

Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA

*Inka Neumaierová** – *Ivan Neumaier***

Článek se snaží o zamyšlení nad tím, proč jsou některé nástroje pro řízení finanční výkonnosti podniku v teorii pojednávány a v praxi využívané více než jiné. Pozornost bude upřena k vlastnostem jednotlivých koncepčních přístupů pro hodnocení finanční výkonnosti podniku. Přednosti a nedostatky jednotlivých přístupů budou přiblíženy na příkladu vybraných představitelů nástrojů z naší dílny.

Přístupy k hodnocení finanční výkonnosti

V současné době, o které se hovoří jako o éře nové ekonomiky, je sice při hodnocení výkonnosti podniků kladen stále větší důraz na „doplnění“ finančních indikátorů indikátory nefinančními, ale z hlediska koncepce přístupu jsou stále preferovány paralelní ukazatelové soustavy. Jsme toho názoru, že pro současnost, která se v důsledku globalizace vyznačuje vysokou mírou dynamické komplexity, je nejvíce vyhovující koncepce systému ukazatelů s charakterem pyramidy.

Tabulka 1 se snaží shrnout hlavní rysy současných přístupů k analýze podnikové finanční výkonnosti. Je z ní patrné, že hlavní výhodou v praxi nepoužívanějšího přístupu hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí paralelní ukazatelové soustavy (ve formě paralelně, vedle sebe hodnocených dílčích aspektů podnikového zdraví) a indexů (v podobě agregovaného vyjádření bonity podniku) je jejich zdánlivá jednoduchost použití a jednoznačnost výsledků. Tento přístup pohledu na podnikovou finanční výkonnost propaguje také většina učebnic a teoretických prací. Pyramidovou soustavu indikátorů finanční výkonnosti používá v praxi pro zdánlivou složitost, pracnost a „nesrozumitelnost“ málokdo. Snad pro tuto její nepopularitu je jí také v teorii věnována okrajová pozornost (většinou v podobě systému finančních ukazatelů Du Pont). Přesto, právě koncepce pyramidy je s novým charakterem prostředí nejvíce kompatibilní, protože jejím těžištěm a know-how je postižení souvislostí jednotlivých indikátorů. Pokud nebudou při hodnocení finanční výkonnosti podniku postiženy hlavní souvislosti jejího vzniku, hrozí nebezpečí, že hodnotitel ztratí orientaci a zůstane v zajetí tisíců detailů.

Tab. 1: Přístupy k analýze podnikové finanční výkonnosti

	Paralelní soustava ukazatelů	Pyramidová soustava ukazatelů	Bonitní a bankrotní indexy
Použitelnost	Jednoduchá.	Složitější. Nutno znát logiku rozkladu.	Jednoduchá.
Formulace	Velmi složitá. Nutno	Jednoznačná. Pokud	Jednoznačná s určitou

Článek je zpracován v rámci výzkumného projektu *Generátory tvorby hodnoty* registrovaného u Grantové agentury České republiky pod evidenčním číslem 402/09/0173

* doc. Ing. Inka Neumaierová, CSc. – docent; Katedra podnikové ekonomiky, Podnikohospodářská fakulta VŠE v Praze.

