

## FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ

Pokud bychom definovali pojem plánování obecně, mohli bychom říci, že je to činnost, která zabezpečuje spojení mezi situací současnou a takovou, kterou bychom chtěli mít. Jde o proces vyžadující intelekt, spojený s vědomým určováním průběhu činností, vztahuje se na veškeré aktivity (a to nejenom podniku) a umožňuje tím efektivní provádění činností.

Finanční plán (plánování) je pouhou součástí celkového podnikového plánu. Je to proces posuzování celkových efektů finančního a investičního rozhodování, jehož výsledkem je soubor dokumentací.

Finanční plánování podniku by mělo být výsledkem uplatňování jednotlivých součástí finanční politiky, ke kterým patří zejména politika daňová, dluhová, účetní, likviditní, úvěrová a dividendová.

Při posuzování daňové politiky je nutno brát v úvahu ve většině případů existující rozdíl mezi ziskem účetním a daňovým. Tento vzniká na základě rozdílu trvalého či pouze časového. Trvalé rozdíly vyvolávají jednotlivé položky nákladů či výnosů v účetnictví zaznamenané, ale v Zákoně o daních z příjmu uvedené jako nezahrnuté do základu daně či položky v účetnictví neidentifikovatelné a z pohledu Zákonu o daních z příjmu použitelné (např. § 34 odst. 1 odpočet daňové ztráty, § 34 odst. 3 odpočet 10 % vstupní ceny HIM, § 35 sleva na dani za zaměstnance se sníženou pracovní schopností). Časové rozdíly jsou způsobeny různým pojetím účetních a daňových odpisů, tvorbou rezerv apod.

Dluhová politika musí sledovat jak velkou zadluženost (strukturu celkových zdrojů financování) podnik zvolí z hlediska nákladů na jednotlivé zdroje a z hlediska zisku či rizik, které přináší. Za určitých okolností vyšší zadluženost zvyšuje rentabilitu vlastního jmění, to by bylo pouze za

předpokladu, že by závazky byly neúročené (zejména jde o závazky krátkodobé - spontánní). Za okolnosti, že by cizí zdroje financování rostly a s nimi i jejich cena (úroková míra), pak by tento proces již nemohl rentabilitu vlastního jmění posilovat. Tato situace nastává, když cizí zdroje zapojené do hospodářské aktivity podniku nestačí na sebe vydělat a musí na ně doplácet zdroje vlastní. Ukazatel tzv. finanční páky je proto důležité formulovat jako cílový poměrový ukazatel.

Účetní politika je alternativně zastoupena při způsobu účtování o zásobách a při účtování odpisů. Významně je ovlivněna velikost zisku (ztráty) podle použitého způsobu oceňování zásob a jejich spotřeby. Např. při poklesu cen zásob se jeví jako výhodné použití tzv. metody FIFO (první cena pro ocenění přírůstku zásob je použita jako první cena pro ocenění úbytku zásob). Ocenění stavu zásob je tím pádem podle cen posledních dodávek a do nákladů se nám dostávají dražší zásoby - vykazujeme nižší zisk. V opačném případě, tedy při růstu cen, by se jako velice výhodná jevila metoda LIFO<sup>1</sup>. Nejprve se spotřebují poslední dodávky a na skladě zůstávají zásoby nakoupené dříve. Opět by na skladě zůstaly hodnoty zásob prvních dodávek (levnějších) a do spotřeby se započítaly vyšší ceny zásob.

Likviditní politika je podniky sledována z dlouhodobého i krátkodobého pohledu. Je nutné volit míru rizika, která je přijatelná pro akcionáře, věřitele a management. Vlastníci tlačí v zájmu většího zisku na podstupování vyššího rizika, věřitelé naopak požadují jistoty pokud jde o budoucí platební schopnosti. Management musí zajistit dostatečný výnos pro vlastníky a zároveň jistoty pro věřitele splatit nejenom jistinu, ale i úroky, a to i v případě, že by se finanční pozice podniku do budoucna zhoršovala. Z dlouhodobého hlediska management zajišťuje zlepšení podílu fondů ze zisku ve vlastním jmění, přiměřenost krytí dlouhodobých dluhů vlastními zdroji, úrokové krytí apod.

---

<sup>1</sup> V ČR není povoleno používat tuto metodu ocenění zásob.

Z krátkodobého hlediska musí být pro podnik zajištěna jistota platební schopnosti. Podniky dbají na udržení přijatelného poměru oběžných aktiv a krátkodobých pasiv, na vytváření prostoru přijímat další krátkodobé úvěry v případě potřeby dodatečných peněžních toků.

