidět přínosy zavedení ukazatele ve společnosti, které musí být převažovat nad náklady a riziky. Implementace bude probíhat na základě Sternova 4M modelu, který je popsán v teoretické části diplomové práce. Rozšíření o Market communications a Managing strategie planning na 6M je možné aplikovat pouze ve společnostech, které již mají tento koncept úspěšně zavedený.

8.3 Vytvoření implementační skupiny

K úspěšné implementaci je potřeba vytvořit řídicí skupinu pracovníků odpovědných za hladký postup implementace. Skupina by se měla skládat z generálního ředitele,

ekonomického ředitele, vedoucího oddělení účetnictví, financí, controllingu a také vedoucího oddělení informačních a komunikačních technologií.



Obrázek 8 Hierarchie implementační skupiny (vlastní zpracování)

Hlavní slovo v celém implementačním týmu má samozřejmě generální ředitel, se kterým by měly být konzultovány ty nejdůležitější a nejvážnější rozhodnutí ohledně implementace. Jako poradce generálního ředitele musí být zvolena kompetentní osoba se zkušenostmi v oblasti implementace tohoto konceptu. Jelikož má podnik omezené lidské zdroje, musí tato osoba být externí. Méně podstatné záležitosti by se měly řešit s finančním ředitelem. Vedoucí svých oddělení musí své podřízené seznámit s konceptem ekonomické přidané hodnoty a pořádně všechny zaškolit, ale nejdříve je nutné, aby byl proškolen celý implementační tým, a to ještě před zahájením projektu. Navrhoval bych týdenní intenzivní školení celého týmu.

8.4 Strategická rozhodnutí o programu EVA

Implementační tým v čele s generálním ředitelem musí rozhodnout o důležitých krocích, které vedou ke správné implementaci konceptu. Důležité je zjistit, jak bude EVA měřena, jaké účetní úpravy je nutné provést nebo periodicitu měření. Dále je nezbytné správně nastavit bonusový model, kolik procent z výsledné hodnoty ukazatele půjde na odměny a v neposlední řadě je nutné vzdělávat zaměstnance. Provádět školení zaměstnanců a změnit myšlení lidí tak, aby pochopili celý význam implementace tohoto konceptu do společnosti.

8.4.1 Measurement

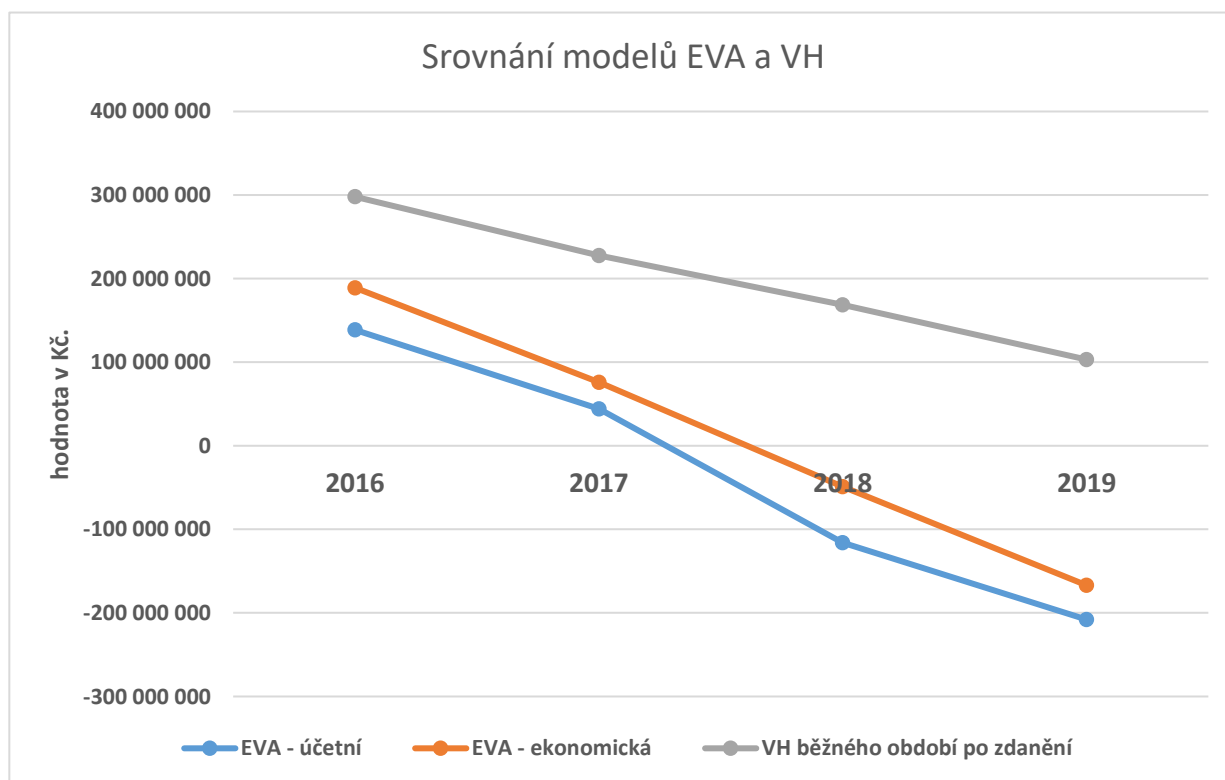
První ze čtyř „M“ stanovuje jakým způsobem, postupem vypočítat a jak často ukazatel v podniku měřit. Je na místě učinit rozhodnutí v některých nejasných bodech.

Ekonomický nebo účetní model

Účetní model není v diplomové práci zmíněný. Je vhodné ho použít, pokud není dostatek informací k potřebným účetním úpravám. Při porovnání účetního a ekonomického modelu je vidět, že se výsledky liší, ale tendence je podobná. Jelikož interní informace z podniku jsou k dispozici a ekonomický způsob vypočítán, bude lepší používat tento model než účetní. V tabulce 41 a grafu níže je kompletní porovnání účetního, ekonomického modelu a výsledku hospodaření po zdanění za sledované období.

Tabulka 41 Porovnání účetního a ekonomického modelu EVA (vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
Čistý zisk (v Kč.)	297 967 000	227 499 000	168 629 000	103 194 000
Náklady vlastního kapitálu	8,34 %	8,57 %	12,33 %	12,91 %
Vlastní kapitál (v Kč.)	1 910 956 000	2 138 455 000	2 307 084 000	2 410 279 000
EVA - účetní (v Kč.)	138 618 925	44 305 435	-115 791 803	-207 904 807
EVA - ekonomická (v Kč.)	189 034 680	75 853 482	-48 804 760	-166 905 737



Graf 11 Srovnání modelů EVA a výsledku hospodaření po zdanění (vlastní zpracování)

Účetní úpravy

U společnosti bylo u výpočtu EVA využito relativně velké množství účetních úprav. Samozřejmě nejde aplikovat všechny změny, kterých je v původním teoretickém modelu přes 160, ale ty nejvýznamnější, tak aby co nejvíce odpovídaly ekonomické realitě, pak lze dosáhnout nejpresnějších výsledků a zjištění zda podnik opravdu tvoří hodnotu pro své vlastníky. Úpravy by měla společnost využívat stabilně a také je důležité, aby společnost pružně reagovala na nové či minulé události v podniku např. pořízení, respektive vyřazení majetku na leasing.

Při úpravě aktiv na **čistá operativní aktiva (NOA)** bude provedeno víceméně 5 účetních úprav, které bych doporučil podniku při implementaci. První úprava zahrnuje aktivaci několika pronájmu movitých a nemovitých věcí. Movitý a nemovitý majetek je třeba aktivovat do dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně ke konci roku netto hodnotě, tj. po odečtení odpisů. I když společnost prakticky daný majetek je nutné ho zahrnout do aktiv, protože pomáhá tvořit společnosti zisk. Následuje aktivace nákladů na reklamu, propagaci a inzerci a také o vzdělání zaměstnanců. Tyto položky se běžně rozpouštějí hned do nákladů, ale společnosti přinášejí dlouhodobější užitek a měly by tak být vykazovány jako investice v rámci dlouhodobého nehmotného majetku. Dále bych vyčlenil nedokončené investice (nedokončený DHM a DNM), protože ho společnost v současné době nepotřebuje k tvorbě výsledků hospodaření. Dlouhodobý finanční majetek, ve formě cenných papírů přímo nesouvisí s provozní oblastí podniku, a i když ho společnost nevlastní ve velkém objemu doporučuji ho vyloučit. Poslední položka, která by se měla vyloučit, je neúročený cizí kapitál ten také spolu s nedokončenými investicemi dosahuje nejvyšších hodnot a má nejvíce tak ovlivňuje hodnotu NOA.

Čistý operativní zisk (NOPAT) vychází z čistých operativních aktiv. Je nezbytné přičíst původně hrazené nájemné a místo nich aktivovat do nákladů odpisy současného pronájmu a také náklady na jejich údržbu. Analogicky to stejné je potřeba udělat s náklady na výzkum a vývoj, reklamu propagaci a inzerci a vzdělávání pracovníků. Přičíst původní náklady, tak jako by nebyly vykázány a aktivovat dodatečné odpisy. Přičtením nákladových úroků eliminovat skutečnost aby se neprojevíly dvakrát (náklady cizího kapitálu). Doporučuji vyloučit jednorázové položky, může se jednat o větší odstupné nebo rozpuštění rezerv. Vybraná společnost prodala dlouhodobý majetek, a proto bych doporučoval vyčlenit tento výsledek hospodaření z NOPAT, jelikož to není opakující se náklad nebo výnos. Při

přepočtu z výsledku hospodaření před zdaněním na NOPAT je v poslední řadě přepočítat daňovou sazbu a vyčíslit novou daň pro účely NOPAT.

WACC

Velký vliv na hodnotu EVA mají průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) a to hlavně část nákladů vlastního kapitálu. Stanovení nákladů cizího kapitálu není velký problém pro společnost, protože jsou všechny informace o bankovních úvěrech a jejich průměrných sazbách dostupné. Menší problém spatřuji u pronájmu, kde společnost musí úrokovou míru odhadovat. Doporučuji použít PRIBOR nebo bezrizikovou úrokovou míru. Náklady vlastního kapitálu byly v této práci vypočítány jako vážený průměr jednotlivých metod odhadů. Stavebnicová a CAPM metoda jsou běžně považovány za nejrelevantnější a nejvíce tak používané. Relativně hodně velkých společností má WACC nastavené na určitou úroveň a nemění ho, což si myslím, že je špatně, protože se stačí podívat, jak se třeba vyvíjely úrokové míry nebo jak rostly náklady vlastního kapitálu. Doporučil bych také možná ponížít náklady vlastního kapitálu. Vzhledem k velikosti podniku a k dalším faktorům, mezi které se řadí každoroční tvorba zisku, jsou tyto náklady v posledních dvou letech podle mě hodně vysoké.

Úroveň a periodičita

V prvních letech by doporučil podniku jednoznačně měřit hodnotu EVA za podnik jako celek, než si vedení a zaměstnanci zažijí nový koncept. Po dvou letech od implementace konceptu doporučuji měřit EVA podle středisek, tak aby bylo jednoznačně poznat kdo, a kolik přináší svou činností k tvorbě hodnoty. To by také mohlo podpořit také soutěživost mezi divizemi a vést tak ke zlepšení výsledků.

Sledování samotné EVA stačí na roční až pololetní bázi. Na měsíční bázi doporučuji sledovat všechny generátory tvorby hodnoty a Value spread nebo RONA. Navíc bych řekl, že měsíční vykazování je irelevantní i vzhledem k nekonzistentním tržbám v jednotlivých měsících.

8.4.2 Management

Druhé „M“ sleduje především rozhodovací procesy v podniku a návaznost na tvorbu hodnoty. Důležité je správně určit všechny politiky, postupy a nástroje, které povedou k vhodnému systému řízení. Implementační tým stejně jako zaměstnanci nemají zkušenost s konceptem EVA. Proto je nezbytné, aby byli všichni proškoleni. Nejintenzivněji

samozřejmě implementační skupina, ale je nutné šířit všeobecné povědomí o konceptu i mezi zaměstnanci na nižších pozicích, kteří také musí vědět, jak ukazatel ovlivnit, tak aby došlo ke zlepšení. Nejvíce by měli být zaměstnanci proškoleni v oblasti odměňování. Důležité je, aby výpočet odměny nebyl příliš složitý a většina by si tak mohla odměnu spočítat.

Identifikace generátorů tvorby hodnoty

K úspěšné aplikaci konceptu je třeba znát generátory tvorby hodnoty. Respektive faktory, které ovlivňují hodnotu EVA a to jak pozitivně tak negativně. Důležité je všechny faktory správně identifikovat a sledovat, tak aby bylo jasné vidět, který generátor nejvíce ovlivňuje hodnotu EVA. Generátory hodnoty ke tvorbě EVA jsou znázorněny pomocí pyramidového rozkladu EVA, u kterého byla využita funkcionální metoda. Ten byl proveden za roky 2018 a 2019. Rozklad pro lepší přehlednost je popsán vždy postupně. Kompletní pyramidový rozklad je v příloze III.

Rozklad vychází ze vztahu: $EVA = (RONA - WACC) * C$ (investovaný kapitál) a začíná tak rozkladem samotné hodnoty EVA (obrázek 9). Hodnota EVA v obou sledovaných letech byla záporná, navíc v roce 2019 hodnota meziročně klesla o více než 118 mil. Kč. Nejvýrazněji se na poklesu EVA podílel Value spread ($RONA - WACC$), méně již zvýšení hodnoty investovaného kapitálu.

EVA		=	EVA	
-48 804 760	-166 905 737		rok 2018	rok 2019
-118 100 977			přírůstek EVA	
		x	Invest. Kap. (C) = NOA	
RONA - WACC			3 117 715 667	3 603 951 333
-1,57%	-4,63%		-15 029 154	
-102 540 268				

Obrázek 9 Rozklad EVA (vlastní zpracování)

Pokles RONA má samozřejmě vliv na snížení hodnoty EVA. Zisková marže stejně jako obrat investovaného kapitálu svým poklesem negativně ovlivnily hodnotu RONA. V tomto případě měla, ale zisková marže větší podíl na samotném poklesu (obrázek 10).

