

Podniková ekonomika a finance

Podklady pro výuku

Bakalářské studium

Věra Mulačová

2014

Kapitola 1. Podnik a podnikatelské prostředí



Klíčové pojmy:

Podnik, podnikání, podnikatelské prostředí, cíle podnikání, typologie podniků, právní formy podnikání, malé a střední podnikání



Výklad:

Obchodní zákoník definuje **podnikání** jako „soustavnou činnost prováděnou samostatně podnikatelem vlastním jménem a na vlastní zodpovědnost za účelem dosažení zisku“.¹ Z této definice vyplývají některé klíčové závěry:

- předpoklad trvalého provozu (tzv. going concern princip) – za podnikání se nepovažují jednorázové projekty,
- osobní účast podnikatele,
- zisková orientace – za podnikání se nepovažuje činnost neziskových organizací (občanských sdružení, nadací, apod.).

Podnikatelem je osoba provozující podnikání, může jím být fyzická nebo právnická osoba. **Podnik** můžeme charakterizovat jako instituci, sloužící k realizaci podnikatelské činnosti, je tedy institucionalizovanou podobou podnikání. Obchodní zákoník definuje podnik jako „soubor hmotných, osobních a nehmotných složek podnikání“. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty sloužící k provozu podniku. Soubor všech majetkových hodnot sloužících k podnikání je obchodní majetek.

Principem podnikatelské činnosti je přeměna vstupů (výrobních či provozních faktorů – řídicí práce, výkonná práce, dlouhodobý majetek, materiál) na výstupy (výrobky nebo služby), které vedou k uspokojování potřeb zákazníků. Z této činnosti plyne podnikateli zisk, jako rozdíl hodnoty prodaných výstupů a spotřebovaných vstupů. Smyslem podnikání je zhodnocení vloženého kapitálu. **Dlouhodobě úspěšné podnikání musí být založeno na uspokojování skutečně existujících potřeb zákazníků**, tedy nalezením určitého společenského přínosu realizované činnosti.

Pro existenci a rozvoj každé podnikatelské aktivity jsou velmi důležité vlivy, které na toto podnikání působí. Tyto vlivy jsou souhrnně označovány **jako podnikatelské prostředí**. Pojem podnikatelské prostředí je velmi široký a ani v odborné literatuře není pojímán jednotně. Jako nejobecnější vymezení lze chápat podnikatelské prostředí jako **souhrn všech vlivů, které působí na podnik**. Tyto vlivy můžeme rozdělit **na vnější vlivy makroprostředí a mikroprostředí i vnitřní faktory podniku samotného**. Uvedený přístup je běžný zejména v oblasti strategických analýz, kde je vnější podnikatelské prostředí hodnoceno různými metodami a poskytuje východiska pro rozhodování, a to

¹ Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ve znění pozdějších změn a doplnění.

jak z hlediska strategického řízení, marketingové situační analýzy nebo nejrůznějších analýz konkurenceschopnosti. V tomto pojetí je zpravidla podnikatelské prostředí vymezováno jakou souhrn politických, sociálně-kulturních, technologických, ekonomických, legislativních a environmentálních faktorů na úrovni makroprostředí a samozřejmě také působení konkurence i specifika oboru, ve kterém firma podniká včetně jejího postavení a vazeb s dodavateli a odběrateli.

Jiný přístup k vymezení pojmu podnikatelské prostředí nacházíme v materiálech zahraničních i domácích vládních nebo nadnárodních institucí, které se zabývají ovlivňováním ekonomiky a vytvářejí podmínky pro podnikání a růst výkonnosti. V jejich pojetí pak **podnikatelské prostředí představuje spíše soubor politik, nástrojů a faktorů**, které působí na podnik a zlepšují jeho konkurenceschopnost a růstový potenciál.

Kvalita podnikatelského prostředí je vyjadřována různými mezinárodními srovnáními, která představují různé žebříčky, indexy, ročenky nebo ratingová hodnocení, jejichž výsledky se liší podle zpracovatele, použitých zdrojů dat a zejména zahrnutých kritérií a vah, které jsou jim přisuzovány. Mezi nejznámější patří např. ratingová hodnocení agentur Standard&Poor's nebo Moody's, která vyjadřují hodnocení bonity a úvěruschopnosti určitého subjektu (země, podnikatelského subjektu). Velmi často je také využíván žebříček vydávaný každoročně Světovým ekonomickým fórem v rámci zprávy nazvané Global Competitiveness Report jako GCI (index globální konkurenceschopnosti), index Doing Business Světové banky, index Ročenky světové konkurenceschopnosti a další.