Úvěrová politika by měla být zaměřena na udržení kompromisu mezi dodavatelem a odběratelem. Týká se celkové částky poskytovaného obchodního úvěru a platebních podmínek. Obchodní úvěr má přispívat věřiteli ke zvýšení prodeje a také k růstu zisku. Meze dané jeho finančními předpoklady pro poskytování obchodního úvěru musí být brány v úvahu s přihlédnutím k riziku, že část pohledávek zůstane nezaplacená.

Odběratel zatím využívá finančního zdroje, nakupuje větší objem zboží, než jaký by mu umožnil jeho vlastní kapitál. Za úvěr však platí skrytě v ceně zboží pokud nevyužívá skonta (tj. procento srážky z ceny při placení v kratším termínu nebo hotově) vysoký úrok.

Právě dividendovou politiku by měl mít na zřeteli finanční manažer při vědomém řízení zisku a při formulaci daňové, dluhové a účetní politiky. Na volbu dividendové politiky má do značné míry vliv výplata dividend, která ovlivňuje tržní cenu akcie. Vyplacená dividenda má signální funkci pro trh. Jako nejlepší se jeví varianta stabilního růstu dividendy, která kopíruje nárůst zisku a projevuje se tedy v trvalém mírném růstu dividend. Ostré výkyvy v dividendách způsobují prudké změny v cenách akcií, na nichž akcionáři nemají obvykle zájem. Volbu přijaté dividendové politiky ovlivňují ještě další faktory jako jsou investiční příležitosti podniku, přístup podniku k externím finančním zdrojům apod.

Do procesu finančního plánování lze obecně zahrnout tyto činnosti:

- hodnocení vzájemných souvislostí - tj. při finančním plánování musí docházet k jednoznačné identifikaci a analýze vzájemných vazeb mezi investičními návrhy a finančními možnostmi podniku
- tvorba a volba alternativy - finanční plánování umožňuje pracovat s různými investičními a finančními variantami
- (feasibility) proveditelnost - finanční plánování je stavěno na zvýšení výkonnosti podniku, výnosnosti vloženého kapitálu a sleduje nejdůležitější podnikatelský cíl - růst tržní hodnoty podniku
- vyloučení překvapení - plánování je vlastně projektování budoucích důsledků současných rozhodnutí. V plánu by měly být promítnuty různé skutečnosti, které by mohly nastat, aby bylo možné čelit různým překvapením a vznikajícím okolnostem.

## Finanční plán

Obvykle má finanční plán dvě dimenze :

- časový horizont

tj. rozlišujeme dvě úrovně - dlouhodobé a krátkodobé finanční plánování, kdy časový horizont 1 roku tvoří relativní hranici mezi nimi. Pro

kratší časový horizont platí vyšší stupeň jistoty a přesnosti a odvíjejí se z něho také použité nástroje a metody plánování a použité druhy finanční zdrojů na krytí plánovaných potřeb. Dlouhodobé plánování představuje rozhodnutí, která mají strategický charakter. Zejména jsou nezbytná pokud podnik uvažuje s dlouhodobými úvěry, emisí akcií nebo dlouhodobých obligací.

- stupeň agregace

tj. finanční plán je sumarizací jednotlivých investičních projektů podniku, prognózy prodeje za jednotlivé výrobky, rozpočtů externího financování za jednotlivá oddělení.

## **1. OBSAH SOUHRNNÉHO FINANČNÍHO PLÁNU**

Finanční plán podniku je významný dokument. Nejsou pro jeho sestavení definovány závazné postupy ani formuláře, tak jako je to u finančního účetnictví. Obecně jsou při jeho sestavení sledovány tyto výchozí teze.

- Finanční cíl podniku<sup>2</sup> je, zvláště ve finančním plánování, reprezentován ziskem před zdaněním. Hodnocen je pomocí kritérií finanční analýzy.
- Finanční plán obvykle omezuje finanční riziko podniku zvláště proto, že je sestavován na dlouhé období a je součástí dlouhodobého podnikového plánu.
- Sestavuje se tzv. posuvným způsobem. Tj. nejprve se sestaví plán na nejbližší rok, který je detailněji propracován a na něj navazují další roky. Po uplynulém ročním období se celý dlouhodobý plán přepracuje s tím, že dřívější rok se stane prvním rokem a připojí se plán na konci dlouhodobého horizontu.

---

<sup>2</sup> Většina firem sleduje současně několik finančních cílů. Zejména výnosnost investic, růst podílu podniku na celkovém trhu, stabilitu cen a ziskové přírůstky, omezení rizika. Maximalizace zisku je kritérium důležité, ne však jediné. Za základní cíl firmy je dnes považována maximalizace tržní hodnoty firmy.