RONA			
5,97%	3,61%		
-79 083 344			
*			
NOPAT/Tržby		Tržby/Invest. Kapitál	
4,68%	3,43%	1,28	1,05
-48 632 598		-31 146 570	

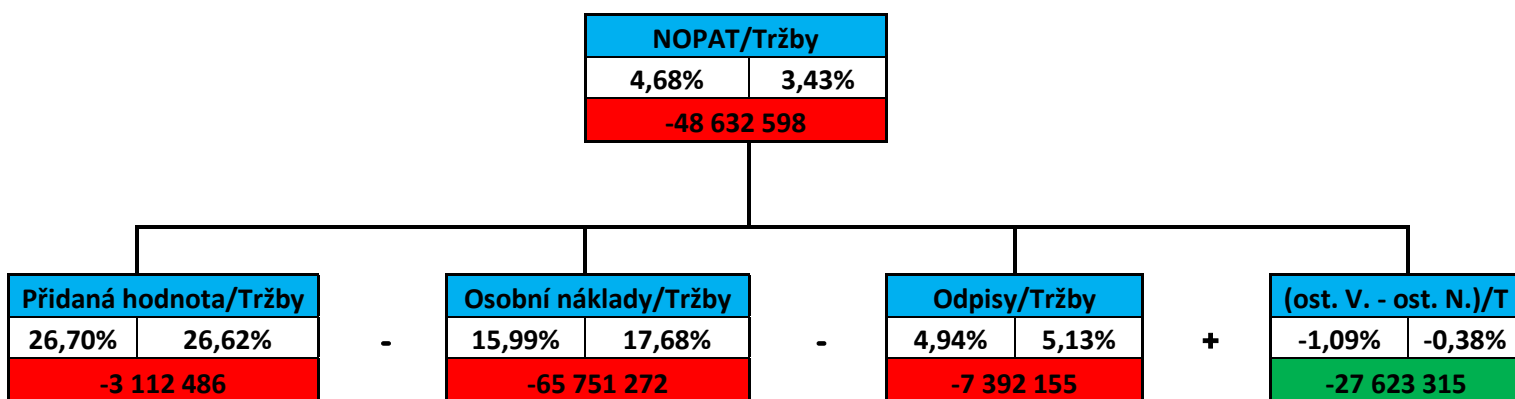
Obrázek 10 Rozklad RONA (vlastní zpracování)

Rostoucí WACC negativně ovlivnily hodnotu EVA. Nejvíce se na poklesu podílel cizí kapitál, naopak poměr VK/C, který oproti minulému období lehce poklesl, přispěl ke zvýšení hodnoty EVA. Náklady vlastního kapitálu vzrostly jen nepatrně, přesto dost ovlivnily snížení hodnoty EVA, více už jen zmíněný cizí kapitál, respektive náklady cizího kapitálu, které vzrostly o téměř 1 %. Společnost se v posledních dvou letech také daleko více zadlužila.

WACC							
7,54%	8,24%						
-23 456 924							
+							
VK/C * NVK		CK/C * NCK					
6,62%	6,91%	0,92%	1,33%				
-9 717 869		-13 739 055					
x		x					
VK/C		NVK		CK/C		NCK	
0,5365	0,5349	12,33%	12,91%	0,4635	0,4651	1,99%	2,87%
677 139		-10 395 008		-111 472		-13 627 583	

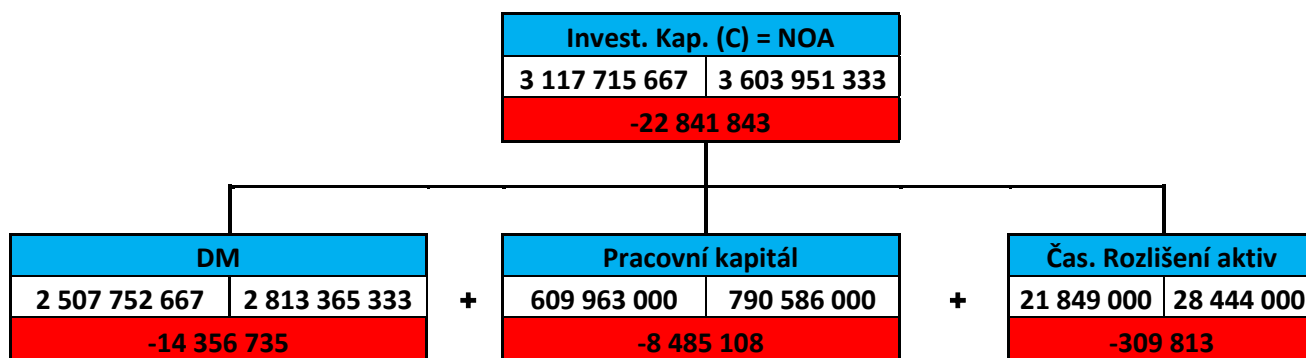
Obrázek 11 Rozklad WACC (vlastní zpracování)

Snížení ziskové marže je způsobené především nárůstem osobních nákladů vůči tržbám (Osobní náklady/tržby). Dále se na snížení podepsaly odpisy a v poslední řadě snížení přidané hodnoty. Kladně na hodnotu EVA působilo snížení záporné hodnoty ukazatele ostatní výnosy – ostatní náklady/Tržby.



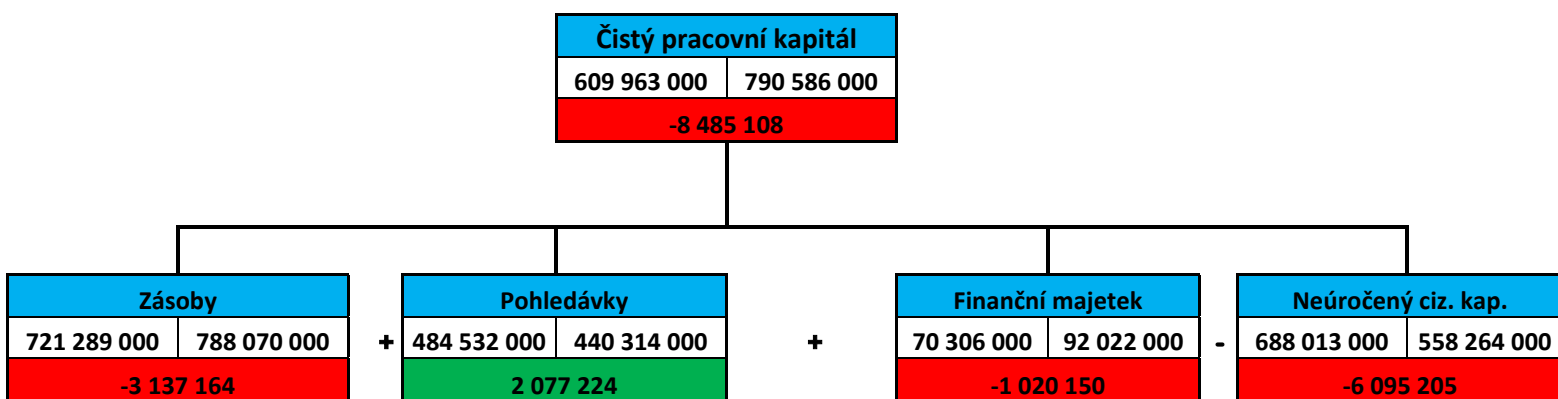
Obrázek 12 Rozklad ziskové marže (vlastní zpracování)

Stejně jako investovaný kapitál vzrostl i dlouhodobý majetek, pracovní kapitál a také časové rozlišení aktiv, což se negativně podepsalo na hodnotě EVA. Nejvýrazněji investovaný kapitál ovlivnilo zvýšení dlouhodobého majetku. Naopak pokud by došlo ke snížení, mělo by to pozitivní působení.



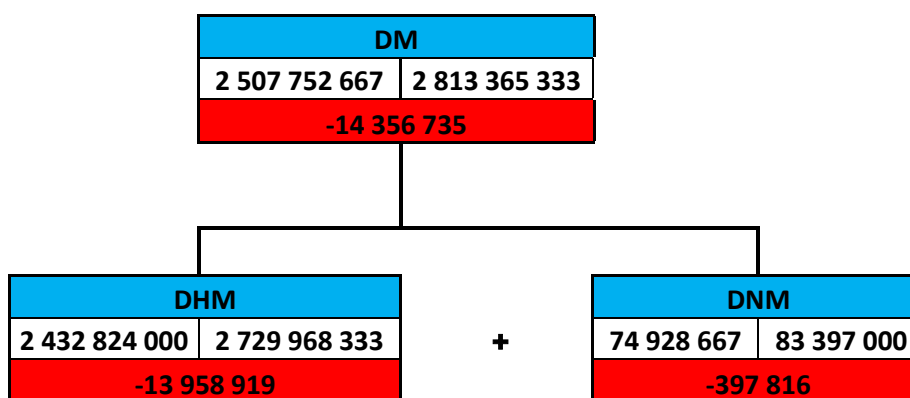
Obrázek 13 Rozklad investovaného kapitálu C (vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál jak je známo z rozkladu investovaného kapitálu působil na hodnotu EVA negativně. Pokles neúročeného cizího kapitálu ovlivnil ČPK nejvíce, dále to byl nárůst finančního majetku a zásob. Pozitivně působily na hodnotu EVA pohledávky, které klesly o téměř 50 mil. Kč.



Obrázek 14 Rozklad pracovního kapitálu (vlastní zpracování)

Společnost v posledních letech zvýšila své zadlužení, ale spolu s tím investovala do majetkového vybavení, což se podepsalo na zvýšení dlouhodobého hmotného a také nehmotného majetku. Zvýšení tak ovlivnilo hodnotu EVA negativně.



Obrázek 15 Rozklad dlouhodobého majetku (vlastní zpracování)

Tržby oproti minulému roku razantně klesly, což se vždy negativně podepíše na hodnotě EVA. Hlavním důvodem byl pokles tržeb za vlastní výrobky. Ten činil více než 200 mil. Kč. Kladně se na hodnotě EVA podepsalo zvýšení tržeb za zboží.

Tržby				
3 976 342 000		3 791 218 000		
-7 525 571				
Tržby za zboží		+	Tržby za vl. Výr.	
147 210 000			3 829 132 000	
164 897 000			3 626 321 000	
719 003			-8 244 574	

Obrázek 16 Rozklad tržeb (vlastní zpracování)

Na základě rozdělení podniku, které je zpracováno v kapitole 6.1 představení společnosti doporučuji využít odpovědné úseky, které budou sledovat generátory hodnoty a měsíčně vydávat zprávu o dosažených výsledcích a změně oproti předchozímu období. Rozdělení může být komplikované z toho důvodu, že nemusí být přesně jasné, který úsek bude mít za který generátor hodnoty zodpovědnost. Je důležité přesně stanovit, který generátor hodnoty respektive ukazatel bude sledovat dané středisko a proč. Kromě pyramidového rozkladu EVA lze sledovat i jiné generátory tvorby hodnoty jako je zmetkovitost nebo prostoje.

Hodnocení investičních projektů

Pokud podnik chce tvořit hodnotu pro své vlastníky, je nutné, aby v rámci hodnocení investičních projektů přijímal pouze takové investice, které dosahují kladných hodnot čisté současné hodnoty stanovené na základě ukazatele EVA. Metodu lze využít i pro zpětnou vazbu již realizovaných projektů.

Reporting

Reporting by měl probíhat prakticky na denní bázi, to se jedná v případě zmetkovitosti či jiných zásadních generátorů, které ovlivňují hodnotu EVA a sledování na více než týdenní bázi by ztrácelo absolutně význam. Generátory tvorby hodnoty, které byly prezentovány v rozkladu, by měly být sledovány na měsíční bázi. Samotná EVA nemusí být určité sledována měsíčně, ale stačí na půlroční bázi v rámci kalkulace odměny. EVA může být nahrazena např. Value spread nebo RONA, které i tak dávají celkem dostatečný přehled o

finanční výkonnosti vybrané společnosti. Generátory je nutné sledovat, aby bylo možno včas reagovat na případné nedostatky a problémy, které by mohly snižovat hodnotu EVA. Za sestavení reportu jsou zodpovědní pracovníci z finančního úseku. Report je pak přímo směřován k finančnímu řediteli, který následně podá zprávu generálnímu řediteli. Report by měl obsahovat plán jednotlivých generátorů hodnoty a skutečný stav s odchylkou. Doporučil bych i meziměsíční srovnání a především srovnání měsíce aktuálního roku a toho předcházejícího. Doporučuji zahrnout ve zprávě srovnání mezi měsíčními hodnotami a to i z let předcházejících.

Zaměstnanci by měli být informováni o aktuálním vývoji všech hodnot. Je důležité, aby se k celému konceptu vyjadřovali a vznášeli připomínky. Měla by jim být dána určitá volnost k využití svých nápadů a myšlenek, které by mohli přetavit k růstu hodnoty EVA.

Informační systém

Společnost již 10 let využívá informační systém SAP. Jelikož současná verze je už značně zastaralá, a brzy skončí podpora systému, přechází společnost během roku 2020 na novou verzi s názvem SAP S/4 HANA. Konverze na nový systém by měla být hotová v listopadu 2020. Moderní systém nabízí využití nových technologií a pokrytí dalších oblastí a procesů ve společnosti. Podnik je tak z hlediska informačního systému výborně připraven na možnou implementaci konceptu EVA.

8.4.3 Motivation

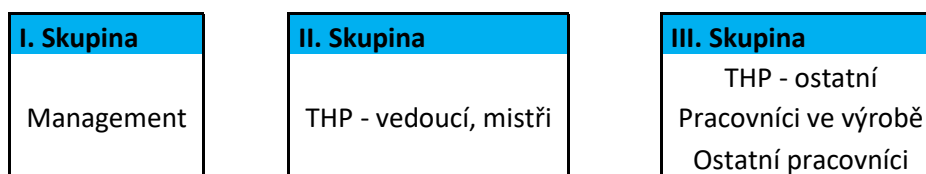
Motivation je předposlední bod implementace podle 4M, ale z hlediska tématu celé diplomové práce je nejdůležitější a nejvýznamnější. Cílem je motivovat zaměstnance k dosažení podnikových cílů. Hlavním cílem podniku je neustálé zvyšování hodnoty pro své vlastníky. Tím se dá, ale dosáhnout jen tehdy, když se budou plnit dílčí cíle. Motivací pro většinu pracovníků jsou stále především peníze, ale v posledních letech přišel trend Home office, Sick days nebo flexibilní pracovní doby také do České republiky. Převážně v řídicích pozicích bývají tyto benefity upřednostňovány před samotnou výší mzdy.

Správné nastavení systému odměňování spolu s dostatečnou motivací manažerů povede k růstu hodnoty EVA a také větší spokojenosti jak vlastníků, tak samotných zaměstnanců.

Rozdělení zaměstnanců

Zaměstnance je nutné rozdělit do několika úrovní, podle kterých bude dosažený bonus rozdělen. Na nejvyšších úrovních by se měli nacházet top manažeři v čele s generálním,

finančním, výrobním a obchodním ředitelem. Manažeři na top pozicích mají největší odpovědnost za výsledky podniku a svým rozhodnutím v největší míře ovlivní hodnotu EVA. Proto by taky měli mít největší podíl na případném bonusu. Celkově tvoří management podniku 22 pracovníků. Tento počet se během sledovaného období ani jednou nezměnil. Další skupinu zaměstnanců tvoří technicko-hospodářští pracovníci (THP), kterých je celkově v posledním sledovaném roce 303 (viz kapitola 6. vývoj počtu zaměstnanců). Z této skupiny je zhruba 100 lidí na pozici nižšího managementu (vedoucí a mistři převážně) a budou právě zařazeni do druhé skupiny. Poslední třetí skupina bude největší, tvoří ji všichni pracovníci ve výrobě, ostatní pracovníci a zbytek technicko-hospodářských pracovníků. Dohromady to činí kolem 1150 zaměstnanců.