Cíle podniku

Obecná ekonomická teorie definuje jako cíl podniku **maximalizaci zisku**. Cíle podnikání lze rozdělit na cíle dlouhodobé a krátkodobé. **Za krátkodobý (např. roční) cíl lze považovat** maximalizaci čistého účetního zisku, resp. maximalizaci peněžního toku (cash flow) podniku za sledované období. Dlouhodobým cílem podniku je pak **maximalizace jeho hodnoty**. Maximalizace hodnoty podniku je vrcholovým cílem **podniku**, který nejlépe postihuje vlastní smysl podnikání – trvale vydělávat co nejvíc. Kromě tohoto finančního cíle však podniky sledují ještě některé nefinanční cíle.

Typologie podniků podle velikosti:

- mikropodniky (1 – 9 zaměstnanců),
- malé podniky (10 – 99 zaměstnanců),
- střední podniky (100 – 499 zaměstnanců),
- velké podniky (nad 500 zaměstnanců).

Toto členění je využíváno zejména pro statistické účely, často bývá využíváno hrubší dělení na malé a střední podniky a velké podniky.

Právní formy podnikání

Každá podnikatelská jednotka musí mít určitou právní formu. Jednotlivé právní formy můžeme rozčlenit do následujících skupin:

- podniky jednotlivce,
- obchodní společnosti,
- družstva,

- státní podniky.

Podniky jednotlivce

Jedná se o takové podniky, které jsou vlastněny pouze jednou osobou. Obvykle mají podobu živnosti. Jejich výhodou je malá kapitálová a administrativní náročnost, nevýhody jsou obtížný přístup ke kapitálu, neomezené ručení (celým osobním majetkem podnikatele) a omezená životnost (pouze po dobu života majitele).

Živnosti upravuje živnostenský zákon². Zahrnují veškerou výrobu, obchod a služby, vyjma činností v živnostenském zákoně výslovně vyloučených. Živností se rozumí „*soustavná činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek živnostenského zákona*“. O povolení živnosti rozhodují živnostenské úřady, které vedou živnostenský rejstřík.

Pro výkon živností je nutné splňovat:

1. obecné podmínky:

- plnoletost (18 let),
- svéprávnost (způsobilost k právním úkonům),
- bezúhonnost (osoba nesmí být odsouzena za úmyslný trestný čin s trestem odnětí svobody nad jeden rok, úmyslný trestný čin související s podnikáním nebo nedbalostní trestný čin související s předmětem podnikání),
- splnění daňových povinností vůči státu;

2. zvláštní podmínky - odborná a jiná způsobilost (nevyžaduje se u volných živností).

Živnostenský zákon rozeznává dva základní druhy živností:

- živnosti ohlašovací,
- živnosti koncesované.

Živnosti ohlašovací

Živnosti ohlašovací vznikají na základě ohlášení příslušnému živnostenskému úřadu a při splnění podmínek je podnikateli vydán živnostenský list. Mezi tyto živnosti patří:

- živnosti řemeslné - k jejichž provozování je potřeba doložit vzdělání a praxi v oboru (např. truhlářství, zámečnictví);
- vázáné - na vzdělání, eventuálně na praxi, eventuálně na jiné podmínky, které vyžaduje zákon (např. výroba, montáž, opravy plynových či elektrických zařízení);
- volné – k jejich provozování stačí splnění obecných podmínek (všechny ostatní živnosti).

Živnosti koncesované

Vznikají na základě koncese (povolení), nejsou tedy nárokové jako živnosti ohlašovací. K získání koncese je potřeba vzdělání a splnění dalších podmínek, které vyžaduje zákon.

² Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.

Podnikateli je poté vydána koncesní listina. Do koncesovaných živností patří např. výroba a opravy zbraní, taxislužba, výroba zubních protéz, pohřební služba.