** Ing. Ivan Neumaier – CEO; firma Ivan Neumaier.

komplexních závěrů	znát významnost skupin ukazatelů a váhy ukazatelů. Pohled na finanční zdraví musí postihnout všechny aspekty finančního zdraví.	vrcholový ukazatel komplexní závěr umožňuje. Pokud tomu tak není, je zde problém „polokomplexity“ (např. rozklad ROE).	pravděpodobností.
Existence jednoho nebo více vrcholových kritérií	Více vrcholových kritérií. Každý uživatel si je může zvolit podle sebe.	Jediné kritérium, které musí být uživatelem akceptováno. Stejně jako logika pyramidového rozkladu.	Jediné kritérium, které je výsledkem matematických a statistických postupů. Uživatel se s ním musí ztotožnit.
Robustnost při absenci dat	Jednoduché nahrazení chybějícího ukazatele jiným. Předpokládá to ovšem zkušeného analytika.	Není.	Není.
Přizpůsobení pro specifické potřeby	Lze jednoduše přidávat a ubírat ukazatele.	Předpokládá zásah do pyramidového rozkladu. Lze usilovat o analytičtější pohled nikoli o změnu logiky rozkladu.	Nelze.
Dostupnost informací o přístupu	Velká. Především ve výuce a literatuře je tento přístup preferován.	Prakticky není. Ve výuce a literatuře většinou okrajová záležitost.	Vyšší než u pyramidy. Většinou jako doplňující komplexní pohled k paralele.
SW podpora	Výrazná. SW si lze v nejrůznějších verzích koupit nebo si ho lze jednoduše udělat v Excelu.	Malá. SW je na trhu nabízen zřídka. Vytvoření SW v Excelu vlastními silami je složitější.	Velká. SW si lze jednoduše udělat v Excelu.
Použitelnost pro hodnocení vývoje v čase	Jednoduchá.	Složitější.	Jednoduchá.
Použitelnost pro srovnání s benchmarkem	Použití jednoduché, ale každý ukazatel je srovnáván izolovaně a to i v rámci skupiny ukazatelů.	Složitější použití, ale možnost vysvětlení rozdílu oproti benchmarku.	Jednoduché použití. Benchmark má v sobě.
Účel použití (pro potřeby majitele, věřitele ...)	Flexibilní.	Pohled je dán logikou pyramidy.	Pohled je dán druhem indexu.

Zdroj: autoři

Uživatelům finančních analýz lze doporučit vhodnou ukazatellovou soustavu pro finanční analýzu na základně vyhodnocení tří kritérií (viz tab. 2). Rozhodujícím kritériem je

účel finanční analýzy – někdy uživatelé postačí rychlý orientační pohled na výkonnost, pak se hodí bonitní a bankrotní indexy, jindy potřebuje pouze dílčí pohled na některý z aspektů finančního zdraví podniku a v tomto ohledu je na místě paralelní soustava ukazatelů. Řízení podniku se však neobejde bez komplexního pohledu na podnikovou finanční výkonnost a v tomto případě je nejvhodnější použití pyramidové soustavy ukazatelů.

Tab. 2: Kritéria pro výběr přístupu k finanční analýze

	Paralelní soustava ukazatelů	Pyramidová soustava ukazatelů	Bonitní a bankrotní indexy
1. Schopnost komplexního pohledu	Není.	Dle konstrukce pyramidy buď ano, nebo částečná.	Dle konstrukce indexu buď ano, nebo částečná.
2. Matematická průprava	Není.	Částečná, pro práci s pyramidou a využití jejích možností.	Není.
3. Existence vrcholového kritéria	Vícekritériální.	Jednokritériální.	Jednokritériální.

Zdroj: autoři

Zdálo by se, že pokud jde o matematickou přípravu, propočty jsou v režii výpočetní techniky a zvoleného SW. Schopnost odvozovat od kritérií a zvládnutí principu např. logaritmické metody, která umožňuje kvantifikaci vzájemných vlivů v rámci systému ukazatelů, však značně usnadní pochopení a interpretaci výsledků. Důležitý je také postoj uživatele k otázce existence nebo neexistence hierarchie ukazatelů. Na tom záleží přesvědčení, zda musí existovat více rovnocenných pohledů, nebo zda je některý z nich prioritní a z toho také pramení počet rozhodovacích kritérií. Nakonec je třeba zmínit fakt, že při výběru finanční analýzy hraje svou roli i skutečnost, zda je uživatelem finanční analýzy laik nebo profesionál. Stejně informace zpracované a interpretované různými metodami, ale také nazírané různými uživateli, vedou k různému rozhodnutí. Měření je aktem selekce, kterou provádí hodnotitel. Vybírá koncepci hodnocení, vytváří pro ní metriku a navrhuje informační systém pro reporting ohledně této metriky. To, co je hodnotitel schopen vidět, prožívá a to, co prožívá pak vidí (viz Sterman, 2000). Za vším stojí jeho způsob nazírání světa (mentální obraz).