Obrázek 17 Rozdělení zaměstnanců do skupin (vlastní zpracování)

Zaměstnanci v první skupině musí mít největší podíl na celém bonusu, protože jsou prakticky zodpovědní za všechna rozhodnutí. Doporučuji proto celkový podíl na odměně ve výši 60 %. Druhá skupina svým rozhodováním představuje určitý vliv na hodnotu EVA. Nevykonává nejdůležitější rozhodnutí, ale svým přístupem, organizací práce, a především motivací podřízených. Její podíl bude 40 %. Poslední skupina nebude zahrnuta do odměňování na základě konceptu EVA. Většina ostatních pracovníků ve III. skupině pracuje na zkrácený úvazek. Určitá část pracovníků ve výrobě a THP má také zkrácený úvazek, jedná se o zhruba 10 % pracovníků. Navíc je zde vysoká fluktuace zaměstnanců, která nedovoluje odměňování zakládající se na dlouhodobé tvorbě hodnoty. V dalších letech po úspěšné implementaci bych doporučil rozdělit I. a II. skupinu podle divizí, kde každá má pod sebou určité portfolio výrobků. Z dlouhodobějšího hlediska by pak šlo poznat, jak kdo tvoří hodnotu pro své vlastníky. Ale je nutné brát v potaz, že společnost může účelně vyrábět méně rentabilní výrobky pouze z důvodu prestiže. Jedná se o tradiční výrobu nafukovacích hraček, které lze využít ke zvýšení povědomí o značce i společnosti jako takové.

Skladba celkové odměny

Celková odměna by měla být odstupňovaná. Všichni zaměstnanci v I. a II. skupině také musí mít nárok na fixní mzdu, alespoň na úrovni 1,5 násobku minimální mzdy ($1,5 * 14\,600 = 21\,900$ Kč.). Úroveň se samozřejmě liší podle pracovní pozice a odpovědnosti. Měsíční

prémie tvoří 10 – 50 % hrubé měsíční mzdy. V závislosti na splnění dílčích měsíčních cílů (normy, tržby, náklady). Poslední část tvoří odměňování podle konceptu EVA vypláceného dvakrát ročně. Měsíční prémie se postupně osvědčily ve větší motivaci zaměstnanců, proto vybraná společnost plánuje využití bonusu podle EVA a navázat tak na prémie.

1. Fixní mzda
2. Měsíční prémie (10 -50 % z fixní mzdy)
3. Bonus podle EVA (dvakrát ročně)

Obrázek 18 Skladba odměny (vlastní zpracování)

Výběr bonusového systému

Při tvorbě návrhu systému odměňování podle konceptu ekonomické přidané hodnoty a celkově vhodné volbě bonusového modelu je nezbytné počítat s některými požadavky:

- Výplata odměn by měla být půlroční, tak jak to funguje v současném systému odměňování. První část je takzvaná „prázdninová“ za první půlrok vyplácená v červenci. „Vánoční“ část se vyplácí v prosinci jako výplata za listopad,
- Předpoklad, že zaměstnanci speciálně ve III. skupině nemají téměř žádný vliv na EVA,
- Proces odměňování by měl být dlouhodobý a to minimálně 3 roky, nejde se orientovat pouze na krátkodobé momentální zlepšení,
- Výpočet bonusu a celkové odměny by měl být co možná nejjednodušší.

Bonusový model

Zvolení správné formy bonusového modelu je dalším krokem k tvorbě úspěšného systému odměňování. V teoretické části byly představeny tři možné varianty:

- **Původní bonusový systém – verze X** je první bonusový systém postavený na konceptu EVA, který vyplácí fixní procento z kladné hodnoty EVA. Nevýhodou, je že nebere v potaz meziroční přírůstky,
- **Bonusový systém – verze XY** je postavena na základě původní verze X, ale navíc počítá i s přírůstky oproti minulému roku, je tak vhodná pro společnosti, které v současné době netvoří hodnotu,

- **Moderní bonusový systém** počítá s cílovým bonusem a fixního procenta z očekávaného zlepšení EVA.

Pro společnost bych doporučil verzi XY. Původní verze X je dle mého názoru zastaralá a nereflktuje na případné zlepšení oproti předcházejícímu roku. Naopak moderní systém s jasně daným cílovým bonusem je nejlepší varianta, ale pouze pro společnosti, které již mají zkušenost s využitím EVA pro řízení a měření výkonnosti.

Bonusy

Bonus bude vyplácen půlročně podle požadavků. Celkový bonus k vyplacení bude vždy rozdělen na dvě části. První část je vyplacena v červnové výplatě, druhá část v prosinci jako výplata za listopad.

$$\text{Bonus EVA} = (2,5 \% * \text{EVA}) + (4 \% * \Delta\text{EVA})$$

První část bonusu představuje celkový roční přírůstek EVA a bude činit 2,5 %. Pokud například bude činit EVA 150 mil. Kč, bude jen na odměny za roční přírůstek vynaloženo 3,75 mil. Kč, což lze považovat za adekvátní vzhledem k tomu, že v roce 2018 bylo na odměnách rozděleno 9,5 mil. Kč. Navíc druhá část je nastavena na vyšší úrovni konkrétně 4 %, tak aby ještě víc motivovala pracovníky a mohli tak z meziročního růstu dostat i podstatně více, než jaká část byla na odměnách vyplacena v roce 2018. Pokud bude EVA záporná v některých letech a přijde ke zlepšení, můžou zaměstnanci obdržet odměnu, i když bude EVA stále v mínusu.

Bonusová banka

Po nastavení výše bonusů je třeba zřídit bonusovou banku ta funguje jako fiktivní účet. Z kladné hodnoty EVA, ke které se připočítá počáteční stav bonusové banky, bude vždy jako bonus vyplaceno 40 %, zbylých 60 % bude poukázáno na konto bonusové banky. Bonus by měl být vložen do banky, i přesto že bude záporný a připočítat se k počátečnímu stavu.

Simulace EVA bonusového modelu

Na vývoji EVA mezi lety 2016 – 2019 je představeno, jak nastavený bonus funguje v praxi. Roční bonus je vyplácen tedy půlročně respektive za červen a listopad. V prvním sledovaném období je počáteční stav bonusové banky nulový. Změna za rok 2015 nebude započítána do výpočtu, ale bude se už vycházet přímo z roku 2016. Využit je vzorec:

$$\text{Bonus EVA} = (2,5 \% * \text{EVA}) + (4 \% * \Delta\text{EVA})$$

Pro kompletní ukázkou bude využit rok 2017, kde se počítá i se změnou EVA.

$EVA_{2017} = 75\,853\,482$ Kč.

$\Delta EVA_{2017-2016} = 75\,853\,482 - 189\,034\,680 = -113\,181\,198$ Kč.

Bonus $EVA_{2017} = (2,5\% * 75\,853\,482) + (4\% * -113\,181\,198) = -2\,630\,911$ Kč.

V roce 2016 byl vyplacen bonus 1 890 347 Kč. Zbytek 2 835 520 Kč. Byl převeden do bonusové banky. V roce 2017 byl vzat záporný bonus – 2 630 911 Kč a přičten konečný, respektive počáteční stav bonusové banky tj. 2 835 520 Kč.

Celkový bonus + počáteční stav bonus. banky = (- 2 630 911 Kč + 2 835 520) = **204 609 Kč**.

Z 204 609 Kč bylo 40 % rozděleno k výplatě (81 844 Kč.) a zbylých 60 % (122 766 Kč.) je převedeno do bonusové banky. Kompletní přehled bonusů ve sledovaných letech je znázorněn v tabulce 42.

Tabulka 42 Výpočet EVA bonusů k výplatě v letech 2016 - 2019 (vlastní zpracování)

(v Kč.)	2016	2017	2018	2019
Počáteční stav bonusové banky	0	2 835 520	122 766	-6 083 683
EVA	189 034 680	75 853 482	-48 804 760	-166 905 737
ΔEVA	-	-113 181 198	-124 658 242	-118 100 977
Bonus (2,5 % z EVA)	4 725 867	1 896 337	-1 220 119	-4 172 643
Bonus (4 % z ΔEVA)	-	-4 527 248	-4 986 330	-4 724 039
Celkový bonus	4 725 867	-2 630 911	-6 206 449	-8 896 682
Celkový bonus + počáteční stav banky	4 725 867	204 609	-6 083 683	-14 980 366
Vyplacený bonus (40%)	1 890 347	81 844	0	0
Konečný stav bonusové banky	2 835 520	122 766	-6 083 683	-14 980 366

Po zjištění vyplaceného bonusu je třeba ho rozdělit do skupin, které jsou stanovené v úvodu kapitoly 8.4.3. I. skupina tvořená manažery obdrží zmiňovaných 60 % celkového bonusu k výplatě a II. skupina zbytek tedy 40 %. Tabulka 43, ve které je přehled vyplacených bonusů v prvních dvou sledovaných letech představuje počet zaměstnanců ve skupině, celkovou odměnu a také kolik obdrží průměrně každý zaměstnanec. Odměna nemusí být rozložena rovnoměrně, ale pokud například zaměstnanec odpracoval menší část daného období, do kterého odměna spadá, nebo neplnil dílčí cíle, může být část odměny odejmuta.

Tabulka 43 Přehled vyplacených bonusů mezi lety 2016 – 2017 (vlastní zpracování)

2016			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	1 134 208	51 555
II. Skupina (40 %)	94	756 139	8 044
2017			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	49 106	2 232
II. Skupina (40 %)	100	32 737	327

Scénáře vývoje EVA a návaznost na vyplácený bonus

Následující část představuje možný výhled EVA. Zabývá se třemi možnými scénáři vývoje hodnoty EVA. Tyto hodnoty poslouží k výpočtu.

Dle informací od vedení společnosti by propad neměl být drastický, přesto se v letošním roce počítá s poklesem výsledku hospodaření a v dalším roce s jeho stagnací. Společnost v posledních letech mohutně investovala do nové haly a výrobních linek, od kterých očekává roční přírůstek tržeb blížící se miliardě Kč. Investice směřují hlavně do výroby těch výrobků, o které je dlouhodobě největší zájem a tvoří většinu hodnoty tržeb.

Pesimistický vývoj by mohl nastat v případě většího výpadku nejprodávanějších výrobků, ty jsou využity převážně ve stavebnictví, které (graf 1) zažilo v České republice v období přecházející krize propad. Spolu s investicemi, které by měly zajistit rostoucí tržby, budou růst i odpisy, které musí podnik uhradit. I když se snaží podnik zajistit co největší automatizaci, bude třeba na obsluhu nových linek zaměstnat a zaučit nové pracovníky, což si vyžádá další náklady. To by mohlo vést k dlouhodobějšímu poklesu ukazatele a také ke ztrátě, kterou podnik nevykázal ani v jednom sledovaném roce.

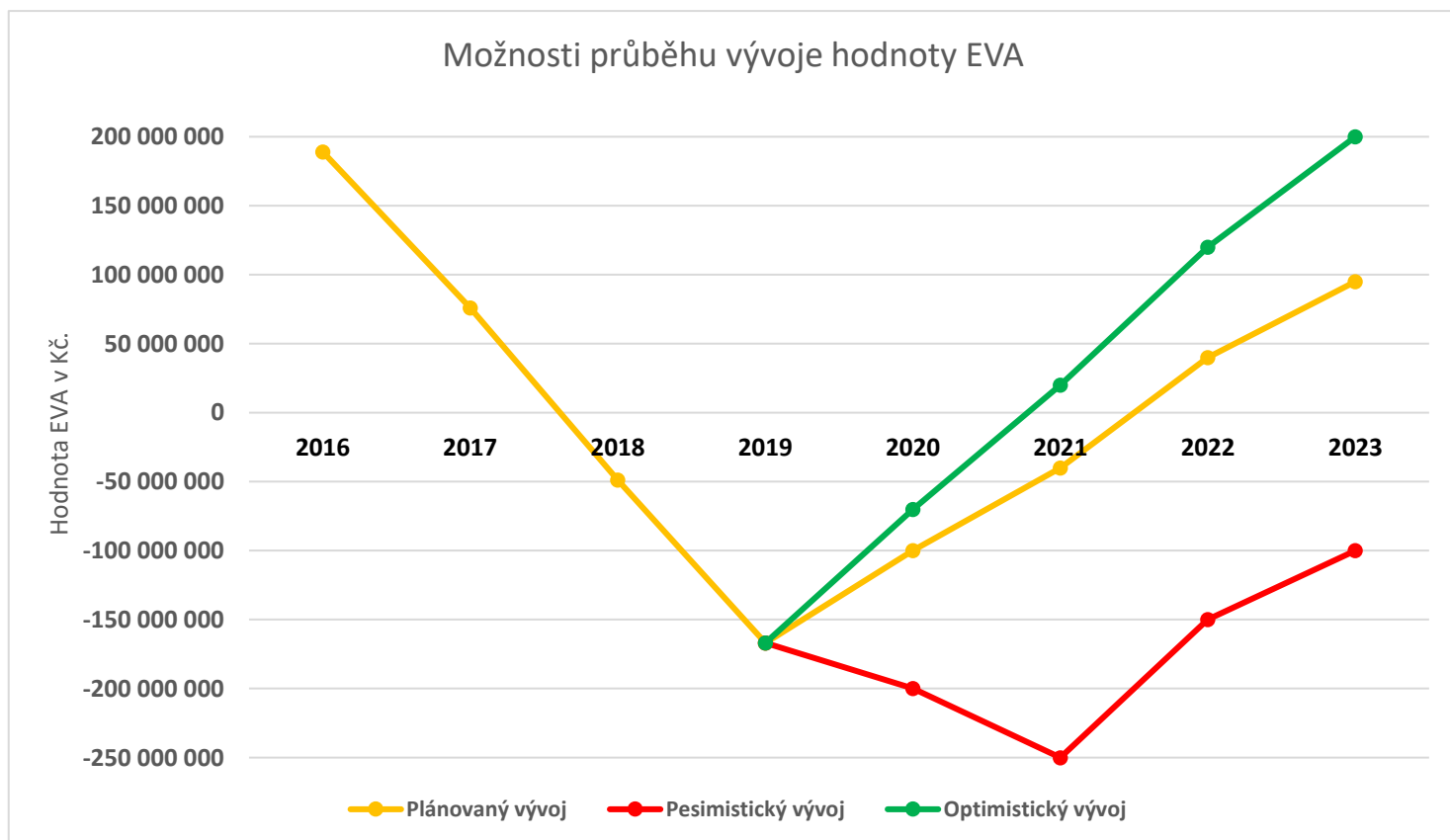
V případě optimistického vývoje podniku se počítá, že již v roce 2021 bude ukazatel v zelených číslech a dále zvyšovat své tržby. Investice se tak začne po pár letech vyplácet. Optimistickému vývoji nahrává, fakt že i přes krizi v minulých letech export plastových a pryžových výrobků poklesl jen mírně (graf 2). Krize by taky mohl podnik využít ke vstupu na nové trhy, po oslabení konkurenčních podniků.