- Finanční plán je relativně autonomní. Sleduje strategické a taktické finanční cíle podniku. Vychází ze skutečného vývoje podnikových financí a z prognózovaného vývoje. Nelze, ale opomíjet názory ostatních ekonomů, techniků, obchodníků, finančníků, manažerů či účetních podniku.

Základní prvky dlouhodobých plánů :

a) Předvídání odbytu a tržeb

Tržní mechanismus předpokládá, že podniky nakupují zboží, materiál či služby na trhu a na něm také realizují své výrobky či služby. Předpokládá se také, že podněty a informace sdělované jednotlivým subjektům na trhu, a to zejména v cenách, jsou pro každého natolik dostatečné, aby sledoval svůj prospěch bez přímého zásahu centra.

To umožňuje podniku ve spojení s ostatními specializovanými činnostmi, odhadovat objem odbytu, tržeb, výši a strukturu majetku a v neposlední řadě, v důsledku těchto zjištěných skutečností, i potřeby finančních zdrojů. Avšak nesprávný odhad budoucích tržních podmínek může ohrozit finanční zdraví podniku, pokud se s určitým objemem počítalo.

b) Plánová dokumentace

Souhrnný finanční plán obsahuje 3 výkazy odpovídající formě účetních výkazů. Plánovou výsledovku, plánovaný výkaz zdrojů a užití peněžních prostředků (cash flow) a plánovou rozvahu.

- Plánovaná výsledovka sestavuje celkový předpokládaný objem výnosů a k nim odpovídajících nákladů. Hrubý zisk jako výsledek se dále upravuje o

další položky, abychom se dopracovali k předpokládanému čistému zisku, ze kterého se obvykle vyplácejí dividendy či odměny. Informuje nás tedy o schopnosti podniku vytvářet dostatečný objem zisku.

- Plánovaný výkaz cash flow významně dokumentuje pohyb peněžních prostředků, pomáhá při finančním řízení a plánování likvidity.
- Plánovaná bilance zejména poskytuje přehled o finanční situaci podniku o stavu kapitálové struktury (pasiv) či o položkách jednotlivých forem majetku (aktiv).

#### c) Investiční činnost podniku

Velice významnými součástmi dlouhodobého plánu jsou prognózy investiční činnosti. Tedy plánované požadavky na majetek, které kopírují objem tržeb. Nelze přeci předpokládat, že s určitým zařízením, které i když pracuje na 100 %, mohu vyrábět stále větší objem výrobků. Chci-li zvýšit objem realizovaných výrobků, musím nutně zakoupit další, případně modernější zařízení.

#### d) Prognózování finanční zdrojů

I tato část je nedílnou součástí dlouhodobého finančního plánu. Každý zvýšený objem prodeje si vyvolává větší nároky na majetek, a to v celkovém důsledku působí na zvýšenou potřebu financování. Pokud podnik není schopen tuto vyšší potřebu uspokojit z odpisů a nerozděleného zisku, musí přistoupit k hledání dalších alternativních zdrojů financování. Tedy nejenom k rozšiřování vlastních zdrojů financování (emise akcií), ale i k využívání cizích zdrojů jako je emise dluhopisů, získávání dlouhodobých úvěrů apod.

## 2. DLOUHODOBÝ FINANČNÍ PLÁN

Pro dlouhodobé finanční plánování není charakteristická přesnost výpočtů ani konkrétní forma prezentace (i nejlepší a nejpropracovanější plán může zhatit faktor náhody a čím delší časový horizont, tím více). Daleko důležitější je slovní a kvalitní rozbor všech skutečností, s nimiž se počítá pro zajištění určité úrovně zisku společnosti.

I když pro plánování neexistují předepsané formuláře (tak jak je to pro účetní výkazy účetní závěrky), lze doporučit určitý systém plánovaných výpočtů.

### 2.1. Plánování peněžních toků

Asi jako nejvhodnější forma zachycení vývoje zisku v závislosti na požadované investiční aktivitě a zdrojích financování je plánovaný výkaz cash flow.

Ten můžeme rozdělit do obvyklých tří kategorií. Peněžní tok z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Z provozní činnosti zjišťujeme jak veliký finanční zdroj vyprodukujeme z daného objemu tržeb. V investiční činnosti zjišťujeme dále jak tento provozní finanční zdroj bude zkrácen o nově pořízené investice (či o něco zvýšen o dezinvestice) a pracovní kapitál. A v poslední části - finanční činnosti - nám dá najevo zda po povinných finančních platbách (např. to mohou být dividendy, splátky úvěrů) má firma ještě dostatek svých peněžních zdrojů, či je bude muset shánět někde jinde.