Obchodní společnosti

Obchodní zákoník definuje obchodní společnost jako *právníkou osobu založenou za účelem podnikání*. Jejími zakladateli mohou být fyzické i právnické osoby. Obchodní společnost vzniká dnem zápisu do obchodního rejstříku, poté vystupuje pod jménem uvedeným v rejstříku.

Rozlišujeme dvě skupiny obchodních společností:

- **osobní společnosti** – veřejná obchodní společnost, komanditní společnost,
- **kapitálové společnosti** – společnost s ručením omezeným, akciová společnost.

Veřejná obchodní společnost (v.o.s.) je sdružení dvou či více osob, založené za účelem podnikání jako právnická osoba, jejíž společníci ručí za závazky společnosti solidárně a neomezeně. Jedná se o čistou osobní společnost. Postavení společníků je tedy rovnocenné, všichni se účastní na řízení společnosti a všichni ručí celým svým majetkem.

Komanditní společnost (k.s.) je obchodní společnost, v níž jeden či více společníků ručí za závazky společnosti do výše svého nesplaceného vkladu (komanditisté) a jeden či více společníků ručí za závazky celým svým majetkem (komplementáři). Komanditista tedy vkládá majetkové hodnoty, do řízení společnosti nezasahuje, má jen kontrolní pravomoc - jeho postavení je podobné postavení společníka ve společnosti s ručením omezeným. Komplementář se osobně účastní řízení společnosti – jeho postavení je obdobné jako postavení společníka u veřejné obchodní společnosti. Z tohoto pohledu se spíše nežli o společnost osobní jedná o společnost smíšenou.

Společnost s ručením omezeným (s.r.o.) je obchodní společnost, jejíž základní kapitál je tvořen vklady společníků a jejíž společníci ručí za závazky společnosti, dokud nebylo zapsáno splacení vkladů do obchodního rejstříku. Charakteristickými znaky s.r.o. je povinně vytvářený základní kapitál (vkladová povinnost) a omezené ručení společníků (rozsahem i časem). Typickým rysem s.r.o. je ručení společníků a omezená převoditelnost podílů. S.r.o. je uzavřená společnost s vázaným členstvím. Jedná se o nejoblíbenější formu obchodní společnosti, jejíž hlavní výhodou je oddělení kapitálu od osobního majetku společníků a zároveň garance věřitelům formou základního kapitálu. S.r.o. je ideální společností pro střední a malé podnikání.

Akciová společnost (a.s.) je obchodní společností, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií o určité jmenovité hodnotě. Jde o právnickou osobu, korporaci. Může být založena dvěma či více fyzickými osobami nebo jednou či více právnických osob. Je zde úplné oddělení vlastnictví od řízení společnosti - akcionáři se zásadně na činnosti a.s. nepodílí osobními výkony, podstatná je kapitálová účast.

Akciová společnost je uzavřenou korporací, což je dáno počtem akcií, který omezuje počet akcionářů. Členství v a.s. je vázané - účast v a.s. nelze vypovědět, lze však převést akcie na jinou osobu. Společnost odpovídá za závazky celým svým majetkem, samotní akcionáři za závazky a.s. neručí. Minimální výše základního kapitálu je 2 miliony Kč, u společností registrovaných na kapitálovém trhu 20 milionů Kč.

Práva a povinnosti akcionářů jsou v podstatě shodná s právy a povinnostmi společníků v předcházejících společnostech. Základní povinností akcionáře je především povinnost vkladová. Z hlavních práv je to právo na podíl na zisku (dividenda) či likvidačním zůstatku, společně s právem účastnit se jednání na valné hromadě. (Mulač, Mulačová, 2007).

Akciová společnost má následující orgány:

- valná hromada – nejvyšší orgán,
- představenstvo – výkonný orgán,
- dozorčí rada - kontrolní orgán.

Výhody a nevýhody akciové společnosti

Základní výhody akciové společnosti jsou:

- žádné osobní závazky akcionářů,
- snadná akumulace kapitálu umožňující i značně rozsáhlou činnost,
- snadná převoditelnost vlastnictví,
- nepřetržitá existence bez ohledu na vlastnické změny,
- řízení profesionálním managementem.