I když jsme se v této kapitole snažili rekapitulovat vlastnosti jednotlivých přístupů k hodnocení finanční výkonnosti, nedomníváme se, že se uživatelé rozhodují o tom, který přístup zvolí, pouze na základě těchto vlastností. Jsme přesvědčeni, že nejvýznamnějším vlivem na rozhodnutí, který přístup finanční analýzy si uživatel zvolí, je jeho mentální obraz ohledně finanční analýzy. Právě důraz výuky a preference v literatuře dávaná paralelní ukazatelové soustavě, nebo tvrději řečeno téměř dokonalá absence zdůraznění možností pyramidových ukazatelových soustav, formuje mentální obraz budoucích uživatelů finanční analýzy. Nemalý vliv na formování mentálního obrazu má pojmání finanční analýzy jako výpočtu ukazatelů. Chybí zde výraznější důraz na interpretaci finanční analýzy. Finanční analýza není nazírána jako model fungování podniku.

Vlastnosti indexu IN a metody INFA

V této kapitole přiblížíme, jak je nazírána a hodnocena podniková výkonnost optikou indexu IN a pyramidového ukazatelového systému INFA. Oba tyto nástroje umožňují komplexní závěr ohledně výkonnosti podniku a generují ohledně ní jednoznačný výrok¹. Přesto se oba nástroje liší ve svých analytických možnostech a oblibě, kterou si u uživatelů získaly.

Indexy z rodiny IN se v teorii i praxi ujaly velmi dobře. Indexy IN patří do skupiny bonitních a bankrotních indexů a zařadily se po bok desítek dalších nástrojů podobného určení z dílen autorů pocházejících z celého světa. Vznikly na analogickém metodologickém základě jako ostatní bonitní a bankrotní indexy. Na rozdíl od ostatních jsou vytvořeny a otestovány na datech průmyslových podniků v podmínkách ČR. Pokud bychom měli vyjmenovávat tuzemskou odbornou literaturu pojednávající o finanční analýze, která některý z indexů IN uvádí, nebo se na něj odvolává, byl by to hodně dlouhý seznam. O rozšíření indexů IN v praxi svědčí m.j. jeho značný výskyt na nejrůznějších webových adresách poradenských firem nebo portálů pro podnikatele.

Pokusíme se zamyslet nad popularitou indexů IN a shrnout jejich nejdůležitější vlastnosti. Jako příklad vezmeme poslední z rodiny indexů IN, bonitně-bankrotní index IN05. Tento index obsahuje pět známých indikátorů (dva z nich charakterizují schopnost podniku vytvářet zisk před úroky a zdaněním – sem patří ukazatel zisk před úroky a zdaněním/aktiva a ukazatel výnosy celkem/aktiva, dva jsou charakteristikou způsobu dělení vytvořeného zisku před úroky a zdaněním – jde o ukazatel úrokového krytí a ukazatel finanční páky a jeden monitoruje podnikovou likviditu). Výběr a váhy těchto ukazatelů v indexu byly stanoveny pomocí diskriminační analýzy. Index IN05 dokáže svému uživateli:

- odpovědět na otázku, zda podnik pravděpodobně bonitní je, pravděpodobně bonitní není, nebo ho nelze s dostatečnou pravděpodobností přiřadit ani k jedné z výše uvedených situací, což znamená, že se podnik může vydat dobrým i špatným směrem,²
- signalizovat, zda podnik pravděpodobně bude mít problémy se splácením svých závazků.

Jako přednost indexu IN05 je uživateli vnímáno především to, že:

- je svým výpočtem jednoduchý,
- algoritmy finančních ukazatelů jsou transparentní,
- pracuje s veřejně dostupnými finančními daty o podniku,
- je možno ho využít pro podniky obchodované i neobchodované na kapitálovém trhu,

¹ Paralelní ukazatelová soustava tomuto požadavku neodpovídá, neboť nabízí pouze dílčí závěry pro jednotlivé zkoumané aspekty podnikové výkonnosti, proto ji lze pojednat pouze ve vazbě na výše řečené koncepcce.

² Slovem bonitní je rozuměno, že vlastník podniku může být s finanční výkonností podniku spokojen, protože podnik tvoří pro svého majitele hodnotu. Výše řečené znamená, že index je při svém výroku schopen zohlednit podnikovou výnosnost i riziko.

- dává jednoznačné výsledky,
- je vhodné ho využít jako doplněk zastřešující paralelní ukazatelovou soustavu.