Budoucí hodnota EVA je tak rozdělena na tři možné vývoje, které jsou popsány výše. Pro lepší přehlednost je znázorněn vývoj možné situace na grafu 12. Dále jsou ke každému vývoji vypočítány celkové bonusy, na které by případně zaměstnanci dosáhli, respektive

nedosáhli, pokud by se průběh vyvíjel právě takovým způsobem. V úvahu je nutné vzít také fakt, že se vzrůstajícím počtem zaměstnanců na dělnických pozicích bude třeba také navýšit II. skupinu zaměstnanců odměňovaných dle konceptu EVA. Aby nedošlo k ovlivnění budoucího vývoje odměn, nebude brán v potaz vývoj EVA za roky 2016 – 2018. Poslední známý rok 2019 bude začínat nulovým počátečním stavem bonusové banky.

Tabulka 44 Možné scénáře vývoje EVA (vlastní zpracování)

Vývoj (v Kč.)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Plánovaný					-100 000 000	-40 000 000	40 000 000	95 000 000
Pesimistický	189 034 680	75 853 482	-48 804 760	-166 905 737	-200 000 000	-250 000 000	-150 000 000	-100 000 000
Optimistický					-70 000 000	20 000 000	120 000 000	200 000 000



Graf 12 Vývoj možného průběhu hodnoty EVA v letech 2016 – 2023 (vlastní zpracování)

Plánovaný vývoj

Pokud by se hodnota EVA vyvíjela podle plánovaného vývoje, byly by odměny vyplaceny zaměstnancům až za období 2022 a 2023, kdy už podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky.

Tabulka 45 Využití bonusové banky v případě plánovaného vývoje (vlastní zpracování)

Plánovaný vývoj v (Kč.)	2019	2020	2021	2022	2023
Počáteční stav bonusové banky	0	-4 172 643	-3 996 414	-2 596 414	962 152
EVA	-166 905 737	-100 000 000	-40 000 000	40 000 000	95 000 000
ΔEVA	-	66 905 737	60 000 000	80 000 000	55 000 000
Bonus (2,5 % z EVA)	-4 172 643	-2 500 000	-1 000 000	1 000 000	2 375 000
Bonus (4 % z ΔEVA)	-	2 676 229	2 400 000	3 200 000	2 200 000
Celkový bonus	-4 172 643	176 229	1 400 000	4 200 000	4 575 000
Celkový bonus + počáteční stav bonus. banky	-4 172 643	-3 996 414	-2 596 414	1 603 586	5 537 152
Vyplacený bonus (40%)	0	0	0	641 434	2 214 861
Konečný stav bonusové banky	-4 172 643	-3 996 414	-2 596 414	962 152	3 322 291

Tabulka 46 Vývoj odměn v případě plánovaného vývoje v letech 2019 – 2023 (vlastní zpracování)

2022			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	384 861	17 494
II. Skupina (40 %)	110	256 574	2 332
2023			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	1 328 916	60 405
II. Skupina (40 %)	110	885 944	8 054

Pesimistický vývoj

V případě pesimistického vývoje by podnik nevyplácel odměny, ale pomalu rostoucí EVA dává naději, že by se to mohlo v dalších letech změnit. V tomto případě využití EVA jako motivace zaměstnanců nemůže fungovat.

Tabulka 47 Využití bonusové banky v případě pesimistického vývoje (vlastní zpracování)

Pesimistický vývoj v (Kč.)	2019	2020	2021	2022	2023
Počáteční stav bonusové banky	0	-4 428 092	-10 751 862	-19 001 862	-18 751 862
EVA	-166 905 737	-200 000 000	-250 000 000	-150 000 000	-100 000 000
ΔEVA	-	-33 094 263	-50 000 000	100 000 000	50 000 000
Bonus (2,5 % z EVA)	-4 428 092	-5 000 000	-6 250 000	-3 750 000	-2 500 000
Bonus (4 % z ΔEVA)	-	-1 323 771	-2 000 000	4 000 000	2 000 000
Celkový bonus	-4 428 092	-6 323 771	-8 250 000	250 000	-500 000
Celkový bonus + počáteční stav bonus. banky	-4 428 092	-10 751 862	-19 001 862	-18 751 862	-19 251 862
Vyplacený bonus (40%)	0	0	0	0	0
Konečný stav bonusové banky	-4 428 092	-10 751 862	-19 001 862	-18 751 862	-19 251 862

Optimistický vývoj

Kdyby vývoj předčil očekávání a hodnota EVA by nadprůměrně rostla, dostali by zaměstnanci k vyplacení odměnu již v roce 2021. Vývoj odměn představuje tabulka č. 49. V posledním prognózovaném roce by roční hodnota odměny I. skupiny tedy managementu dosahovala téměř 150 000 Kč na zaměstnance.

Tabulka 48 Využití bonusové banky v případě optimistického vývoje (vlastní zpracování)

Optimistický vývoj v (Kč.)	2019	2020	2021	2022	2023
Počáteční stav bonusové banky	0	-4 428 092	-2 301 862	1 078 883	4 847 330
EVA	-166 905 737	-70 000 000	20 000 000	120 000 000	200 000 000
ΔEVA	-	96 905 737	90 000 000	100 000 000	80 000 000
Bonus (2,5 % z EVA)	-4 428 092	-1 750 000	500 000	3 000 000	5 000 000
Bonus (4 % z ΔEVA)	-	3 876 229	3 600 000	4 000 000	3 200 000
Celkový bonus	-4 428 092	2 126 229	4 100 000	7 000 000	8 200 000
Celkový bonus + počáteční stav bonus. banky	-4 428 092	-2 301 862	1 798 138	8 078 883	13 047 330
Vyplacený bonus (40%)	0	0	719 255	3 231 553	5 218 932
Konečný stav bonusové banky	-4 428 092	-2 301 862	1 078 883	4 847 330	7 828 398

Tabulka 49 Vývoj odměn v případě optimistického vývoje v letech 2019 – 2023 (vlastní zpracování)

2021			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	431 553	19 616
II. Skupina (40 %)	105	287 702	2 740
2022			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	1 938 932	88 133
II. Skupina (40 %)	110	1 292 621	11 751
2023			
	Počet zaměstnanců	Celková odměna (Kč.)	Odměna na zaměstnance (Kč.)
I. Skupina (60 %)	22	3 131 359	142 335
II. Skupina (40 %)	110	2 087 573	18 978

8.4.4 Mindset

Poslední z bodů implementace konceptu ekonomické přidané hodnoty se zabývá vzděláním zaměstnanců a vzájemnou komunikací napříč skupinami.

Vedení podniku, stejně jako zaměstnanci neznají tento koncept na takové úrovni, aby bylo v jejich silách implementovat EVA svépomocí. Hlavní poradní slovo při implementaci konceptu bude mít externí pracovník z poradenské firmy. Generální a finanční ředitel ponese také největší zodpovědnost za projekt.

Důležité je, aby především pracovníci na nižších manažerských pozicích pochopili celý význam konceptu EVA, generátory tvorby hodnoty a jak ovlivnit hodnotu EVA, tak aby tvořila hodnotu pro své vlastníky a zaměstnanci z toho mohli profitovat na odměnách.

Ještě před prvním školením je vhodné, aby proběhla předběžná konzultace generálního a finančního ředitele spolu s poradenskou firmou kvůli získání základních informací o průběhu implementace jako jsou náklady, časová náročnost nebo rizika zavedení.

Školení

Školení musí být nastaveno tak aby co nejméně omezilo výrobu a činnosti, které zajišťují chod celého podniku. První a patrně nejdůležitější školení bude probíhat pro I. skupinu zaměstnanců, kterou tvoří 22 členů managementu včetně již jednou proškoleného implementačního týmu, který by mohl přiblížit konkrétní detaily z firemního prostředí. I. skupina by měla být také proškolená ze všech nejintenzivněji. Školení bude probíhat dva dny v týdnu po celý měsíc vždy po celý pracovní den (8 hodin).

Druhá skupina tvořící 105 lidí (k roku 2020) bude mít školení vždy jeden den týdně. V tomto případě budou školení probíhat také po celý měsíc v běžném trvání 8 hodin. Pracovníci se rozdělí do 4 skupin po 25 – 30 lidech. Jedna skupina by vždy měla tvořit mix z více oddělení, tak aby se nestalo, že půjde vždy celé oddělení. Školení těchto pracovníků bude zaměřeno především na úpravy účetních výkazů na NOA a NOPAT. Důležité je také vysvětlit průběh nově navrženého systému odměňování. Doporučil bych také pro I. a II. skupinu tištěné materiály, které by bylo vhodné nastudovat také doma, protože informací během intenzivních školení bude hodně a může se stát, že časem zaměstnanec opomene důležitá fakta.

Poslední skupina zaměstnanců pracujících převážně na dělnických pozicích by měla být informována od vedoucích či mistrů o způsobu nového měření alespoň ústně. Odměňování se jich přímo týkat nebude, protože nemohou nějakým způsobem ovlivnit vývoj EVA, ale je třeba jim dát alespoň základní informace v ústní a doporučil bych taky písemnou podobu.

Tabulka 50 Přehled školení zaměstnanců (vlastní zpracování)

	počet zaměstnanců	počet hodin
I. skupina	23	64
II. skupina	105	32
III. skupina	1 150	Ústně a písemně

Komunikace

Komunikace by měla probíhat především ústně, pokud to půjde, aby se prohloubily a případně zlepšily vztahy mezi zaměstnanci. Měsíční reporty bych nejdříve rozeslal všem zaměstnancům pomocí e-mailu a následně bych navrhoval setkání všech zástupců jednotlivých oddělení s finančním ředitelem. Na tomto setkání by se měli vyřešit hlavní problémy měsíčně sledovaných generátorů hodnoty a navrhnout postupy, jak tyto problémy řešit. Čtvrtletně by také měla probíhat komunikace mezi generálním a finančním ředitelem s vlastníky podniku o vývoji generátorů hodnoty, RONA popřípadě Value spread. Půlročně pak přehled vývoje EVA. Poradce společnosti zabývající se implementací konceptu do podniku by měl pravidelně dojíždět do firmy a dohlížet na celý průběh procesu. Ostatní komunikace by měla probíhat telefonicky nebo elektronicky.

8.5 Harmonogram implementace

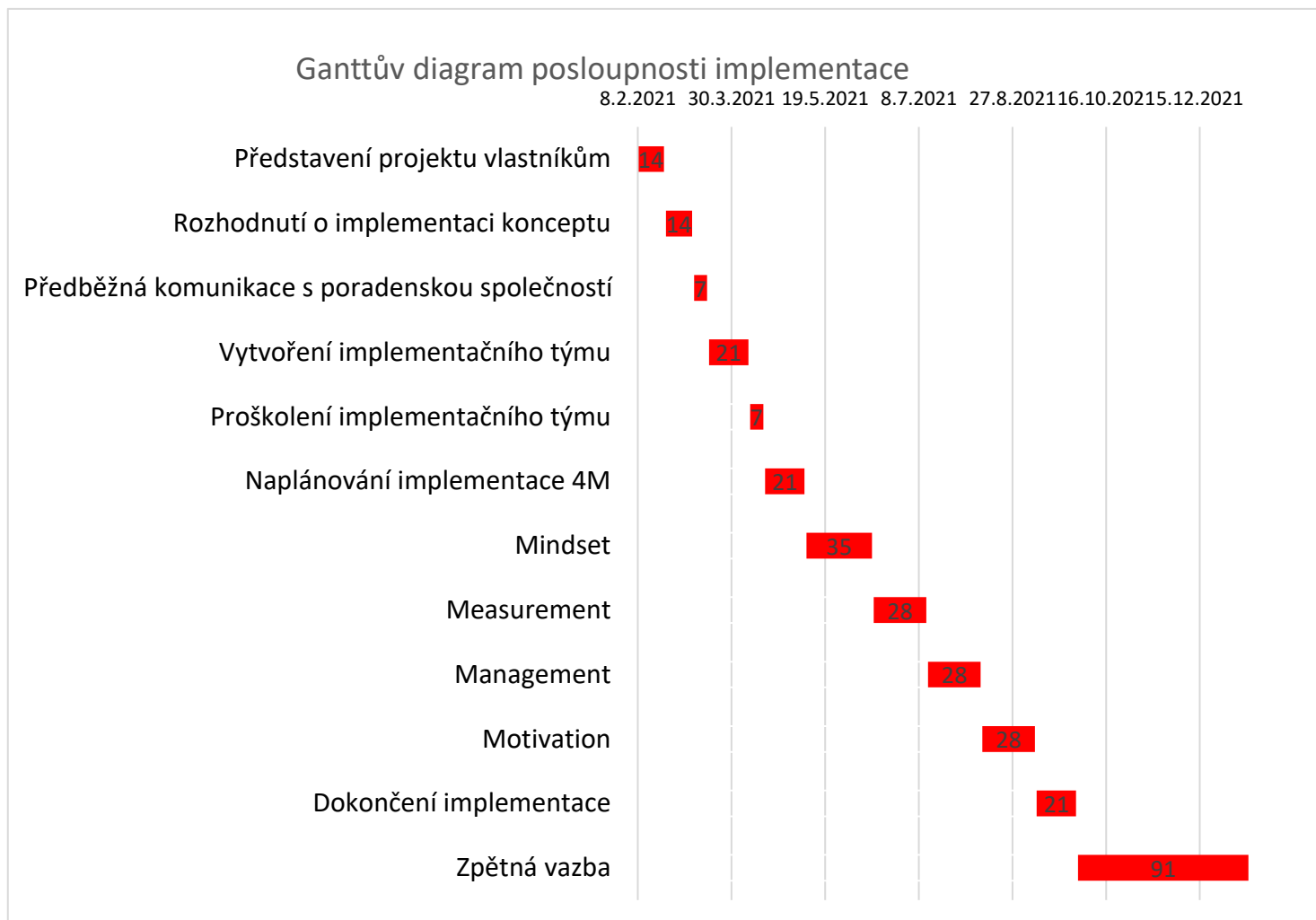
Implementace konceptu do společnosti je náročný proces, který si vyžádá nejen vysoké finanční náklady ale také hodně času. Vhodné je proto vytvořit časový plán, podle kterého bude implementace probíhat. Plán je hrubým odhadem a může samozřejmě kdykoliv dojít

z určitých důvodů ke zpoždění. Na dodržování implementačního plánu by měl dohlížet generální ředitel a pohotově reagovat na případné prodlení. Implementaci navrhuji začít v roce 2021, protože současný rok je zatím hodně turbulentní a bude lepší počkat, až se situace stabilizuje. Vzhledem k tomu, že je zakázán větší kontakt zaměstnanců, což by ztížilo implementaci, a navíc jsou omezeny také dodávky výrobních surovin. Ty jsou dováženy většinou ze zahraničí, kde některé společnosti byly nuceny omezit výrobu. Pozitivem je fakt, že zahraniční odbyt zatím nebyl omezen a nebylo nutné ani pozastavit nebo jinak omezit výrobu. Důležité je taky počkat na kompletní přestavbu SAP na verzi SAP S/4 HANA, díky které bude implementace konceptu v mnoha směrech jednodušší.