Naopak mezi její nevýhody patří:

- dvojí zdanění výnosů akcionářů (daň ze zisku právnických osob, daň z kapitálového výnosu),
- větší míra regulace,
- větší tlak na informační otevřenost (zvláště u a.s. registrovaných na kapitálovém trhu),
- velká administrativní náročnost (především při založení společnosti),
- nebezpečí vyplývající z úplného oddělení vlastnictví od řízení (sledování vlastních zájmů managementu namísto cílů akcionářů). (Mulač, Vochozka, Mulačová, 2010).

Malé a střední podnikání

Sektor malého a středního podnikání tvoří významnou součást každého hospodářství. Vedle ekonomické funkce plní také roli politickou a stabilizační při zabezpečení zaměstnanosti i regionální a sociální udržitelnosti. ČR i EU se snaží podporou malých a středních podnikatelů zlepšit růst, podmínky, technologickou úroveň a zejména konkurenceschopnost. Od malých a středních podniků se neočekává, že dosáhnou nějakého výrazného postavení, ve většině případů je podpora těchto podniků běžnou cestou jak oživit region. Zpravidla reprezentují domácí či místní kapitál, a jsou proto

obvykle svázaný s místním regionem. To jim umožňuje flexibilní reakci na změny v poptávce. Malí a střední podnikatelé jsou v daném regionu často nositeli zaměstnanosti, pohlcují pracovníky propuštěné velkými firmami, a tím pádem šetří dávky podpor, které by musely být vypláceny ze státního rozpočtu. V menších obcích představují hlavní zdroj pracovních příležitostí. Velkou roli také hraje vysoká motivace vlastníků na dosažených výsledcích.

Pro vymezení malého a středního podnikání existují různé definice. Podle Doporučení Komise Evropské unie č. 96/280/EC, která sjednocuje vymezení pojmu malého a středního podnikání v členských státech Evropské unie, je rozhodujícím kritériem počet zaměstnanců, dále potom roční obrat, roční bilanční suma a nezávislost. Roční obrat a bilanční suma představují korunový ekvivalent uvedené částky podle kurzu Evropské centrální banky ke konci roku.

Podle výše uvedeného doporučení, které se vztahuje také na Českou republiku, rozlišujeme tři kategorie podniků v rámci MSP:

- Mikrofirma - zaměstnává od 1 do 9 pracovníků a její roční obrat nebo roční bilanční suma nepřesahuje 2 miliony EUR;
- Malá firma - zaměstnává od 10 do 49 pracovníků a její roční obrat nebo roční bilanční suma nepřesahuje 10 milionů EUR;
- Střední firma - zaměstnává od 50 do 249 pracovníků, její aktiva/majetek nepřesahují 43 mil EUR a její roční obrat nepřesahuje 50 milionů EUR.

Jiné definice k vymezení malého a středního podnikání používají ke svým účelům další instituce, např. Česká správa sociálního zabezpečení (ČSSZ) nebo Eurostat (statistický úřad Evropské unie). Rozhodujícím faktorem je i v těchto definicích počet zaměstnanců.

Členění používající ČSSZ rozlišuje pouze dva základní typy organizací:

- Malé organizace, které zaměstnávají max. 25 pracovníků;
- Velké organizace, které mají více jak 25 pracovníků.

Členění dle Eurostatu zahrnuje také pouze dva typy podniků s jinou hranicí rozdělení:

- Malé podniky zaměstnávají max. 20 pracovníků;
- Střední podniky zaměstnávají max. 100 pracovníků.

Malé a střední firmy jsou často vytlačovány z trhu silnými nadnárodními výrobci nebo obchodníky, proto se snaží o co nejvýhodnější uplatnění na místních trzích tím, že např. uspokojují individuální přání zákazníků a jejich velkou výhodou je znalost lokálních podmínek. Jsou flexibilnější než velké společnosti, a mnohdy se angažují v okrajových oborech trhu, které se těmto firmám zdají druhořadé a nezajímavé. Velmi často se setkáváme také s tím, že řada malých a středních podnikatelů spolupracuje s velkými firmami jako jejich subdodavatelé. Na druhé straně však nejsou kapitálově silné a omezené finanční a lidské zdroje neumožňují jejich výraznější technologický i kariérní růst, což vede k jejich slabší pozici v konkurenčním boji s velkými podniky.