Uživatelé však musí vzít v úvahu, že index IN05:

- byl vytvořen a otestován nad daty převážně středně velkých a velkých průmyslových podniků, tudíž pro tyto podniky bude jeho vypovídací schopnost nejlepší,
- pracuje s ročními daty o výkonnosti podniku, tudíž jde o vyjádření výkonnosti podniku v ročním časovém horizontu,
- je hrubou orientační charakteristikou, pomocí které lze odhadnout celkovou výkonnost podniku, avšak to, jak této výkonnosti bylo dosaženo, neřeší.

Na rozdíl od výše řečených úspěšných indexů IN³, nenalezl systém finančních ukazatelů INFA (viz Neumaier – Neumaierová, 2002), který je duchovním základem jejich vzniku, širokého pochopení a rozšíření. Svým charakterem patří INFA do skupiny pyramidových soustav ukazatelů. Zaměříme pozornost na to, jaký pohled na podnikovou výkonnost INFA skýtá. INFA dokáže svému uživateli ukázat:

- velikost podnikem tvořené čisté současné hodnoty, tzn. odpovědět na otázku, jak hodně bonitní podnik pravděpodobně je (slovo „pravděpodobně“ je zde ponecháno z toho důvodu, že do propočtu čisté současné hodnoty vstupuje veličina alternativního nákladu na vlastní kapitál a ještě nikdo nevynalezl způsob stanovení alternativního nákladu na vlastní kapitál, který by nebyl odhadem),
- způsob vzniku čisté současné hodnoty a to ve velmi agregované formě stěžejních finančních ukazatelů provázaných do systému, reprezentujícího model fungování podniku v podobě nejvyšší algoritmické stlačitelnosti.

Předností INFA je především to, že:

- způsob dosažení podnikové výkonnosti není černou skříňkou,
- dokáže monitorovat ve vzájemných vazbách oba rozměry podnikání - výnosnost i riziko,
- algoritmy finančních ukazatelů jsou transparentní,
- je možná aplikace logaritmické metody a tudíž kvantitativní vyjádření síly vlivu vývoje jednotlivých indikátorů na vývoj podnikem vytvořené hodnoty,
- aplikace logaritmické metody je možné využít k benchmarkingu s odvětvím nebo konkurentem a spatřit odlišnosti v kvantitativním vyjádření, resp. jak se na celkové odlišnosti obou srovnávaných subjektů podílely jednotlivé vlivy reprezentované indikátory (viz aplikace na www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/),

³ Nejstarším z rodiny indexů IN je zde nepojednáváný, ale také velmi oblíbený, bankrotní index IN95, jehož velmi oceňovanou vlastností je zohlednění odvětvové příslušnosti podniku.

- je zohledněna možnost propojení na nefinanční indikátory výkonnosti,
- je zohledněna možnost propojení na vnitropodnikové účetnictví,
- systém lze aplikovat na podniky různých velikostí napříč obory podnikání, podmínkou však je, že se musí jednat o nefinanční podnik⁴,
- podmínkou aplikace systému není obchodovanost podniku na kapitálovém trhu,
- pracuje s ročními (případně měsíčními, čtvrtletními,...) daty o výkonnosti podniku, avšak umožňuje propojení výkonnosti podniku v daném roce (vyjádřené prostřednictvím ekonomického zisku) s dlouhodobou podnikovou výkonností (čistou současnou hodnotou),
- díky výše uvedeným vlastnostem je vhodným základem podnikového systému řízení,
- systém je vhodné použít nejenom pro monitorování minulosti a současnosti, ale také pro vyjádření výkonnosti podniku v budoucnosti (je zohledněna možnost propojení financí a strategie).

Výše zmíněné přednosti a možnosti metody INFA předpokládají samozřejmě také vynaložení většího úsilí, než při použití jiných nástrojů řízení:

- Je potřeba vynaložit určité úsilí, pro seznámení se se systémem a pochopení jeho koncepčního rámce a možností. Uživatelé, kteří nedokáží užití tyto možnosti a nedokáží je tudíž ani docenit a využít, pak samozřejmě ani nejsou ochotni zvýšené úsilí vynaložit.
- Systém nepředstavuje „kuchařku“, nýbrž předpokládá invenční přístup uživatele při jeho implementaci pro potřeby konkrétního podniku.