První kroky k implementaci konceptu by měly být zahájeny 8. 2. 2021 a dokončení je plánováno na konec září téhož roku. Nejnáročnější bude fáze Mindset tedy proškolení všech zaměstnanců. Často tato fáze bývá až poslední, ale podle mého názoru by měla být vyřešena hned jako první, protože je nejnáročnější a také významově nejdůležitější. Ostatní M fáze si vyžádají zhruba měsíc práce. Po dokončení implementace bych navrhoval nějaký čtvrtletní zkušební režim, kde budou postupně všechny procesy vyhodnocovány. Zjištěny chyby a nedostatky, a sjednána náprava. Od 1. 1. 2022 by koncept měl být stabilní součástí podniku, na kterém bude založen především systém odměňování. Na následující stránce je v tabulce č. 56 znázorněn veškerý přehled aktivit chronologicky po sobě spolu s orientační dobou trvání každé aktivity. Tabulka je doplněna Ganttovým grafem (graf č. 14), který přehledně ilustruje časový vývoj jednotlivých činností.

Tabulka 51 Jednotlivé aktivity implementace spolu s odpovědností a doba jejich trvání (vlastní zpracování)

Činnost	Zodpovědnost	Trvání (dny)
Představení projektu vlastníkům	Autor projektu	14
Rozhodnutí o implementaci konceptu	Vlastníci	14
Předběžná komunikace s poradenskou společností	Generální ředitel	7
Vytvoření implementačního týmu	Vlastníci	21
Proškolení implementačního týmu	Externí poradce	7
Naplánování implementace 4M	Implementační tým	21
Mindset	Externí společnost a implementační tým	35
Measurement	Vedoucí účetnictví a financí	28
Management	Generální a finanční ředitel a vedoucí ICT	28
Motivation	Generální ředitel	28
Dokončení implementace	Implementační tým	21
Zpětná vazba	Generální ředitel	91
	Celkový počet dní	315



Graf 14 Ganttův diagram posloupnosti implementace (vlastní zpracování)

9 ZHODNOCENÍ PROJEKTU

Poslední kapitola diplomové práce je zaměřena na přínosy, rizika a celkové náklady implementace tohoto konceptu do vybrané společnosti. Jedná se sice o kapitolu poslední, ale pokud uvažuje podnik o přijetí jakéhokoliv projektu v tomto případě konceptu EVA, musí si právě nejdříve odpovědět na tyto důležité otázky jako první.

9.1 Náklady projektu

Tabulka 52 Náklady na implementaci (vlastní zpracování)

Položka	(v Kč.)
Školení - Implementační tým	60 000
Externí poradce	20 000
Školení - I. skupina	300 000
Školení - II. skupina	495 000
Tisk informačních dokumentů	15 000
Přesčasy pracovníků	300 000
Úprava SAP	20 000
Náklady na implementaci celkem	1 210 000

Externí poradce, který bude během roku konzultovat a dohlížet na průběh bude odměněn ve výši 20 000 Kč. Poradce by mohl být akademický pracovník nejlépe z Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně nebo Masarykovy Univerzity v Brně, aby cestovní náklady byly co nejnižší. V určitých případech, kdy nebude vyžadována osobní účast poradce ve společnosti, můžou být ke konzultacím využívány videohovory.

Intenzivní týdenní školení implementačního týmu si odhadem vyžádá 50 000 Kč, školení I. skupiny 200 000 Kč a druhé skupiny 425 000 Kč. Částky obecně vychází z faktu, že běžné školení od společnosti Top Vision s.r.o. vychází na 2 500 Kč/osoba včetně DPH, které si může společnost odečíst. Společnost sídlí v Praze, stejně jako školitelé. Náklady se tak zvýší o ubytování, stravné a vedlejší náklady, které školitelé za více než měsíc spotřebují. Na druhou stranu díky velkému rozsahu školení by mohla být částka snížena zhruba na nynější podobu.

Implementační tým by měl po svém proškolení pro všechny své zaměstnance vytvořit materiály s přehledem o konceptu EVA. Pro každou skupinu podniku by měla být vytvořena specifická verze. Management v I. skupině musí být informován ze všech nejvíce a k tomu musí být také přizpůsobeny tyto materiály. Pracovníci ve II. skupině by kromě všeobecného

přehledu o konceptu EVA měli mít pro každé oddělení specifickou detailnější verzi měření indikátorů, které mohou ovlivnit. Poslední III. skupina by měla obdržet jen ty nejzákladnější a nejobecnější fakty o konceptu EVA.

Jelikož si školení vyžádá velké množství času a je nutné, aby zaměstnanci plnili svou běžnou pracovní činnost, musí společnost vynaložit cca. 300 000 Kč na přesčasy svých zaměstnanců, to odpovídá 1 200 hodinám přesčasů při superhrubé hodinové mzdě 250 Kč. Mzdové náklady nemusí být v tak horentní sumě, vzhledem k počtu zaměstnanců, kteří prochází školením. Rozdělení zaměstnanců bude systémově nastaveno tak, aby nikdy celé oddělení nestálo a nebylo potřeba brát velké množství přesčasů.

Poslední náklad souvisí s informačním systémem SAP. Po předchozí konverzi na novější verzi nebude potřeba vynakládat větší náklady. Konzultační činnost s implementací do podniku bych odhadoval na zhruba 20 000 Kč. Nová verze SAP má snadnější rozhraní, firemní oddělení ICT tak nebude mít větší problémy s implementací.

9.2 Přínosy projektu

Hlavním přínosem zavedení konceptu EVA do vybrané společnosti je především odlišný pohled na finanční výkonnost společnosti. Tradiční ukazatele výkonnosti jako je výsledek hospodaření nebo rentabilita neberou v úvahu náklady vlastního kapitálu, tedy náklady obětované příležitosti, které představují alternativní výnos.

Zavedením konceptu by měl podnik lépe sledovat veškeré generátory tvorby hodnoty, zefektivnit využití současného kapitálu třeba optimalizací zásob, řízení kapitálové struktury nebo využít na určité typy výrobků nebo komponent outsourcing.

Jednoznačný přínos bude mít EVA pro strategické rozhodování v oblasti investic, kde by měla firma jasně vědět, které investice na základě hodnoty EVA přijímat a které naopak odmítnout nebo odložit.

EVA stojí na NOA a NOPAT tedy čistých operativních aktivech nebo zisku. Speciálně u výrobních podniků je určitě lepší sledovat provozní oblast. Ta tvoří obvykle nejvýraznější část celého podniku ve vztahu k tržbám či nákladům. Často se taky může zdát, že podnik dosahuje relativně dobrých finančních výsledků, ale provozní část na tom nemusí být tak dobře, jak se zdá a hlavní část zisku můžou tvořit výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podílů nebo třeba prodeje dlouhodobého majetku.

Co se týče systému odměňování, hlavní přínos pro vlastníky spatřuji v tom, že vyplácení odměn je zcela závislé na vytváření hodnoty pro vlastníky. Pokud se žádná netvoří, pak nejsou vypláceny ani odměny.

Posledním přínosem může být určitá prestiž v zavedení tohoto konceptu do systému řízení. V České republice tento koncept není tak rozvinutý jak v ostatních zemích. Zde ho používají především společnosti, které mají svou mateřskou společnost v zahraničí, nejčastěji v Německu. Zavedením konceptu do řízení, může být zvýšena prestiž firmy stejně tak jako jeho vlastníka. Navíc každoročně vychází žebříček TOP 100 EVA, představující 100 nejuspěšnějších podniků pro své vlastníky v České republice. Každá společnost má tak možnost porovnat svou výkonnost s konkurencí.

9.3 Rizika projektu

Personální riziko je dle mého největší překážkou k úspěšné implementaci. Pokud vedení nepřesvědčí zaměstnance o výhodách zavedení konceptu a potřebě se v této oblasti vzdělávat, vyjde snaha vedení naprázdno. Věkově starší zaměstnanci, kteří jsou dlouhá letá zvyklí na tradiční ukazatele, nikdy o konceptu EVA nebo o nákladech na vlastní kapitál neslyšeli.

Úpravy pro ně mohou být často nepochopitelné, proto jsem navrhnul informační dokumenty, které si mohou prostudovat také doma a ještě před školením zjistit, v čem spočívá užitečnost konceptu. Přesto by měly být úpravy co nejjednodušší a spolu s generátory tvorby hodnoty být správně vysvětleny a určeny.

Z hlediska finančního rizika nejsou obavy v rámci implementace na místě. Podnik má miliardové obraty a investice cca. 1,5 mil. Kč finanční zdraví podniku jistě neohrozí.

Obavy jsou na místě, když přijde řeč na kladnou tvorbu hodnoty EVA. Je potřeba přesvědčit vlastníky, že tento koncept je dlouhodobý a i když bude EVA dosahovat další rok po implementaci záporných hodnot, tak nemusí být důvod ho rušit.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo navrhnout systém odměňování pro vyšší a nižší management ve vybrané společnosti na základě konceptu EVA a možnost implementace. Diplomová práce byla rozdělena na tři části – teoretická, analytická a projektová.

Teoretická část pomocí literární rešerše českých i zahraničních zdrojů zkoumala problematiku motivace a odměňování. Největší pozornost byla věnována především druhům odměn. Další kapitola zkoumala odměňování v závislosti na pracovním výkonu. V této části bych zdůraznil hlavně zásady výkonového odměňování, ke kterým se řadí jednoduchý vztah mezi výkonem a odměnou, možnost ovlivnit své výsledky nebo průběžné sledování výkonu. Druhá část teoretické práce se zabývala konceptem EVA. Bylo zmíněno možné využití pro hodnocení investičních projektů, oceňování podniků akvizicí, měření výkonnosti a samozřejmě motivace a odměňování manažerů. Koncept umožňuje více než 160 účetních úprav NOA a NOPAT, část byla v teoretické části zmíněna a následně v praktické použita. Nejpalčivější problém při stanovení hodnoty EVA je správné odhadnutí nákladů vlastního kapitálu, náklady cizího kapitálu jde naopak stanovit relativně jednoduše. Při odhadu nákladů vlastního kapitálu lze využít více možností nebo je taky kombinovat případně stanovit váhu pro každou možnost, což byl náš případ. Na druhou část navázala část demonstrující využití EVA a odměňování na základě navrženého bonusového modelu. Byly představeny i omezení, které by mohly bránit v zavedení bonusového modelu respektive konceptu.

V analytické části byla představena společnost, co by tradiční podnik, sídlící ve zlínském kraji zabývající se zpracováním plastových výrobků a s počtem zaměstnanců převyšující tisíc. Dále byly porovnány průměrné mzdy v podniku, kraji a také v odvětví (22.2 – zpracování plastů). Podnik dosahuje vyšší průměrné mzdy, než je ve Zlínském kraji, co se týče srovnání s odvětvím, mzda je na prakticky na stejné úrovni. Následně byla provedena SWOT analýza a také analýza vhodnosti zavedení konceptu. Pro posouzení vhodnosti byly vzaty omezující faktory z teoretické části a aplikovány na odvětví a společnost. Jedná se o cyklické výkyvy v oboru nebo vývoj exportu. Z analýzy vyšlo najevo, že ve společnosti, nejsou žádné větší překážky k úspěšné implementaci. Následovala analýza vývoje hospodaření společnosti. Byl analyzován vývoj a složení výnosů, nákladů, přidané hodnoty a zisku. Pro lepší přehlednost bylo využito grafů. Vybrané ukazatele finanční analýzy byly porovnány s průměrem v odvětví, ze kterých vyšlo najevo, že především v likviditě a

rentabilitě podnik zaostává. Byly použity také ukazatele produktivity a nákladovosti práce a také tyto byly porovnány s odvětvím. Tady podnik vykazoval lepší čísla, než je průměr v odvětví. Srovnání proběhlo pouze za roky 2016 – 2018, minulý rok ještě nebyl k dispozici. Finanční analýza sloužila především pro porovnání hodnot vybrané společnosti s odvětvím. I přes rostoucí zájem o Value Based Management, je stále na trhu relativně velké procento firem, které nepoužívají koncept EVA, proto je stále jednodušší srovnání s využitím klasických ukazatelů. Dále bylo nutné popsat současný stav odměňování ve společnosti, ten má podle mě určité nedostatky, protože ani jeden ukazatel není navázán na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Na konec byla vypočítána hodnota EVA, po provedení úprav k vyčíslení NOA a NOPAT jako je např. aktivace pronájmu, nákladů na výzkum a vývoj nebo vyřazení nedokončeného DNM a DHM bylo nutné vyčíslit náklady vlastního kapitálu. Ten se skládal z váženého průměru všech uvedených možností, které byly popsány v teorii. Stavebnicovému a CAPM modelu byly uděleny váhy 40 % za model. Celkově tak tvořily 80 % celkových nákladů vlastního kapitálu. Výsledná EVA postupně klesala, v prvních dvou letech byla v kladných číslech, ale poslední dvě sledovaná období hodnotu pro své vlastníky netvořila.

Projektová část byla stěžejní pro diplomovou práci. Implementace probíhala na základě 4M modelu. Bylo nutné ustanovit implementační tým, který bude mít celý průběh na starosti. Za každý úsek společnosti byl stanoven generátor hodnoty, který musí být sledován, tak by bylo jasné určit působení hodnoty EVA a to jak to pozitivní tak negativní. Hlavní částí implementace bylo odměňování - Motivation. Základem bylo rozdělit pracovníky podle skupin na ty, kteří hodnotu EVA můžou nějakým způsobem ovlivnit a podle procentní sazby stanovit podíl na odměně, tím pádem i vyšší vliv na celkovou hodnotu EVA. Základem správného nastavení odměňovacího systému je správně zvolený bonusový model. Pro společnost bylo doporučeno využít verzi XY, ten kromě fixního procenta vyplácí i možné přírůstky EVA. Simulací odměňování za předchozí roky bylo zjištěno, že odměny by se vyplácely jen v prvních dvou sledovaných letech. Na simulaci byly dále navázány různé scénáře – plánovaný, pesimistický a optimistický. Důležitost školení všech zaměstnanců a pochopení celého konceptu se zabývala část Mindset. Zde byl také představen předběžný harmonogram implementace. Ta by měla začít v roce 2021 po uklidnění současné situace. Poslední čtvrtletí roku je věnováno zkušebnímu provozu, při kterém jsou zjištěny chyby a nedostatky. V roce 2022 by se koncept měl stát stabilní součástí podniku. Nakonec byly uvedeny přínosy, rizika a náklady na implementaci projektu.