Kapitola 2. Založení podniku



Klíčové pojmy:

Podnikatelský záměr, zpracování podnikatelského projektu, zakladatelský rozpočet



Výklad:

Kroky směřující k založení podniku

Celý proces založení podniku je názorné rozdělit do několika kroků:

1. definování podnikatelského záměru,
2. určení věcných a řídicích předpokladů,
3. zpracování podnikatelského projektu,
4. vlastní založení podniku.

PODNIKATELSKÝ ZÁMĚR

Na počátku všeho musí být nápad, určitý **podnikatelský záměr**. Ten vymezuje předmět činnosti uvažovaného podniku, odpovídá na otázku „**co?**“, tj. jaké výrobky bude podnik vyrábět či jaké služby bude poskytovat.

URČENÍ PŘEDPOKLADŮ

Než dojde k faktickému založení podniku, je zapotřebí provést ještě celou řadu úkonů, které podnikateli vyjasní odpověď na otázku „**jak?**“. Jedná se o **vymezení věcných náležitostí** (zdroje, majetkové nároky, lokalizace, technologie) a **řídicích předpokladů** (top management, organizační struktura, řídicí nástroje), které podnikatel poslouží jako cenná vstupní data při zpracování podnikatelského projektu.

PODNIKATELSKÝ PROJEKT

Podnikatelský projekt je formalizovaný dokument, jehož cílem je **komplexní zhodnocení uvažovaného záměru**. Posuzuje podnikatelský záměr z pohledu:

- reálnosti a proveditelnosti,
- finanční efektivnosti.

Podnikatelský projekt je klíčovým podkladem pro realizátory záměru při rozhodování o založení podniku. V první řadě by jim měl dát jasnou odpověď na otázku, **zda je vhodné podnik vůbec založit**. V případě kladné odpovědi by měl projekt být určitým receptem, podle něhož se bude postupovat ve fázi realizace podnikatelského záměru.³

Dalšími **uživateli** podnikatelského projektu jsou různé externí subjekty, z nichž nejtypičtější jsou:

³ Více viz *Fotr, J.* Podnikatelský plán a investiční rozhodování. Praha : Grada, 2005.

- banky (podklad pro rozhodování o úvěru),
- úřady (podklad pro rozhodování o různých povoleních, dotacích, apod.),
- obchodní partneři (podklad pro rozhodování o případné spolupráci).

Podnikatelský projekt definuje tyto oblasti:

- zdroje (materiálové, lidské i finanční),
- cíle podnikání,
- rizikové faktory,
- konkurenční výhody a nevýhody,
- cílové trhy a skupiny zákazníků,
- právní formu,
- organizační strukturu.

Tyto všechny náležitosti jsou zahrnuty do **studie proveditelnosti**, která projekt zevrubně vyhodnotí po věcné stránce. Jejich finanční dopady se následně promítnou do zakladatelského rozpočtu, jehož cílem je zhodnotit finanční efektivnost chystaného podnikatelského záměru. **Zakladatelský rozpočet** má následující strukturu:

1. plánovaná rozvaha podniku ke dni založení,
2. plánované výkazy zisku a ztráty na zvolené období (často na 5 let),
3. plánované rozvahy k posledním dnům jednotlivých období,
4. plánované výkazy CF.

Pokud předpokládané **finanční výsledky** (zisky z plánovaných výsledovek a peněžní příjmy z plánovaných výkazů CF) odpovídají požadavkům vlastníků, nic nebrání vlastnímu založení podniku.

Na závěr je třeba upozornit, že každý podnikatelský plán je postaven na určitých odhadech, prognózách a předpokladech. Míra optimismu těchto vstupů značně ovlivňuje výstupy a závěry. Proto se často výrazně liší interní verze projektu (raději pesimističtější, opatrnější) od verze pro banky či obchodní partnery (velmi optimistická, slibující závratné výsledky).

Vlastní založení podniku

Vlastní založení a rozjezd podniku má dvě stránky – **právní a věcnou**. Zaprvé je tedy potřeba učinit potřebné kroky k tomu, aby se chystaný podnik stal subjektem práva, tedy založit obchodní společnost (resp. jinou právní formu). Druhým úkolem je nastartovat vlastní podnikatelskou činnost.