Závěrem pojednání o vlastnostech indexu IN a metody INFA se pokusíme zdůraznit nejvýraznější odlišnosti:

- Na rozdíl od indexu IN, umožňuje INFA propojit krátkodobý pohled na výkonnost s pohledem dlouhodobým (styčným bodem je ekonomický zisk), což je z hlediska řízení firmy stěžejním požadavkem.
- Oba nástroje umožňují pro rozhodování důležitý benchmarking podnikové výkonnosti, ale index IN ho má v podobě rankingu (žebříčku podniků dle velikosti hodnoty indexu IN), kdežto INFA v podobě možnosti aplikace logaritmické metody, která pak umožní pohled na nejdůležitější hybatele hodnoty (value driver) resp. umožňuje kvantifikovat významnost působení jednotlivých indikátorů z hlediska jejich příspěvku k pohybu podnikové hodnoty.

Výše řečené vyplývalo z hodnocení INFA v pozici jiné koncepce přístupu k hodnocení podnikové výkonnosti, než reprezentuje přístup charakteristický pro index IN. INFA má však výrazná specifika také v rámci přístupů, do kterých koncepčně náleží, tzn. v rámci

⁴ Pro finanční podniky, které mají zcela odlišné finanční výkazy, je potřeba použít speciální verzi INFA.

pyramidových soustav ukazatelů. INFA je v řadě ohledů mimořádná. Máme na mysli především její transparentní odvoditelnost od čisté současné hodnoty (základního kritéria pro hodnocení úspěšnosti podniku)⁵.

Vlastnosti INFA a vybraných finančních pyramid

Architektura pyramidových soustav finančních ukazatelů odráží představu o fungování podnikového systému (mentální obraz) svých tvůrců. Pyramidy jsou zkonstruovány na základě určitých předpokladů. Pokusíme se srovnat pyramidový systém finančních ukazatelů z naší dílny známý pod názvem INFA (viz Neumaier – Neumaierová, 2002) s ostatními pyramidami za použití obsáhlého přehledu o nástrojích diagnózy a terapie podnikové výkonnosti reprezentovaného knihou Kennzahlen für Geschäftsführer (viz Kralicek, P. – Böhmendorfer, F. – Kralicek, G., 2001).

Přesto, že v teorii pyramidové rozklady nejsou ničím novým, nejsou příliš pojednávány. Navíc INFA zůstala specifickou pyramidou, protože se svým metodologickým základem odlišuje. INFA je výjimečná především svými předpoklady (odvoditelnost od základních axiomů financí) a algoritmickým stlačením. Tento nástroj nenašel u téměř nikoho z teoretiků zalíbení a proto se v odborných publikacích pojednávajících o analýze podnikové výkonnosti nevyskytuje. Zdráhají se k netradičnímu pyramidovému systému ukazatelů přihlásit a vyjádřit. Pokud jde o využití pyramidových soustav ukazatelů v praxi, tam nenašla zalíbení téměř žádná z nich (určitou výjimku tvoří jednoduchý rozklad Du Pont).

O ukazatelových systémech se hovoří (viz Kralicek, P. – Böhmendorfer, F. – Kralicek, G., 2001) v případě, když jsou jednotlivé ukazatele matematicky a věcně logicky provázány. Je zdůrazňováno, že smysl tohoto propojení je v tom, že je možné zkoumat příčiny vývoje ukazatelů. Pro ukazatelový systém jsou tedy použitelné pouze ukazatele, které splňují požadavek že umějí kvantifikovat důležité věcné obsahy a současně umožňují řízení vývoje prostřednictvím uchopení příčin.

U skupiny finančních ukazatelových systémů představíme základní rysy tří, o kterých je uvedeno, že se prosadily v západoevropské praxi (viz Kralicek, P. – Böhmendorfer, F. – Kralicek, G., 2001):

- Du Pont,
- ZVEI,
- RL.