Koncept EVA má pestrou škálu využití, a pro dosažení maximálních výsledků je nezbytné využít všechny z nich. Věřím, že tato práce pomůže společnosti sledovat finanční výkonnost trochu jiným pohledem, než na co byla zvyklá do dnešní doby a pomůže v nastavení nového způsobu odměňování vedoucí k vyšší prosperitě společnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**Monografie:**

AGUINIS, Herman, 2019. *Performance Management For Dummies*. Hoboken, New Jersey: John Wiley, 368 s. ISBN 978-1119557654.

ARMSTRONG, Michael a Stephen TAYLOR, 2015. *Řízení lidských zdrojů: moderní pojetí a postupy : 13. vydání*. Praha: Grada Publishing, 928 s. ISBN 978-80-247-5258-7.

ARMSTRONG, Michael, 2009a. *Armstrong's handbook of human resource management practice*. 11th ed. London: Kogan Page, 1062 s. ISBN 9780749452421.

ARMSTRONG, Michael, 2009b. *Odměňování pracovníků*. Praha: Grada, 442 s. Expert (Grada). ISBN 978-802-4728-902.

ARMSTRONG, Michael. *Řízení lidských zdrojů: nejnovější trendy a postupy : 10. vydání*. Praha: Grada, 2007, 788 s. Expert. ISBN 9788024714073.

BLÁHA, Jiří. *Pokročilé řízení lidských zdrojů*. Brno: Edika, 2013, 264 s. ISBN 9788026603740.

BRODSKÝ, Zdeněk, 2009. *Řízení lidských zdrojů pro managery: pro kombinované studium studijního programu Ekonomika a management*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 113 s. ISBN 978-807-3951-559.

CADRAN, Diane, 2003. Cash Vs. Non-Cash Rewards. *HR Magazine* [online]. **48(4)**, 81-85 [cit. 2020-03-17]. ISSN 10473149. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edb&an=9474456&scope=site>

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 9788024736693.

ČESKÁ REPUBLIKA, *Zákon č. 262/2006 Sb.: Zákoník práce*, 2006. In: . Praha.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027101948.

ČOPIKOVÁ, Andrea, Jiří BLÁHA a Petra HORVÁTHOVÁ, 2015. *Řízení lidských zdrojů*. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, Ekonomická fakulta, 254 s. ISBN 978-802-4838-298.

DAENGS, Achmad, Luiqi Dian ICHROMI a Moch Rizaldy RAHMANSYAH, 2017. Implementation of Economic Value Added and Market Value Added Analysis as Valuation Tools of Invest Feasibility. *Sinergi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen* [online]. 7(2), 10 [cit. 2020-05-10]. DOI: 10.25139/sng.v7i2.360. ISSN 20874987. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/319580633_Implementation_of_Economic_Valu_e_Added_and_Market_Value_Added_Analysis_as_Valuation_Tools_of_Invest_Feasibility

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 9788086929682.

DVOŘÁKOVÁ, Zuzana. *Řízení lidských zdrojů*. V Praze: C. H. Beck, 2012, xxvi, 559 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074003479.

FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012, 381 s. Expert. ISBN 97880247

GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 8024712059.

GRANT, James L. *Foundations of economic value added*. Second edition. Hoboken: Wiley, John Wiley & Sons, [2003], xi, 324 s. The Frank J. Fabozzi series. ISBN 0471234834.

HOLOUBKOVÁ, Adéla, 2009. *Optimalizace kapitálové struktury společnosti Hedva, a.s.* Zlín, 76 s. Dostupné také z: https://digilib.k.utb.cz/bitstream/handle/10563/8900/holoubkov%C3%A1_2009_bp.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Bakalářská práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně.

HOULE, Michael, 2008. *Economic Value Added*. Lynchburg, 30 s. Dostupné také z: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.881.4682&rep=rep1&type=pdf>. A Senior Thesis. Liberty University.

JEČMENOVÁ, Lucie, 2006. Projekt využití ekonomické přidané hodnoty jako nástroje odměňování v podniku Cement Hranice, akciová společnost. Zlín, 91 s. Dostupné také z: [digilib.k.utb.cz › bitstream › handle › ječmenová_2006_vp](http://digilib.k.utb.cz/bitstream/handle/ječmenová_2006_vp). Diplomová práce. Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně.

KIMBALL, Brett, 2006. *Economic Value Added: The Accurate Method of Company Valuation and Just Compensation for Management*. Lynchburg, 27 s. Dostupné také z: <https://core.ac.uk/download/pdf/58820017.pdf>. A Senior Thesis. Liberty University.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 864 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, xvi, 367 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071795291.

KLEINA, Džeina a Svetlana ŠTĀLE. MOTIVATIONAL FACTORS OF EMPLOYEES IN LATVIAN LABOR MARKET. *Management (16487974)* [online]. 2019, **35**(2), 27-32 [cit. 2020-03-15]. ISSN 16487974. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e5h&an=139915235&scope=site>.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Lubor HOMOLKA a Drahomíra PAVELKOVÁ. Využití Ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR. *Trendy Ekonomiky a Managementu* [online]. 2014, **8**(19), 18-26 [cit. 2020-03-19]. ISSN 18028527. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=edsdoj&an=edsdoj.27a0e8b75cf145d5ae254271eec12844&scope=site>.

KOCÁBOVÁ, Sabina, 2019. *Zhodnocení ukazatele EVA vybrané společnosti ve strojírenském průmyslu*. Ostrava, 54 s. Dostupné také z: https://dspace.vsb.cz/bitstream/handle/10084/135469/KOC0153_EKF_N6208_6208T037_2019.pdf. Diplomová práce. Vysoká škola báňská

KOČIANOVÁ, Renata. *Personální činnosti a metody personální práce*. Praha: Grada, 2010, 215 s. Psyché. ISBN 9788024724973.

KOLAŘÍK, Rostislav. Ekonomická přidaná hodnota a mikroekonomie. *E+M Ekonomie a Management* [online]. 2006, vol. 9, iss. 3, s. 11-18. [cit. 2020-03-19]. ISSN 1212-3609. Dostupné z: <https://publikace.k.utb.cz/handle/10563/1003418>.

KOUBEK, Josef. *Personální práce v malých a středních firmách*. 4., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 281 s. Management. ISBN 9788024738239.

KOUBEK, Josef. *Řízení lidských zdrojů: základy moderní personalistiky*. 5., rozš. a dopl. vyd. Praha: Management Press, 2015, 399 s. ISBN 9788072612888.

KUCHAŘÍKOVÁ, Eva, 2016. *Motivace zaměstnanců ve vybrané organizaci*. Praha, 51 s. Dostupné také z: <https://theses.cz/id/mcnut0/>. Diplomová práce. Vysoká škola managementu a ekonomie.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008, 232 s. Expert. ISBN 9788024724324

MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI : přepracované a rozšířené vydání*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005, 164 s. ISBN 8086119610.

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Druhé, upravené vydání. Praha: Ekopress, 2018, 548 s. ISBN 9788087865422.

MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha: Ekopress, 2003, 402 s. ISBN 8086119572.

MAŘÍKOVÁ, Pavla a Miloš MAŘÍK. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. Praha: Ekopress, 2001, 70 s. ISBN 808611936X.

MIKULÁŠTÍK, Milan. *Manažerská psychologie*. 3. přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 338 s. Manažer. ISBN 9788024742212.

MURA, Ladislav et al., 2019. POSITION OF EMPLOYEE BENEFITS IN REMUNERATION STRUCTURE. *Transformations in Business* [online]. **18**(2), 156-173 [cit. 2020-03-17]. ISSN 16484460. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e5h&an=136924270&scope=site>

NOVÁK, Tomáš. *Tréma - jak s ní bojovat*. Praha: Grada, 2014, 152 s. Psychologie pro každého. ISBN 9788024747750.

OLAWALE, Rasheed a Ibrahim OLANREWAJU, 2016. Investigating The Influence Of Financial Reward On Lagos State University Staff Turnover Intention. *European Scientific Journal* [online]. **12**(10), 161-170 [cit. 2020-03-17]. DOI: 10.19044/esj.2016.v12n10p161. ISSN 18577881.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2012. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 333 s. ISBN 978-807-2018-727.

PLAMÍNEK, Jiří a Roman FIŠER. *Řízení podle kompetencí*. Praha: Grada, 2005, 179 s. Expert. ISBN 8024710749.

RADOSEVIC, Milan, Milan PASULA a Nemanja BERBER, 2012. ECONOMIC VALUE ADDED IN FUNCTION OF DETERMINING INCENTIVE COMPENSATION SYSTEMS. *JOURNAL OF ENGINEERING MANAGEMENT AND COMPETITIVENESS* [online]. Novi Sad, **2**(2), 81-86 [cit. 2020-03-09]. ISSN 2217-8147. Dostupné z: <https://scindeks-clanci.ceon.rs/data/pdf/2334-9638/2012/2334-96381202081B.pdf>.

RAJAKUMARI, Janet, 2006. *A study of eva with special reference to selected Indian industries*. Tiruchirappalli, 220 s. Dostupné také z: <http://hdl.handle.net/10603/114888>. Disertační práce. Bharathidasan University.

RICHTAROVÁ, Dagmar. Analýza odchylek kritéria NPV při postauditů investic. *Finanční řízení podniků a finančních institucí*, 2009, 1.

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-802-7120-284.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008, 256 s. Expert. ISBN 9788024724249.

ȘTEFĂNESCU, Cristian Silviu. STUDY OF EMPLOYEES' PERCEPTIONS ON MOTIVATION AND ORGANIZATIONAL PERFORMANCE. *Management* [online]. 2019, 17(1), 61-73 [cit. 2020-03-14]. ISSN 18412416. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=e5h&an=136833199&scope=site>.

STERN, Joel M., Irwin ROSS a John S. SHIELY. *The EVA challenge: implementing value-added change in an organization*. New York: John Wiley, c2000, v, 250 s. ISBN 0471405558.

STEWART, G. Bennet. EVATM: Fact and Fantasy". *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 7, No. 2, 71-84, 1993.

STRNAD, Lucien, 2010. *Optimální kapitálová struktura*. Praha, 83 s. Dostupné také z: <https://docplayer.cz/105818419-Optimalni-kapitalova-struktura-podniku.html>. Diplomová práce. Univerzita Karlova v Praze.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. Expert. ISBN 9788024719924.

ŠIKÝŘ, Martin. *Personalistika pro manažery a personalisty*. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada, 2016, 205 s. Manažer. ISBN 9788024758701.

TROSHKOV, Kirill, 2008. *Ekonomická přidaná hodnota a její využití v České republice*. Praha, 26 s. Dostupné také z: <https://is.cuni.cz/webapps/zzp/download/130014774>. Bakalářská práce. Univerzita Karlova v Praze.

URBAN, Jan, 2017. *Motivace a odměňování pracovníků: co musíte vědět, abyste ze svých spolupracovníků dostali to nejlepší*. Praha: Grada. Manažer, 157 s. ISBN 978-802-7102-273.

URBAN, Jan. *Řízení lidí v organizaci: personální rozměr managementu*. Praha: ASPI, 2003, 298 s. ISBN 8086395464.

VAN DER POLL, HM et al., 2011. An overview of the implementation of Economic Value Added (EVATM) performance measures in South Africa. *Southern African Business*

Review [online]. 15(3), 20 [cit. 2020-05-10]. ISSN 1998-8125. Dostupné z: <https://www.ajol.info/index.php/sabr/article/view/76408>

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ, 2012. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 576 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

VYBÍHAL, Václav, 2019. *Mzdové účetnictví ...: praktický průvodce*. Praha: Grada, 472 s. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-271-2246-2.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009, 248 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024729244.

WAGNEROVÁ, Irena. *Hodnocení a řízení výkonnosti*. Praha: Grada, 2008, 117 s. Vedení lidí v praxi. ISBN 9788024723617.

WITTMANN, Robert a Matthias REUTER, 2008. *Strategic Planning: How to Deliver Maximum Value through Effective Business Strategy*. 2. Heidelberg: Kogan Page, 176 s. ISBN 978-0749452339.

YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE. *EVA and value-based management: a practical guide to implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001, 493 s. ISBN 0071364390.