Doporučená struktura cash flow<sup>3</sup> :

1. krok

1. Tržby z realizace výrobků a služeb (výnosy)
2. Provozní ziskové rozpětí v procentech
3. Zisk před úroky a daněmi (ř. 1 \* ř. 2 / 100)
4. Úroky (kalkulační)
5. Zisk před daněmi (ř. 3 - ř. 4)
6. Sazba daně z příjmů v procentech
7. Daň z příjmů (ř. 5 \* ř. 6 / 100)
8. Zisk po zdanění (ř. 5 - ř. 7)
9. Odpisy (kalkulační)

**10. Peněžní toky z provozní činnosti před investováním do pracovního kapitálu (ř. 8 + ř. 9)**

2. krok

11. Investiční výdaje na projekty (mohou se počítat ty, které již byly na daný projekt vynaloženy, dále ty, které se v plánovaném období vynaloží, i ty které se vynaloží na dané projekty, ale až za plánovaným horizontem)
12. Příjmy z dezinvestic
13. Zvýšení pracovního kapitálu

**14. Peněžní toky z investiční činnosti (ř. 12 - ř. 11 - ř. 13)**

---

<sup>3</sup> Grünwald, R., Holečková, J. : Finanční analýza a plánování podniku, VŠE 1994, str. 117 - 120

Je jasné, že rozdíl mezi peněžními toky z provozní činnosti před investováním do pracovního kapitálu (ř. 10) a peněžními toky z investiční činnosti (ř. 14) nás nyní informuje o přebytku či nedostatku finančních prostředků. Tuto situaci vyřeší dále plán finančních toků.

### 3. krok

15. Výplata dividend

16. Zvýšení či snížení dlouhodobých závazků

17. Zvýšení či snížení dlouhodobých úvěrů

18. Příjmy z emise akcií

### **19. Peněžní toky z finanční činnosti (ř. 18 - ř. 15 ± ř. 16 ± ř. 17)**

Objem a struktura navrhovaného rozšíření dlouhodobého kapitálu, který se objevuje v řádku 16, v řádku 17, v řádku 18 je úkolem pro finanční řízení (tedy pro hledání externího financování). Výsledkem plánu peněžních toků musí být logicky vyrovnaní mezi celkovými příjmy a výdaji. Tedy peněžní tok z řádku 10 + peněžní tok z řádku 14 + peněžní tok z řádku 19 by měl být roven 0.

## **2.2. Plánovaná rozvaha**

Plán peněžních toků stačí už jenom využít jako informační zdroj pro sestavení plánované rozvahy. Pokud její strukturu omezíme pouze na straně aktiv na 3 položky tj. investiční majetek v zůstatkové ceně, finanční majetek (obě položky za stálá aktiva), pracovní kapitál<sup>4</sup> (za oběžný majetek), na straně

---

<sup>4</sup> Pracovní kapitál je souhrn majetku podniku, který funkčně zajišťuje plynulou hospodářskou činnost. Obsahově jde o kategorii oběžného majetku podniku. Pojem pracovní má vyjádřit disponibilitu tímto majetkem, jeho pružnost, pohyblivost, manévrovací prostor - Kovanicová, D. : Poklady skryté v účetnictví

pasiv na základní jmění, nerozdělený zisk, krátkodobé závazky, dlouhodobé závazky, sestavení takto formulované rozvahy by již nemělo být velkým problémem.

AKTIVA	PASIVA
Investiční majetek (v zůstatkové ceně)	Základní jmění
Finanční investice	Nerozdělený zisk
Pracovní kapitál	Krátkodobé závazky
	Dlouhodobé závazky

### 2.3. Prognóza prodeje

Pokud hovoříme o tom, že pro dlouhodobé plánování je typické, že vychází z předvídání vývoje tržeb na několikaleté období, měly bychom si nyní přiblížit některé z metod, které lze v praxi použít.

Jedny ze známých přístupů k prognózování tržeb jsou metody subjektivní, mezi které bychom mohli zařadit metodu vedoucího názoru, metodu skládání názoru prodejních sil či metodu uživatelského očekávání.

*Metoda vedoucího názoru* je metodou nejstarší a nejjednodušší. Pouze kombinuje a průměruje názory převážně vrcholových manažerů. Její výhodou je sice jednoduchost; nevyžaduje zpracování rozsáhlých ekonomických a statistických studií; vytváří tlak na vrcholové manažery, kteří si při získávání svých informací zvětšují svůj obzor. *Metoda skládání názorů prodejních sil* je založena na dotazování těch jedinců - prodejního personálu, kteří jsou nejbližší trhu, a mají o něm nejlepší znalosti. *Metoda uživatelského očekávání* odhaduje objem prodeje na základě potřeb zákazníků. Tato metoda je vhodná pro poměrně malé firmy, a firmy s malým okruhem zákazníků.