ZALOŽENÍ A VZNIK OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI

Z pohledu systémů **zakládání obchodní společnosti** rozlišujeme jednak systém volného zakládání obchodní společnosti, kdy je tato založena a jako právnická osoba vzniká současně s podpisem společenské smlouvy. Dále je možné podmínit založení obchodní společnosti na státní povolení, v tomto případě hovoříme o koncesním způsobu založení obchodní společnosti. Poslední systém, který se uplatňuje při zakládání společností je systém normativní (registrační), kdy k založení stačí uzavření společenské smlouvy, kdy společnost jako právnická osoba vzniká až zápisem do veřejnoprávní evidence.

Konkrétně se obchodní společnost zakládá:

- společenskou smlouvou,
- zakladatelskou smlouvou u a.s.,
- zakladatelskou listinou (s.r.o., a.s., je-li jeden zakladatel - vyžaduje se forma notářského zápisu).

Podpisy všech zakladatelů musí být úředně ověřeny. **Společenská smlouva a.s. a s.r.o.** musí mít formu notářského zápisu. Rozdíl mezi společenskou smlouvou a zakladatelskou smlouvou spočívá v tom, že společenská smlouva směřuje k založení a úpravě vnitřních vztahů společnosti, kdežto zakladatelská smlouva pouze k založení společnosti, vnitřní vztahy společnosti v tomto případě upravují stanovy.

Obchodní společnost jako právnická osoba, tedy jako subjekt práva, **vzniká dnem, k němuž je zapsána do obchodního rejstříku.** Mezi založením a vznikem existuje tzv. předběžná společnost. Návrh na zápis musí být podán v prekluzivní lhůtě do 90 dní od založení, příp. od doručení průkazu živnostenského či jiného podnikatelského oprávnění. Po vzniku společnosti platí nevyvratitelná domněnka založení společnosti na neurčitou dobu, není-li při založení doba výslovně určena.

ZAHÁJENÍ ČINNOSTI PODNIKU

Zahájení provozní činnosti podniku bývá často okamžikem nepříjemných překvapení pro podnikatele - některé předpoklady z podnikatelského projektu se ukazují jako nereálné, objevují se nové skutečnosti, s nimiž nebylo kalkulováno. Obecně lze říci, že **průběh této fáze je tím hladší, čím precizněji byly provedeny předchozí kroky.** V praxi často dochází k nedodržení či překročení plánů, obvykle částečně vinou přílišného optimismu plánů, z části jako důsledek nepředvídatelného vývoje okolí.

Zahájení činnosti podniku je **obzvláště náročné z pohledu financování.** Tato fáze je spojena se **značnými investičními výdaji** (pořízení pozemků, budov, strojů, materiálu), naopak **peněžní příjmy** za prodané výkony (výrobky či služby) ještě **nejsou realizovány.** Je zřejmé, že tato disproporce klade nemalé nároky na externí zdroje financování. Základními zdroji financování založení podniku tedy jsou vklady vlastníků a bankovní úvěry.

Kapitola 3. Majetková a kapitálová struktura podniku



Klíčové pojmy:

Rozvaha podniku, dlouhodobý majetek, opotřebený majetek, oběžný majetek, vlastní a cizí kapitál, sladění aktiv a pasiv



Výklad:

Pro každé podnikání jsou nezbytné určité prostředky, s nimiž je uskutečňována vlastní podnikatelská činnost. Je zřejmé, že k jejich získání jsou zapotřebí určité zdroje financování. Konkrétní složení prostředků se označuje jako **majetek** a zdroje, ze kterých byl tento majetek pořízen, se nazývají **kapitál**.

Důležitým předpokladem úspěšného podnikání je udržení **majetkově–finanční stability** podniku. Touto stabilitou je chápána schopnost vytvářet a trvale si udržovat vyvážený vztah mezi majetkem a používaným kapitálem.

Přehled o majetku i kapitálu určitého podniku představuje **rozvaha** podniku. Jedná se o stav k určitému časovému okamžiku – k určitému dni, je to tedy statický pohled na finanční situaci podniku. Sestavuje se minimálně jednou ročně a její závazná struktura je dána účetními předpisy. Je základním finančním výkazem podniku.