Internetové zdroje:

Analytické materiály Ministerstva průmyslu a obchodu ČR [online], © 2005 - 2020 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Česká národní banka: Databáze ARAD [online], ©2020. Praha [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_DRILL?p_strid=0&p_lang=CS

Český statistický úřad: Průměrná hrubá mzda ve Zlínském kraji [online]. © 2020 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/prace_a_mzdy_prace

Český statistický úřad: Zahraniční obchod se zbožím podle CPA [online], © 2020 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/vzonu_cr

Kvartální analýzu českého stavebnictví Q1/2020 podle společnosti CEEC Research s.r.o. [online], © 2020, 39 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: <https://www.aovt.cz/blog/kvartalni-analyzu-ceskeho-stavebnictvi-q1-2020-2/235>

Metodika pro výpočet ratingového modelu [online], ©2016 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Ministerstvo průmyslu a obchodu: Panorama zpracovatelského průmyslu ČR [online]. © 2020 [cit. 2020-02-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
RONA	Rentabilita čistých operativních aktiv
MVA	Hodnota přidaná trhem
EAT	Výsledek hospodaření po zdanění
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
EBITDA	Výsledek hospodaření před zdaněním, úroky a odpisy
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
NOPAT	Čistý operativní zisk
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál
C	Kapitál vázaný v aktivech
NOA	Čistá operativní aktiva
rd, NCK	Náklady cizího kapitálu
i	Úroková míra
t	Sazba daně z příjmu
re, NVK	Očekávaná návratnost nebo náklady vlastního kapitálu
rf	Bezriziková úroková míra

rm	Očekávaný výnos tržního portfolia vyjádřeného tržním indexem
rLA	Riziková přírážka za velikost podniku
rpodnikatelské	Riziková přírážka za podnikatelské riziko
rFinStab	Riziková přírážka za finanční stabilitu
rFinStr	Riziková přírážka za finanční strukturu
n	Počet jednotlivých let
EU	Evropská unie
ČR	Česká republika
EURIBOR	Evropská referenční úroková sazba
Kč	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ÚZ	Úplatné zdroje
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
atd.	a tak dále
např.	například
CVA	Cash Value Added
NPV	Net Present Value
D	Debt
E	Equity
ZC	Zůstatková cena
THP	Technicko hospodářský pracovník
cca	Přibližně
mil.	Milion
mld.	Miliarda
PRIBOR	Pražská referenční úroková sazba
p.a.	Per annum – roční úrok

tis.	Tisíc
č.	Číslo
KFM	Krátkodobý finanční majetek
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
CK	Cizí kapitál
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázek 1 Yerkes-Dodsonův zákon podle (Kuchaříková, 2016, s. 26).....</i>	14
<i>Obrázek 2 Prvky systému odměňování a jejich vzájemné vztahy dle Armstronga (2009b, s. 24)</i>	20
<i>Obrázek 3 Odměna podle výkonu podle Armstronga (2009b, s. 291)</i>	21
<i>Obrázek 4 EVA jako systém řízení podniku, vlastní tvorba podle (Pavelková a Knápková 2012)</i>	27
<i>Obrázek 5 Porovnání tradičního systému bonusů a bonusy podle ukazatele EVA (Troshkov, 2008, s. 25).....</i>	39
<i>Obrázek 6 Organizační struktura podniku (vlastní zpracování dle interních zdrojů).....</i>	46
<i>Obrázek 7 SWOT analýza vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	51
<i>Obrázek 8 Hierarchie implementační skupiny (vlastní zpracování)</i>	82
<i>Obrázek 9 Rozklad EVA (vlastní zpracování).....</i>	86
<i>Obrázek 10 Rozklad RONA (vlastní zpracování)</i>	87
<i>Obrázek 11 Rozklad WACC (vlastní zpracování).....</i>	87
<i>Obrázek 12 Rozklad ziskové marže (vlastní zpracování).....</i>	88
<i>Obrázek 13 Rozklad investovaného kapitálu C (vlastní zpracování)</i>	88
<i>Obrázek 14 Rozklad pracovního kapitálu (vlastní zpracování).....</i>	89
<i>Obrázek 15 Rozklad dlouhodobého majetku (vlastní zpracování)</i>	89
<i>Obrázek 16 Rozklad tržeb (vlastní zpracování)</i>	90
<i>Obrázek 18 Rozdělení zaměstnanců do skupin (vlastní zpracování)</i>	92
<i>Obrázek 19 Skladba odměny (vlastní zpracování)</i>	93

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1 Zobrazení základních zdrojů financování firmy v rozvaze vlastní tvorba podle Kislingerové (2010, s. 384).....</i>	<i>32</i>
<i>Tabulka 2 Vývoj počtu zaměstnanců (vlastní zpracování).....</i>	<i>47</i>
<i>Tabulka 3 Vývoj průměrné hrubé měsíční mzdy v podniku (vlastní zpracování)</i>	<i>47</i>
<i>Tabulka 4 Vývoj výnosů vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	<i>53</i>
<i>Tabulka 5 Vývoj nákladů ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	<i>54</i>
<i>Tabulka 6 Vývoj přidané hodnoty ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	<i>55</i>
<i>Tabulka 7 Vývoj tržeb na zaměstnance, přidané hodnoty na zaměstnance a osobních nákladů na zaměstnance ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování).....</i>	<i>57</i>
<i>Tabulka 8 Vývoj tržeb na zaměstnance, přidané hodnoty na zaměstnance a osobních nákladů na zaměstnance v odvětví 22.2 zpracování plastů za období 2016 – 2018 (vlastní zpracování)</i>	<i>58</i>
<i>Tabulka 9 Vývoj rentabilit ve společnosti a v odvětví 22.2</i>	<i>59</i>
<i>Tabulka 10 Vývoj likvidity ve společnosti a v odvětví 22.2</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka 11 Vývoj zadluženosti ve společnosti a v odvětví 22.2.....</i>	<i>60</i>
<i>Tabulka 12 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti na straně aktiv (vlastní zpracování)</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka 13 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti na straně pasiv (vlastní zpracování)</i>	<i>66</i>
<i>Tabulka 14 Odhad výše nákladových úroků (vlastní zpracování)</i>	<i>67</i>
<i>Tabulka 15 Aktivace dlouhodobého pronájmu u vybrané společnosti do nákladů (vlastní zpracování)</i>	<i>67</i>
<i>Tabulka 16 Jednorázové výdaje na výzkum a vývoj ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)</i>	<i>68</i>
<i>Tabulka 17 Jednorázové výdaje na vzdělávání pracovníků ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)</i>	<i>68</i>

<i>Tabulka 18 Jednorázové výdaje na reklamu, propagaci a inzerci ve vybrané společnosti, rozložené do jednotlivých let, kdy budou přinášet výnosy (vlastní zpracování)</i>	68
<i>Tabulka 19 Nedokončený DNM a DHM ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	69
<i>Tabulka 20 DFM určený k vyloučení ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	69
<i>Tabulka 21 Neúročený cizí kapitál ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	69
<i>Tabulka 22 Přehled všech změn při převodu aktiv na NOA ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	70
<i>Tabulka 23 Upravená majetková část rozvahy ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	70
<i>Tabulka 24 Ekvivalenty vlastního kapitálu ve vybrané společnosti (vlastní zpracování) ...</i>	71
<i>Tabulka 25 Upravená finanční část rozvahy ve vybrané společnosti (vlastní zpracování).</i>	71
<i>Tabulka 26 Nákladové úroky ve vybrané společnosti (vlastní zpracování).....</i>	72
<i>Tabulka 27 Výsledek hospodaření z prodeje dlouhodobého majetku (vlastní zpracování).</i>	72
<i>Tabulka 28 Vyloučení a aktivace položek souvisejících s aktivací nájmu ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	73
<i>Tabulka 29 Vyloučení a aktivace položek souvisejících s aktivací nákladů na výzkum a vývoj, vzdělání zaměstnanců a reklamu, propagaci a inzerci ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	73
<i>Tabulka 30 Přehled všech změn při úpravách výsledku hospodaření před zdaněním ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	73
<i>Tabulka 31 Výpočet upravené daně a NOPAT ve vybrané společnosti.....</i>	74
<i>Tabulka 32 Náklady cizího kapitálu ve vybrané společnosti</i>	75
<i>Tabulka 33 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí metody CAPM.....</i>	76
<i>Tabulka 34 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí stavebnicového modelu.....</i>	76
<i>Tabulka 35 Stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí rentability</i>	77
<i>Tabulka 36 Stanovení nákladů na vlastní kapitál pomocí odvození od nákladů cizího kapitálu (vlastní zpracování)</i>	77
<i>Tabulka 37 Stanovení celkových průměrných nákladů vlastního kapitálu.....</i>	78

<i>Tabulka 38 Stanovení průměrných vážených nákladů na kapitál.....</i>	<i>78</i>
<i>Tabulka 39 Výpočet ekonomické přidané hodnoty ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	<i>79</i>
<i>Tabulka 40 Výpočet RONA a Value spread ve vybrané společnosti (vlastní zpracování) ..</i>	<i>80</i>
<i>Tabulka 41 Porovnání účetního a ekonomického modelu EVA (vlastní zpracování).....</i>	<i>83</i>
<i>Tabulka 42 Výpočet EVA bonusů k výplatě v letech 2016 - 2019 (vlastní zpracování)</i>	<i>95</i>
<i>Tabulka 43 Přehled vyplacených bonusů mezi lety 2016 – 2017 (vlastní zpracování)</i>	<i>96</i>
<i>Tabulka 44 Možné scénáře vývoje EVA (vlastní zpracování).....</i>	<i>97</i>
<i>Tabulka 45 Využití bonusové banky v případě plánovaného vývoje (vlastní zpracování) ..</i>	<i>98</i>
<i>Tabulka 46 Vývoj odměn v případě plánovaného vývoje v letech 2019 – 2023 (vlastní zpracování)</i>	<i>98</i>
<i>Tabulka 47 Využití bonusové banky v případě pesimistického vývoje (vlastní zpracování)</i>	<i>99</i>
<i>Tabulka 48 Využití bonusové banky v případě optimistického vývoje (vlastní zpracování)</i>	<i>99</i>
<i>Tabulka 49 Vývoj odměn v případě optimistického vývoje v letech 2019 – 2023 (vlastní zpracování)</i>	<i>100</i>
<i>Tabulka 50 Přehled školení zaměstnanců (vlastní zpracování).....</i>	<i>101</i>
<i>Tabulka 51 Jednotlivé aktivity implementace spolu s odpovědností a doba jejich trvání (vlastní zpracování)</i>	<i>102</i>
<i>Tabulka 52 Náklady na implementaci (vlastní zpracování)</i>	<i>104</i>

SEZNAM GRAFŮ

<i>Vývoj stavební produkce (meziroční změna v %) v letech 2007-2021 podle analýzy společnosti CEEC Research (©, 2020)</i>	49
<i>Vývoj exportu pryžových a plastových výrobků ČR, vlastní zpracování podle dat Českého statistického úřadu (©, 2020)</i>	50
<i>Vývoj výnosů vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	53
<i>Vývoj nákladů ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Vývoj přidané hodnoty ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Vývoj EAT, EBT, EBIT a EBITDA ve vybrané společnosti za období 2016 – 2019 (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Porovnání tržeb, přidané hodnoty a osobních nákladů ve společnosti a v odvětví 22.2 za období 2016 – 2018 (vlastní zpracování)</i>	58
<i>Spider graf pro rok 2018 (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Průběh nákladů na vlastní a cizí kapitál průměrných nákladů kapitálu (WACC) v závislosti na míře zadluženosti (vlastní zpracování)</i>	79
<i>Vývoj EVA, RONA a WACC ve vybrané společnosti (vlastní zpracování)</i>	80
<i>Srovnání modelů EVA a výsledku hospodaření po zdanění (vlastní zpracování)</i>	83
<i>Vývoj možného průběhu hodnoty EVA v letech 2016 – 2023 (vlastní zpracování)</i>	97
<i>Ganttův diagram posloupnosti implementace (vlastní zpracování)</i>	103

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Stavebnicový model výpočtu nákladů na vlastní kapitál

Příloha P II: Vzorce

Příloha P III: Pyramidový rozklad EVA

Příloha P IV: Výkaz zisků a ztráty

Příloha P V: Rozvaha - Aktiva

Příloha P VI: Rozvaha - Pasiva

PŘÍLOHA P I: STAVEBNICOVÝ MODEL VÝPOČTU NÁKLADŮ VLASTNÍHO KAPITÁLU

Výpočet stavebnicového modelu dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FinStab}$$

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - (1-t) * r_d * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

kde:

- r_f – Bezriziková výnosová míra,
- r_{LA} – Přirážka za malou velikost firmy,
- r_{PS} – Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,
- $r_{FinStab}$ – Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu,
- r_d – Náklady cizího kapitál (úrok),
- UZ – Úplatné zdroje: skládají se z vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a emitovaných dluhopisů a směnek,
- VK – Vlastní kapitál,
- A – Aktiva,

Jednotlivé přirážky se kvantifikují následovně:

Bezriziková výnosová míra r_f – je možné ji odhadnout pomocí výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů podle České národní banky. V lednu roku 2020 činí hodnota výnosu desetiletého státního dluhopisu 1,62 %. (Databáze ARAD – ČNB, © 2020)

Přirážka za velikost firmy r_{LA} – je závislá na velikosti celkového zpoplatněného kapitálu firmy:

- Jsou-li $UZ > 3$ mld. Kč, je $r_{LA} = 0$.
- Jsou-li $UZ < 100$ mil. Kč, je $r_{LA} = 5$ %.

- Jsou-li ÚZ mezi 100 mil. a 3 mld. Kč, pak pro r_{LA} použijeme vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$$

Hodnotu celkového zpoplatněného kapitálu UZ je třeba vyjádřit v mld. Kč.

Přirážka za podnikatelskou stabilitu r_{PS} – závisí na velikosti ukazatele $\frac{EBIT}{Aktiva}$, tedy rentabilitu aktiv ROA:

- Je-li $ROA < 0$, pak je $r_{PS} = 10\%$.
- Je-li $ROA > r_d * \frac{UZ}{Aktiva}$, pak je $r_{PS} = 0\%$.
- Je-li ROA kladná, ale menší než $r_d * \frac{UZ}{Aktiva}$, pak se r_{PS} vypočítá podle vzorce:

$$r_{PS} = \left(\frac{r_d * C - EBIT}{r_d * C - 10 * Aktiva} \right)^2$$

Přirážka za finanční stabilitu $r_{FinStab}$ – závisí na celkové likviditě, tj. schopnosti podniku hradit své závazky včas. Použije se tedy ukazatel běžné likvidity (L1) :

$$L1 = \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry}$$

- Je-li $L1 \leq XL1$, pak $r_{FinStab} = 10\%$
- Je-li $L1 \geq XL2$, pak $r_{FinStab} = 0\%$
- Je-li $XL1 < L1 < XL2$ pak $r_{FinStab}$ se dopočítá podle vzorce: $\left(\frac{XL2 - L1}{XL2 - XL1} \right)^2 \times 0,1$

Doporučené minimální hodnoty XL1 a XL2 jsou stanoveny pro každé odvětví samostatně, dále je nutné zohlednit především finanční sílu podniku a ostatní faktory jako je velikost aktiv či významná mateřská společnost, kdy si podnik může dovolit nižší likviditu. Doporučené hodnoty lze najít ve Finanční analýze podnikové sféry, které vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Pokud pro daný průmysl, není možné dohledat příslušná data, je koeficient stanoven pro $XL1 = 1$ a hodnota $XL2 = 2,5$.