Mezi metody objektivní by patřily dozajista metody matematicko-statistické.

### *Matematicko-statistické metody prognózování tržeb*

#### 1. Metoda procentního podílu na tržbách

Tato metoda je založena na stálém, konstantním (fixním) poměru aktiv a pasiv na celkových tržbách. Jde o metodu velice zjednodušenou, protože právě konstantní podíl na tržbách pro výhled několika let se jeví jako omezený a nepřesný. Podíl na tržbách má smysl vyčíslvat pouze u položek aktiv a pasiv, které se s růstem objemu tržeb budou měnit. To na straně aktiv bude prakticky u všech položek, ale na straně pasiv porostou pouze některé. Z těchto slov můžeme vydedukovat, že by muselo dojít k bilanční nerovnováze. A právě vyrovnání hodnot bilance je předmětem finančního plánování, zejména rozhodování o volbě a způsobech získání dodatečných finančních zdrojů.

Uvažujme, že např. firma Orlando a.s. má ke dni 31.12. 1997 tuto strukturu aktiv a pasiv (v tis. Kč) :

AKTIVA	295 000	PASIVA	295 000
Investiční majetek (pozemky, budovy, stroje)	125 000	Kmenové akcie Nerozdělené zisky	100 000 77 000
Oběžný majetek (pracovní kapitál)	170 000	Vydané obligace	56 000
z toho :		Závazky vůči dodavatel.	40 000

zásoby materiálu	100 000	Závazky vůči zaměst.	12 000
pohledávky	65 000	Závazky vůči státu	10 000
peněž. prostředky	5 000		

Dále předpokládejme, že firma v tomto roce dosáhla 435 000 tis. Kč tržeb. Podíly jednotlivých uvažovaných položek (tedy těch, které by se v závislosti na změně tržeb měnily) budou takovéto :

Aktiva : IM - cca 30 % , OM - cca 40 % ; celkem 70 %

Pasiva : Krátkodobé závazky - cca 15 % .

Z uvedeného výpočtu vyplývá, že zdroji zůstává nekryto 55 % aktiv (70% - 15 %), tedy při x%-ním nárůstu aktiv v důsledku zvýšení objemu tržeb, vzrostou všechna aktiva o x%, ale z pasiv vzroste pouze o x% položka krátkodobých závazků. Ostatní položky jsou na tržbách nezávislé.

Pokračování příkladu :

Pokud zvýšíme odbyt z 435 000 tis. Kč na 700 000 tis. Kč (tedy o 265 000 tis. Kč), jak velké bude potřebovat podnik dodatečné zdroje? Celkem bez ohledu na strukturu pasiv, je to absolutní změna tržeb (x%-ní nárůst) násobená procentem nekrytých aktiv ( $265\,000 * 55\% = 145\,750$  tis. Kč.)

Uvažujeme-li, že zisk firmy po zdanění bude 5 % z objemu tržeb (z 700 000 tis. Kč), tzn. 35 000, dále vyplácí dividendy 40 % ze zisku (tj. 14 000 tis. Kč), pak firmě zůstává ze zisku 21 000 tis. Kč a o tuto částku sníží dodatečnou potřebu finančních zdrojů ( $145\,750$  tis. Kč -  $21\,000$  tis. Kč =  $124\,750$  tis. Kč).

Právě tuto částku bude muset podnik získat na finančním trhu emisí nových akcií, obligací či úvěrem.

Jednotlivé kroky při sestavování plánované bilance by bylo možné shrnout do následujícího postupu :

1. Vyjádření položek bilance, které se mění v závislosti na změně objemu tržeb, formou procentního podílu na tržbách.
2. Násobení procentního podílu plánovaným objemem tržeb, abychom získali částky jednotlivých položek bilance v budoucím období.
3. U těch položek, kde závislost na změně objemu tržeb neexistuje (např. základní jmění, vydané dluhopisy, dlouhodobé úvěry), převezmeme pouze částku z původní bilance .
4. Zakomponujeme do plánované bilance nerozdělený zisk. Tj. současný stav nerozděleného zisku + plánovaný čistý zisk - vyplacené dividendy.
5. Sečteme jednotlivé položky aktiv a dostaneme bilanční sumu za aktiva. Sečteme jednotlivé položky pasiv a porovnááme se sumou aktiv. Je-li suma pasiv nižší než suma aktiv, pak rozdíl představuje potřebu dodatečných externích finančních zdrojů.

V praxi tento použitý způsob finančního plánování není zdaleka tak jednoduchý a mechanický, jak se může zdát z demonstrovaného příkladu. Položek v rozvahách podniku je daleko větší množství, jsou rozmanitější a ne každá se projevuje stejným způsobem na změnu tržeb. Všeobecně lze říci, že tento způsob je vhodný pro relativně kratší období plánování finančních potřeb.