Du Pontův ukazatelový systém je nejstarší a nejnámější ukazatelový systém, který nachází použití od roku 1919. Vrcholovým ukazatelem je výnosnost vlastního kapitálu (čistý zisk/vlastní kapitál) a hlavními faktory, který na tento vrcholový ukazatel působí, je výnosnost aktiv (ovlivňovaná ukazateli tržby/celkový kapitál a čistý zisk/tržby) a finanční pákou (aktiva/vlastní kapitál). Jde o velmi přehledný rozklad, hodící se dobře pro optické znázornění věcných vztahů. Vzhledem k tomu, že systém není rozsáhlý, nemůže být analýza

⁵ Toto má svoji praktickou konsekvenci v tom, že indikátory INFA postihují nejenom podnikovou výnosnost, ale berou v úvahu také podnikem podstoupené riziko.

dostatečně podrobná. Jako prostředek plánování, řízení a kontroly je vhodný pouze částečně, protože řada důležitých ukazatelů zde není vůbec obsažena a zcela chybí pohled na riziko.

Ukazatelový systém ZVEI vznikl ve Svazu elektrotechnického průmyslu v Německu a byl zveřejněn v roce 1970. Systém je však ohledně odvětví neutrální a může být využit všude. Oproti systému Du Pont je daleko obsáhlejší. Má 60 hlavních a 64 pomocných ukazatelů. Obsahuje analýzu vývoje a struktury. Analýza vývoje přináší srovnání daného období s předchozím obdobím v následujících veličinách: obchod (tvorba hodnoty, obrat, zakázky), zaměstnanci (počet, osobní náklady) a úspěch (zisk před úroky a zdaněním, provozní hospodářský výsledek, čistý zisk, cash flow). Pokud jde o analýzu struktury, vrcholovým ukazatelem je výnosnost vlastního kapitálu a je mapována schopnost výkonu a podniková rizika v tzv. analyzovaných sektorech a to pomocí následujících ukazatelových skupin: rentabilita, likvidita, výsledek hospodaření, kapitálová struktura, majetková struktura, financování investic, výdaje, obrat, náklady, zaměstnanost a produktivita. Aplikace systému potřebuje v důsledku své komplexnosti relativně hodně času. Je však možné systém redukovat.

Ukazatelový systém RL sestává z částí rentabilita (R) a likvidita (L). Byl publikován v roce 1990 a je využitelný pro všechny podniky. Obsahuje obecnou část a takzvanou zvláštní část, sloužící k detailizaci údajů obecné části a zachycení podnikových specifik. Podnik je řízen prostřednictvím srovnání plánu a skutečnosti a srovnání v čase. Je využíváno celkem 38 ukazatelů pro rozdílné analytické časové rámce (roční, čtvrtletní, měsíční, týdenní). Vrcholovými ukazateli v obecné části jsou „Výsledek hospodaření za běžnou činnost“ (v této oblasti je obsažena výnosnost vlastního kapitálu, výnosnost celkového kapitálu počítaná ze zisku před úroky a zdaněním, výnosnost celkového kapitálu počítaná ze zisku před zdaněním, obrat kapitálu a ziskovost tržeb) a „likvidní prostředky“ (obsahuje cash-flow, čistý pracovní kapitál, likviditu, zadluženost). Ve zvláštní části RL ukazatelového systému jsou ukazatele z obecné části napojeny na jednotlivé funkční oblasti (zásobování, výroba, odbyt, logistika).

Koncepce pyramidového ukazatelového systému INFA, která vznikla v devadesátých letech minulého století, je stejně jako výše zmíněné systémy svým pojetím všeobecně využitelná. V porovnání s výše uvedenými systémy ukazatelů je však odlišná především svojí koncepcí a komplexností. Vrcholovým kritériem, se kterým pracuje, je dlouhodobý finanční úspěch podniku reprezentovaný čistou současnou hodnotou. Ta je vyjádřena jako tok ekonomických zisků, přičemž je analyzován vznik aktuální výše ekonomického zisku a jeho předpokládaný vývoj do budoucnosti (reprezentující růstové příležitosti podniku). Výše ekonomického zisku je odvozena od toho, jak velký výstup (reprezentovaný ziskem před úroky a zdaněním) podnik dokáže vytvořit, jakým způsobem ho dělí a za jakého rizika se tak děje. Tomu odpovídají i tři skupiny ukazatelů – ukazatele tvorby zisku před úroky a zdaněním (patří sem např. výnosnost aktiv, počítaná jako poměr zisku před úroky a zdaněním k aktivům, marže ve tvaru podílu zisku před úroky a zdaněním na výnosech, obrat aktiv vyjádřený jako poměr výnosů a aktiv atd.), ukazatele dělení zisku před úroky a zdaněním (např. kapitálová struktura, úroková míra, výše zdanění) a ukazatele finanční stability podniku, za které tvorba a dělení zisku před úroky a zdaněním probíhá (např. likvidita). Při pohledu na vznik aktuálního ekonomického zisku je bráno v úvahu, jak jednotlivé finanční indikátory působí na míru výnosnosti (reprezentovanou výnosností vlastního kapitálu) a míru rizika (alternativní náklad na vlastní kapitál). Na tento pohled zprostředkovaný pomocí INFA na základě dat finančního účetnictví je možno jednoduše napojit vnitropodnikový pohled, využívající data vnitropodnikového (manažerského) účetnictví (střediskové a výrobkové variabilní a fixní náklady, atd.).