PŘÍLOHA P II: VZORCE

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

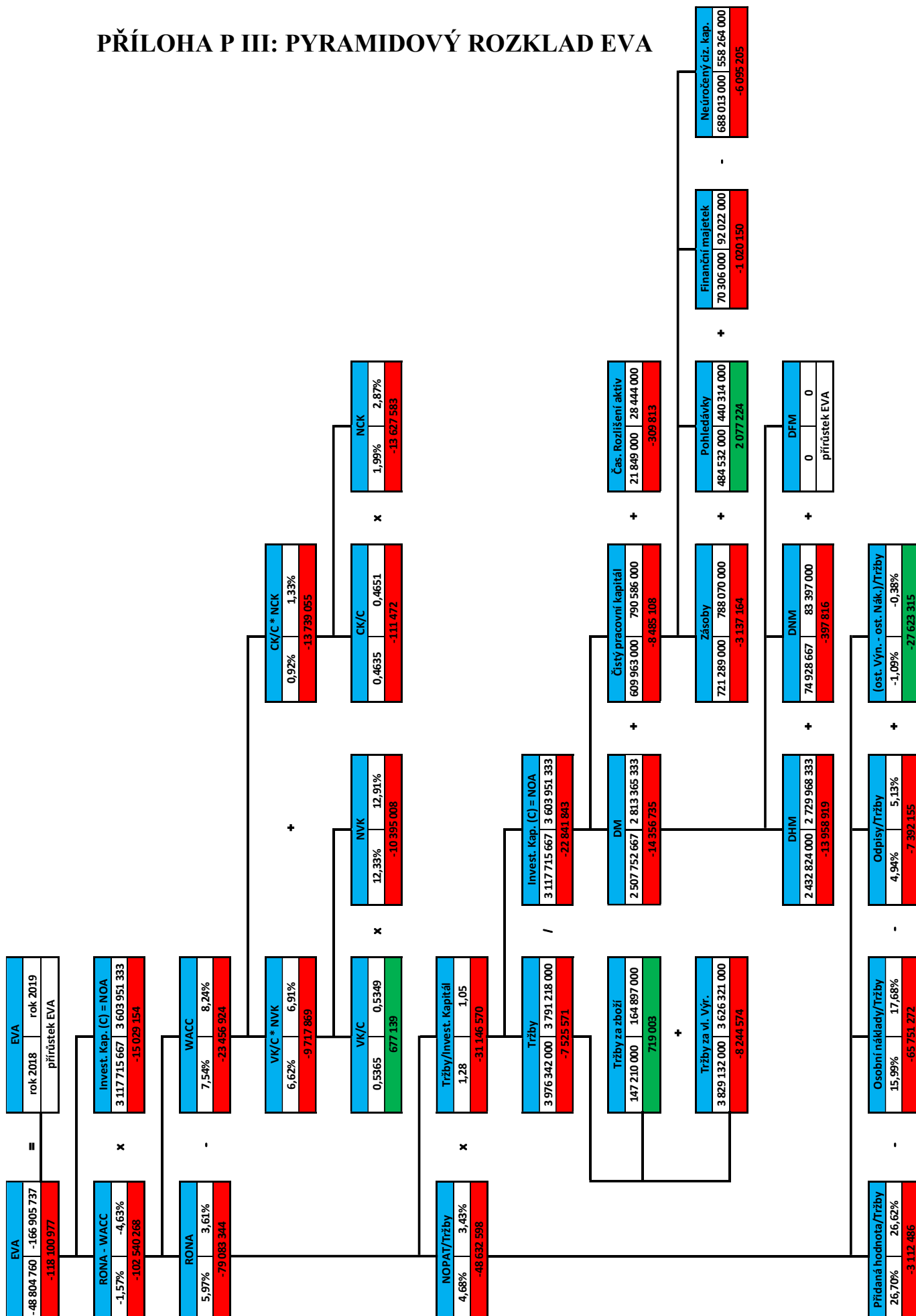
$\text{Přidaná hodnota} = \text{Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb} +$
 $\text{Tržby za prodej zboží} - \text{Výkonová spotřeba} -$
 $\text{Změna stavu zásob vlastní činnosti} - \text{Aktivace}$

$$\text{Přidaná hodnota na zaměstnance} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Tržby na zaměstnance} = \frac{\text{Tržby za výrobky a služeb} + \text{Tržby za zboží}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Osobní náklady na zaměstnance} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

PŘÍLOHA P III: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD EVA



PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁTY

Označení	TEXT (v tis. Kč)	Číslo řádku				
			2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1	3 580 088	3 654 933	3 829 132	3 626 321
II.	Tržby za prodej zboží	2	124 077	147 113	147 210	164 897
A.	Výkonová spotřeba	3	2 710 084	3 002 943	3 060 395	2 998 226
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	106 198	124 992	122 693	136 414
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	5	2 374 171	2 642 894	2 673 432	2 610 115
A. 3.	Služby	6	229 715	235 057	264 270	251 697
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	30 354	-54 626	22 818	-38 290
C.	Aktivace (-)	8	-136 533	-160 625	-168 434	-177 800
+	Obchodní marže	9	17 879	22 121	24 517	28 483
+	Přidaná hodnota	10	1 100 260	1 014 354	1 061 563	1 009 082
D.	Osobní náklady	11	542 569	584 103	635 896	670 266
D. 1.	Mzdové náklady	12	391 861	422 173	456 513	484 059
D. 2.	Náklady na soc. zabezp., zdravotní pojištění a ost.náklady	13	150 708	161 930	179 383	186 207
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14	132 345	142 268	153 144	160 630
D. 2.2.	Ostatní náklady	15	18 362	19 662	26 239	25 577
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	16	159 648	142 792	196 296	194 581
E. 1.	Úpravy hodnot dlouh. nehmotného a hmotného majetku	17	172 582	181 902	181 659	195 493
E. 1.1.	Úpravy hodnot dl. nehm. a hmot. majetku - trvalé	18	175 276	171 681	191 470	184 709
E. 1.2.	Úpravy hodnot dl. nehm. a hmot. majetku - dočasné	19	-2 694	10 221	-9 811	10 784
E. 2.	Úprava hodnot zásob	20	-7 916	-33 330	16 763	6 921
E. 3.	Úprava hodnot pohledávek	21	-5 018	-5 780	-2 126	-7 833
III.	Ostatní provozní výnosy	22	59 302	60 544	57 377	60 535
III. 1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	23	994	2 542	1 930	903
III. 2.	Tržby z prodaného materiálu	24	20 436	21 137	19 155	17 643
III. 3.	Jiné provozní výnosy	25	37 872	36 865	36 292	41 989
F.	Ostatní provozní náklady	26	86 938	67 828	72 706	60 815
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	27	128	892	1 899	642
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	28	16 385	15 543	13 709	11 442
F. 3.	Daně a poplatky	29	3 881	4 136	3 981	4 156
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a kompl.nákl. příštích období	30	13 992	1 408	2 037	-1 987
F. 5.	Jiné provozní náklady	31	52 552	45 849	51 080	46 562
*	Provozní výsledek hospodaření	32	370 407	280 175	214 042	143 955

Označení	TEXT (v tis. Kč)	Číslo řádku				
			2016	2017	2018	2019
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	33				
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	34				
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	35				
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	36				
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37				
V. 1.	Výnosy z ost dl. fin. maj. - ovládaná nebo ovládající os.	28				
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dl. finančního majetku	39				
H.	Náklady související s ostatním dl. finančním majetkem	40				
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	41	18	1	16	11
VI. 1.	Výnosové úroky a pod. výn. - ovl. nebo ovládající osoba	42				
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	43	18	1	16	11
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	44				
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	45	829	2 460	5 927	18 830
J. 1.	Nákladové úroky a pod. nákl. - ovl. nebo ovládající os.	46				
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	47	829	2 460	5 927	18 830
VII.	Ostatní finanční výnosy	48	11 798	41 699	28 835	28 716
K.	Ostatní finanční náklady	49	15 015	40 999	28 949	27 426
*	Finanční výsledek hospodaření	50	-4 028	-1 759	-6 025	-17 529
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	51	366 379	278 416	208 017	126 426
L.	Daň z příjmů	52	68 412	50 917	39 388	23 232
L. 1.	Daň z příjmů splatná	53	66 709	37 725	27 607	10 444
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	54	1 703	13 192	11 781	12 788
**	Výsledek hospodaření po zdanění	55	297 967	227 499	168 629	103 194
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	56				0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	57	297 967	227 499	168 629	103 194

PŘÍLOHA P V: ROZVAHA - AKTIVA

Označení	AKTIVA (v tis. Kč)	řád.				2019
			2016	2017	2018	
	AKTIVA CELKEM	1	2 916 958	3 397 820	4 313 557	4 524 051
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2				
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 800 142	2 177 535	3 015 581	3 175 201
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	13 538	31 270	14 450	15 235
1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5				1 190
2.	Ocenitelná práva	6	12 275	15 497	13 075	10 801
2.1.	Software	7	3 055	8 340	7 212	6 599
2.2.	Ostatní ocenitelná práva	8	9 220	7 157	5 863	4 202
3.	Goodwill	9				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10				
5.	Poskytnuté zálohy na dl.nehm.maj. a nedok.dl.neh.m.	11	1 261	276	1 375	3 244
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	81			
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	1 180	276	1 375	3 244
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	1 786 547	2 161 703	3 001 072	3 159 907
1.	Pozemky a stavby	15	752 415	792 001	1 163 814	1 449 592
1.1.	Pozemky	16	46 193	46 119	48 708	49 052
1.2.	Stavby	17	706 222	745 882	1 115 106	1 400 540
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	688 933	793 715	929 033	952 913
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	-44 225	-33 169	-22 113	-11 057
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	459	460	459	464
4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	21				
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22				
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	459	460	459	464
5.	Poskytnuté zálohy na dl.hm.maj. a nedok.dl. hm. maj.	24	388 965	608 696	929 879	767 995
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	29 917	196 507	234 900	217 525
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	359 048	412 189	694 979	550 470
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	59	59	59	59
1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	59	59	59	59
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29				
3.	Podíly - podstatný vliv	30				
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32				
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34				
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35				
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36				

Označení	AKTIVA (v tis. Kč)	řád.				
			2016	2017	2018	2019
C.	Oběžná aktiva	37	1 107 708	1 209 212	1 276 127	1 320 406
C. I.	Zásoby	38	603 321	714 519	721 289	788 070
1.	Materiál	39	273 779	315 312	349 322	377 126
2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	57 964	64 963	58 488	73 737
3.	Výrobky a zboží	41	269 982	331 072	312 602	333 841
3.1.	Výrobky	42	235 389	304 490	275 956	297 017
3.2.	Zboží	43	34 593	26 582	36 646	36 824
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	1 596	3 172	877	3 366
C. II.	Pohledávky	46	465 284	457 548	484 532	440 314
1.	Dlouhodobé pohledávky	47	6 000	5 026	4 033	3 033
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48	6 000		4 000	3 000
1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49				
1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	50				
1.4.	Odložená daňová pohledávka	51				
1.5.	Pohledávky - ostatní	52		26	33	33
1.5.1.	Pohledávky za společníky	53		26		
1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54			33	33
1.5.3.	Dohadné účty aktivní	55				
1.5.4.	Jiné pohledávky	56				
2.	Krátkodobé pohledávky	57	459 284	452 522	480 499	437 281
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	426 855	398 585	417 454	386 738
2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59				
2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60				
2.4.	Pohledávky ostatní	61	32 429	53 937	63 045	50 543
2.4.1.	Pohledávky za společníky	62				
2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63				
2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	64	5 292	28 218	36 987	25 801
2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	9 030	10 657	8 355	3 980
2.4.5.	Dohadné účty aktivní	66	11 510	13 646	15 000	17 707
2.4.6.	Jiné pohledávky	67	6 597	1 416	2 703	3 055
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	68				
1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69				
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70				
C. IV.	Peněžní prostředky	71	39 103	37 145	70 306	92 022
1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	2 087	2 053	2 138	2 090
2.	Peněžní prostředky na účtech	73	37 016	35 092	68 168	89 932
D.	Časové rozlišení	74	9 108	11 073	21 849	28 444
1.	Náklady příštích období	75	9 029	11 073	21 848	28 444
2.	Komplexní náklady příštích období	76				
3.	Příjmy příštích období	77	79		1	

PŘÍLOHA P VI: ROZVAHA - PASIVA

Označení	PASIVA (v tis. Kč)	řád.				
			2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	82	2 916 958	3 397 740	4 313 557	4 524 051
A.	Vlastní kapitál	83	1 910 956	2 138 455	2 307 084	2 410 279
A. I.	Základní kapitál	84	1 027 000	1 027 000	1 027 000	1 027 000
1.	Základní kapitál	85	1 027 000	1 027 000	1 027 000	1 027 000
2.	Vlastní podíly (-)	86				
3.	Změny základního kapitálu	87				
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	88				
1.	Ážio	89				
2.	Kapitálové fondy	90				
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	91				
A. III.	Fondy ze zisku	92				
1.	Ostatní rezervní fondy	93				
2.	Statutární a ostatní fondy	94				
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	95	585 989	883 956	1 111 455	1 280 085
1.	Nerozdělený zisk minulých let	96	585 989	883 956	1 111 455	1 280 085
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	97				
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	98				
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	99	297 967	227 499	168 629	103 194
A. IV.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	100				
B.+C.	Cizí zdroje	101	1 002 380	1 259 285	2 005 586	2 113 233
B. I.	Rezervy	102	103 629	55 714	57 751	55 764
1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	103				
2.	Rezerva na daň z příjmů	104	49 323			
3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105				
4.	Ostatní rezervy	106	54 306	55 714	57 751	55 764
C.	Závazky	107	898 751	1 203 571	1 947 835	2 057 469
C. I.	Dlouhodobé závazky	108	79 567	285 726	823 470	733 961
1.	Vydané dluhopisy	109				
2.	Závazky k úvěrovým institucím	110		192 967	696 162	614 560
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	111				
4.	Závazky z obchodních vztahů	112			22 768	2 073
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	113				
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	114				
7.	Závazky - podstatný vliv	115				
8.	Odložený daňový závazek	116	79 567	92 759	104 540	117 328
9.	Závazky - ostatní	117				

Označení		PASIVA (v tis. Kč)	řád.				
				2016	2017	2018	2019
C.	II	Krátkodobé závazky	124	819 184	917 845	1 124 365	1 323 508
		1. Vydané dluhopisy	125				
		1.1. Vyměnitelné dluhopisy	126				
		1.2. Ostatní dluhopisy	127				
		2. Závazky k úvěrovým institucím	128	456 492	303 813	517 758	823 620
		2.1. Závazky k úvěrovým institucím	129	450 492	303 813	100 000	353 640
		2.2. Závazky k úvěrovým institucím - kontokorent	130			417 758	469 980
		3. Krátkodobé přijaté zálohy	131	11 139	14 923	11 463	5 652
		4. Závazky z obchodních vztahů	132	283 093	430 540	529 364	407 713
		5. Krátkodobé směnky k úhradě	133				
		6. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	134		100 000		
		7. Závazky - podstatný vliv	135				
		8. Závazky ostatní	136	68 460	68 569	65 780	86 523
		8.1. Závazky ke společníkům	137				
		8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	138				
		8.3. Závazky k zaměstnancům	139	27 465	27 845	25 121	31 011
		8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	140	16 869	17 037	15 183	19 551
		8.5. Stát - daňové závazky a dotace	141	5 336	5 479	3 930	7 108
		8.6. Dohadné účty pasivní	142	15 265	13 906	18 550	22 478
		8.7. Jiné závazky	143	3 525	4 302	2 996	6 375
8.7.1. <i>Jiné závazky</i>	144		4 302	2 996	6 375		
8.7.2. <i>Jiné závazky - měnový fond</i>	145						
D		Časové rozlišení	146	3 622	80	887	539
		1. Výdaje příštích období	147	3 603	58	868	520
		2. Výnosy příštích období	148	19	22	19	19