## 2. Metoda regresní

Ve srovnání s předchozí metodou (fixního podílu na tržbách) se regresní metoda hodnotí jako přesnější a využitelnější zejména pro delší plánované období. Uváděli jsme si již, že v delším období nemusí platit fixní a tedy ideálně rovnoměrný poměr vybraných položek aktiv a pasiv na objemu tržeb. Regresní metoda tedy také vychází z plánování objemu tržeb a stanovování procentního podílu jednotlivých položek aktiv a pasiv z nich, ale uvažuje s poměrem proměnlivým, který statisticky ověřuje na základě pozorování v minulých obdobích. Údaje získané v minulých obdobích nám poskytují informaci o vývojovém trendu v podniku, který lze použít jako indikátor pro stanovení budoucího vývoje.

Právě proto využití této regresní metody je vhodné pro plánování finančních zdrojů v delším období. Dozajista má tato metoda přednosti oproti fixní metodě v situaci, kdy by v minulosti s růstem objemu odbytu %-ní podíl některých položek klesal, což by při použití fixního poměru vedlo k značným chybám a odchýlkám.

Příklad :

Byl-li v letech 1990 - 1995 zjištěn následující vztah mezi majetkem a tržbami, lze do roku 2000 usuzovat o tomto vývojovém trendu.

Rok		Tržby (tis. Kč)	Majetek (v tis. Kč)	%podíl aktiv na tržbách

1990		50.000	22 000	44
1991		100.000	24.000	24
1992		150.000	26.000	17
1993		200.000	28.000	14
1994		250.000	30.000	12
1995		300.000	32.000	11
2000	Plán	500.000	40.000	8

Z uvedeného příkladu vyplývá, že % podíl aktiv na tržbách v jednotlivých letech se mění - klesá. A z vývojového trendu lze vypočítat předpokládaný stav v roce 2000.

$$x^1 = 1050/6 = 175$$

$$y^1 = 162/6 = 27$$

x	x - x <sup>1</sup>	(x-x <sup>1</sup> ) <sup>2</sup>	y	y-y <sup>1</sup>	(y-y <sup>1</sup> ) <sup>2</sup>	(x-x <sup>1</sup> )*(y-y <sup>1</sup> )
50	-125	15625	22	-5	25	625
100	-75	5625	24	-3	9	225
150	-25	625	26	-1	1	25
200	25	625	28	1	1	25
250	75	5625	30	3	9	225
300	125	15625	32	5	25	625
Součet		Součet	Součet			Součet
1050		43750	162			1750



$$a = \frac{\sum (x-x^1)*(y-y^1)}{\sum (x-x^1)^2} \quad b = y^1 - a * x^1$$

$$a=1750/43750 \quad b=27-(0,04*175)$$

$$a = 0,04 \quad b = 20$$

Chceme-li určit pomocí regresní přímky, výši majetku při určité výši tržeb, pro „y“ (majetek) dosadíme hodnoty pro směrnici této regresní přímky, kde  $y = ax + b \Rightarrow y \text{ (majetek)} = 0,04 * 500 \text{ (tržby)} + 20 \Rightarrow y = 20 + 20 \Rightarrow y = 40$ .

## 2.4. Plánování investiční činnosti

Naplnění prognózy prodeje, o které byla předešlá subkapitola, do značné míry záleží na tom, zda se splní předpokládané vnější okolnosti (vývoj na trzích apod.). Investiční činnost a její naplnění je zejména závislá na interních rozhodnutích firmy. Důsledky těchto zásahů se projevují neodvratně až v době s velkým časovým odstupem od chvíle rozhodování. Investiční projekty se každý jednotlivě podrobují ekonomickému hodnocení pomocí čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta či době návratnosti, ale vstupní veličiny jsou odvíjeny opět od prognózy prodeje. Měla by existovat i zpětná vazba, která investiční strategii neustále dotváří podle kapitálových potřeb a reálných příležitostí rozvoje firmy.

Investiční projekty vstupují do plánu peněžních toků (viz kapitola 2.1. Plánování peněžních toků při dlouhodobém plánování) třemi veličinami :

tržbami, ziskem po zdanění, a investičními výdaji. Je nutné vytvořit přehled o sumě investičních výdajů za každý rok. Přitom celkové roční výdaje by neměly vytvářet nepřiměřené riziko vysokého zadlužení, ale nabízet možnosti financovat jak z provozních, tak z finančních peněžních toků.