Podnikový systém a jeho fungování je možné vyjádřit prostřednictvím nepřehledného množství finančních a nefinančních charakteristik. Domníváme se, že nejkonzentrovanejším obrazem fungování podniku je jeho obraz v podobě stěžejních dat ze základních účetních výkazů (rozvahy a výsledovky). Účetní pohled na podnik je deskripcí všech peněžně vyjádřitelných transakcí, které se v daném podniku v daném období udály, přičemž všechna data jsou vzájemně propojena a tvoří systém. Tento obraz je nejenom specializovaným finančním pohledem, ale, a to především, také pohledem celopodnikově svodným. Finanční data (a to nejenom finančního, ale také vnitropodnikového nebo-li manažerského účetnictví) jsou východiskem pro finanční analýzu. Pyramidový systém finančních ukazatelů INFA umožňuje nejenom analýzu finanční výkonnosti na bázi pyramidové soustavy ukazatelů, ale může posloužit také jako nejkonzentrovanejší podoba obrazu fungování podnikového systému. Naší vizí je vytvořit koncept Dynamického scorecardu INFA, který by měl respektovat podnikovou dynamiku a zohlednit nefinanční indikátory. Nad touto strukturou je pak možné aplikovat balanced scorecardovské vyjádření strategie podniku.

Závěr

Na základě hodnocení podnikové finanční výkonnosti dochází k rozhodnutím ohledně dalšího směřování podniku. Existující představy rozhodovatelů jsou většinou nastaveny na paralelní ukazatelové soustavy zkoumající izolovaně jednotlivé části podnikového systému a nepřejí pyramidovým systémům indikátorů podnikové výkonnosti, které mají schopnost vnímání podnikového systému jako celku a věnují pozornost souvislostem mezi jednotlivými podnikovými subsystémy. Věříme, že každý, kdo dokáže překonat v současnosti zažitý mentální obraz hodnocení podnikové výkonnosti, docení užitečnost nového pohledu v podobě konkurenční výhody pro svůj podnik.

Literatura

- [1] Kralicek, P. – Böhmendorfer, F. – Kralicek, G. (2001): *Kennzahlen für Geschäftsführer*. Wien, Ueberreuter, 2001.
- [2] Neumaier, I. – Neumaierová, I. (2002): *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha, Grada, 2002.
- [3] Neumaierová, I. a kol (2005): *Řízení hodnoty podniku..* Praha, Profess Consulting, 2005.
- [4] Serman, J. D. (2000): *Business Dynamics*. Boston, The McGraw-Hill, 2000.
- [5] www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/

Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA

Inka Neumaierová – Ivan Neumaier

ABSTRAKT

Již dlouhá léta se zabýváme nástroji pro měření a řízení výkonnosti podniku. Svodným pohledem na podnikovou výkonnost je její finanční vyjádření. Článek je zamýšlením nad tím, proč se některé nástroje pro řízení finanční výkonnosti z naší dílny poměrně bouřlivě ujaly a jiné dodnes čekají na objevení svých předností.

Klíčová slova: Výkonnost podniku; IN index; Pyramidový systém ukazatelů INFA.

Why index IN was accepted and pyramidal metrics system INFA not?

ABSTRACT

We study tools for management performance measurement for years. Main view of corporate performance is given by its financial outcomes. Our article is focused on causes of why some of our measures were successful and some were not.

Key words: Corporate performance; IN score; Pyramidal system of indices INFA.

JEL classification: M21