Pro posouzení finančních důsledků je třeba rozlišovat investiční projekty, jejichž cílem je obnova opotřebeného majetku, rozšíření nedostatečných kapacit či technologické inovace. Prostou obnovou opotřebeného majetku totiž nedochází ke zvýšení výdělkové schopnosti podniku a nedojde ve finančním plánu ke změně ziskového rozpětí. Zde je třeba zdůraznit, že významným faktorem ovlivňujícím investiční rozhodování je inflace. I když ve finančním plánu nepočítáme s budoucím inflačním vývojem, nevyhneme se zohlednění minulé inflace, která způsobuje, že odpisy nestačí na prostou reprodukci vzhledem k růstu cen investičních statků. Část vytvořeného zisku se takto vlastně spotřebuje na prostou reprodukci.

## **2.5. Plánování dlouhodobých finančních zdrojů**

Pokud hovoříme o tom, že firma zvyšuje objem odbytu, tedy zvyšuje potřebu majetku (aktiv), musí v důsledku toho nutně zvýšit i objem zdrojů financování (pasiv). Chce-li zachovat stálou kapitálovou strukturu (poměr vlastních a cizích zdrojů), musí být vlastní jmění zvýšeno stejnou měrou jako cizí zdroje. To znamená vlastní zdroje může posilovat navyšováním nerozděleného zisku, navyšováním fondů ze zisku, což předpokládá pro obě kategorie určitou velikost zisku po zdanění, tedy závislost na dividendové, účetní, daňové politice. Další alternativou k rozšíření vlastních zdrojů by byla emise akcií. Tato alternativa je silně ovlivňována dostatečnou nabídkou kapitálu

na finančním trhu a příznivým kurzem vlastních akcií, má-li emise zajistit potřebný příjem peněz. V úvahu je nutné brát také to, že emise akcií stojí značné emisní náklady (5 - 10 % z částky získané emisí).

Rozšíření kapitálu získáváním cizích zdrojů je pak představováno emisí dluhopisů a dlouhodobých investičních úvěrů.

Plánování finančních zdrojů je zachyceno ve finanční části peněžních toků plánovaného cash flow. Musí zachycovat peněžní toky z plánované emise akcií, obligací, ze zvýšení dlouhodobých úvěrů, ze splátek obligací či dlouhodobých úvěrů.

Dlouhodobé finanční plánování musí být doprovázeno analýzou finanční situace podniku. Minulost je nutno posoudit s přihlédnutím k měnícím se vnějším podmínkám, jako jsou vývoj poptávky, vývoj nákupních a prodejních cen, vývoj devizových kursů, úrokové míry či daňových sazeb. Znamená to, že všechny plánované výkazy za jednotlivé roky se musí hodnotit pomocí kritérií finanční analýzy. Tato činnost vlastně pečuje o příznivý pohled na podnik v očích nejen finančních analytiků, kteří mohou sledovat výsledky do budoucna např. při přípravné fázi získávání dlouhodobého úvěru, nebo ex post při posuzování úspěšnosti podniku podle skutečných hospodářských výsledků a finanční situace, v očích potenciálních investorů či již existujících vlastníků, ale i dalších externích uživatelů informací finanční analýzy.

### **3. ROČNÍ FINANČNÍ PLÁN**

Krátkodobý finanční plán je součástí dlouhodobého finančního plánu, který vzniká konkretizací a zpřesněním pro daný rok. Sestavujeme ho s

aktualizací konkrétní části dlouhodobého plánu a zaměřuje se především na plánování krátkodobých aktiv a pasiv. Vzhledem ke kratšímu plánovacímu období jeví se riziko prognostické chyby jako minimální. Krátkodobá finanční rozhodnutí souvisí s tím, že podnik opatřuje suroviny a materiál, platí své závazky, prodává výrobky či služby, za které inkasuje v průběhu roku tržby. Úkolem krátkodobého finančního plánu je předvídat budoucí potřebu a užití peněžních prostředků. Může být sestavován čtvrtletně, měsíčně dokonce i denně. Otázky sledování peněžních toků jsou důležitou součástí finančního řízení likvidity, aby podnik mohl vykazovat stálou platební schopnost - někdy se krátkodobý finanční plán nazývá platební kalendář.

K vypracování konkrétního krátkodobého finančního plánu je nutné vycházet z určitých předem známých skutečností, které jsou dozajista v jednotlivých podnicích rozdílné. Např. podle dohodnutých platebních podmínek s dodavateli i odběrateli, zejména podle lhůt splatnosti, podle výše minimální rezervy peněžních prostředků, podle délky předstihu nákupu materiálu apod.

Nejprve vycházíme z identifikace tržeb za jednotlivá určená období, jako základu pro určení hodnoty čistého zisku a následně pak plánu peněžních toků. Pokud hodnoty tržeb očistíme o hodnoty přímého materiálu, přímých mezd, variabilních nepřímých nákladů a fixních nepřímých nákladů, získáme hodnotu zisku před daněmi. Dále odečteme daň z příjmů a získáme hodnotu zisku po zdanění. Tu posléze využijeme jako vstupní kategorii pro identifikaci plánu peněžních toků.

Doporučená struktura plánu peněžních toků <sup>5</sup>:

## I. Peněžní toky z provozní činnosti před investováním do pracovního

---

<sup>5</sup> Grünwald, R., Holečková, J. : Finanční analýza a plánování podniku, VŠE 1994, str. 137 - 138

kapitálu z toho :

zisk po zdanění	(peněžní příjem)
odpisy	(peněžní příjem - snížily zisk, ale nebyly placeny)

II. Peněžní toky ze změn pracovního kapitálu, z toho :

zvýšení zásob	(peněžní výdaj)
snížení zásob	(peněžní příjem)
zvýšení pohledávek	(peněžní výdaj - zvýšily zisk, ale nebyly placeny)
snížení pohledávek	(peněžní příjem)
zvýšení krát. závazků	(peněžní příjem - snížily zisk, ale nebyly placeny)
snížení krát. závazků	(peněžní výdaj)
zvýšení krát. fin. majetku	(peněžní výdaj)
snížení krát. fin. majetku	(peněžní příjem)

III. Peněžní toky z příjmů a výdajů podle dlouhodobých dispozic, z toho :

peněžní toky z investiční činnosti  
změna stavu dlouhodobých závazků  
změna stavu dlouhodobých úvěrů  
příjmy z emise akcií  
výplata dividend

Pokud sečteme peněžní toky z části I + II + III zjistíme přebytek nebo naopak nedostatek peněžních toků před změnami krátkodobých úvěrů. Úkolem finančního řízení je situaci vedoucí k nedostatku peněžních toků řešit zvýšením běžných bankovních úvěrů.

Změny položek aktiv a pasiv uvažovaných v plánu peněžních toků, stačí už pouze promítnout do výchozí rozvahy předcházejícího období a po zanesení kategorie nerozděleného zisku sestavit krátkodobou plánovou rozvahu jako třetí dokument ročního finančního plánu (výsledovka, cash flow, rozvaha).

#### **4. ZÁVĚR**

Finanční plánování je cílevědomá a systematická činnost zahrnující volbu možných způsobů budoucího průběhu činností. Základním cílem finančního plánování je zvyšování tržní hodnoty firmy, z něhož se dále odvíjejí jednotlivé činnosti finanční politiky. Tedy rozhodování o způsobu financování, o investování kapitálu do výnosných forem majetku a o peněžním hospodářství.

Pro finanční plánování je důležité časové hledisko. Rozlišujeme dvě úrovně - dlouhodobé plánování (časový horizont 1 - 5 i více let) a krátkodobé plánování (měsíc až 1 rok). Zvýšení tržní hodnoty firmy lze rozhodujícím způsobem dosáhnout v dlouhodobém horizontu. Vyšší investiční aktivitou a z ní vyplývajícími vyššími finančními potřebami. Dlouhodobý finanční plán vychází z plánu finančních toků, výsledovky a plánované rozvahy. Podpůrnými podklady slouží prognóza prodeje, investiční prognóza a prognóza externího financování.

Krátkodobé finanční plánování upřesňuje vždy časově nejbližší období. Zejména z pohledu krátkodobé likvidity. Hlavním nástrojem je plán peněžních příjmů a výdajů. Zjištěné přebytkové saldo (příjmy > výdaje) může podnik

dočasně investovat do výnosnějších forem aktiv než je hotovost a jsou-li příjmy < výdaje, musí hledat krátkodobé dodatečné zdroje na překlenutí dočasné platební neschopnosti.

Finanční plánování po celou dobu provází nástroje finanční analýzy, které nejenom při zrodu finančního plánu, ale také při jeho úpravách neustále kontrolují vybrané ukazatele. Zejména rentabilitu celkového i vlastního kapitálu, ziskovost tržeb, dlouhodobou zadluženost, obrat jednotlivých položek pracovního kapitálu, výplatní poměr, P/E, poměr tržní a účetní hodnoty a řadu dalších.

#### Podnikové rozpočty

(viz)

**FINANČNÍ ANALÝZA (Sedláček, Hamplová, Úradníček); ESF MU Brno (str. 159-165)**

**FINANČNÍ ANALÝZA A PLÁNOVÁNÍ PODNIKU (Grünwald, Holečková); VŠE Praha (str. 149-155)**

#### Finanční kontrola v podniku

(viz)

**FINANČNÍ ANALÝZA A PLÁNOVÁNÍ PODNIKU (Grünwald, Holečková); VŠE Praha (str. 157-167)**