Obr. 3 - 1 Rozvaha podniku v agregované podobě

Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Při řízení majetkové a kapitálové struktury jde o řešení tří základních okruhů problémů:

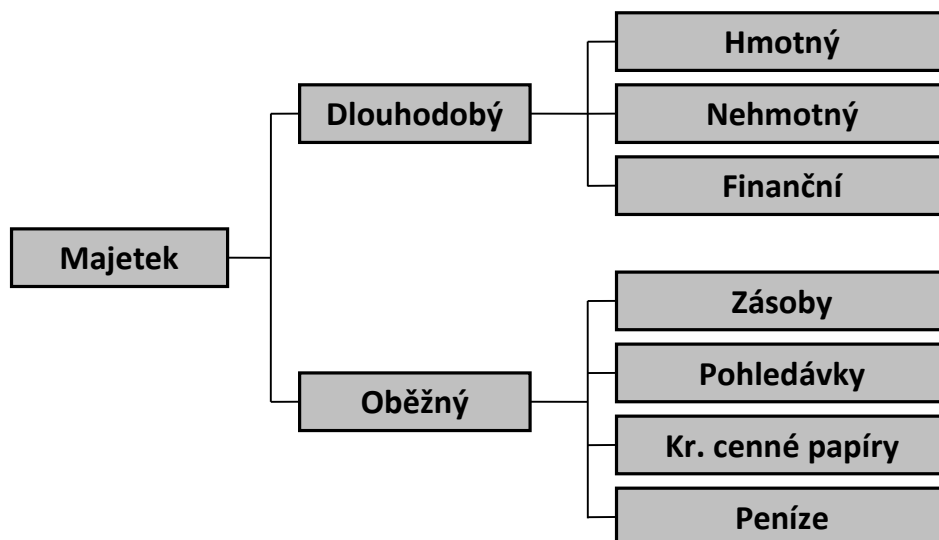
- **majetková struktura podniku** – optimální skladba jednotlivých složek majetku;
- **finanční (kapitálová) struktura podniku** – správný poměr mezi jednotlivými druhy používaného kapitálu;
- **vzájemný vztah** mezi složkami majetku a kapitálu.

Majetková struktura podniku

Majetkem rozumíme souhrn majetkových hodnot (věcí, pohledávek, práv a hodnot ocenitelných penězi), které patří podnikateli a slouží k podnikání. Dělí se na dvě základní skupiny, které se liší dobou, po kterou jsou v podniku používány.

- dlouhodobý majetek,
- oběžný majetek.

Obr. 3 - 2 Majetková struktura podniku



DLOUHODOBÝ MAJETEK

Dlouhodobý majetek je majetek, který slouží podniku **dlouhou dobu, postupně se opotřebovává** (s výjimkou pozemků) a prostřednictvím odpisů přenáší svou hodnotu úměrně opotřebení do nákladů podniku. Protože slouží v podniku často velmi dlouhou dobu, patří rozhodování o investičním majetku mezi důležitá strategická rozhodnutí.

Dlouhodobý majetek se dále dělí na majetek:

- hmotný,
- nehmotný,
- finanční.

Majetek hmotný (věcný) je majetek nemovitý (pozemky, budovy) a majetek movitý (stroje, zařízení, přístroje, dopravní prostředky).

Majetek nehmotný tvoří patenty, licence, ochranné známky a různá práva, know how, goodwill, software apod. Patří sem i výdaje spojené se založením podniku. Obtížným problémem nehmotných aktiv je jejich ocenění. Tento majetek se peněžně eviduje tehdy, když si jeho pořízení vyžádalo určité náklady, např. licence.

Finanční majetek dlouhodobé povahy (investice) zahrnuje nakoupené akcie jiných podniků, vklady do jiných podniků, nakoupené obligace, vkladové listy, termínované vklady, půjčky jiným podnikům . Rozhodující je doba delší než 1 rok.

OBĚŽNÝ MAJETEK

Jedná se o tu část majetku podniku, která se současně vyskytuje v podniku v různých formách, **je neustále v pohybu**. Oběžný majetek se váže k výrobnímu cyklu podniku, v rámci něj přechází z jedné formy do druhé.

Do oběžného majetku patří následující položky:

- zásoby,
- pohledávky,
- krátkodobé cenné papíry,
- peníze.

Zásoby představují skladovaný materiál, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby a hotové výrobky.

Pohledávky jsou tříděny z hlediska účelu na pohledávky z obchodního styku a pohledávky vůči společníkům. Významné je třídění z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé.

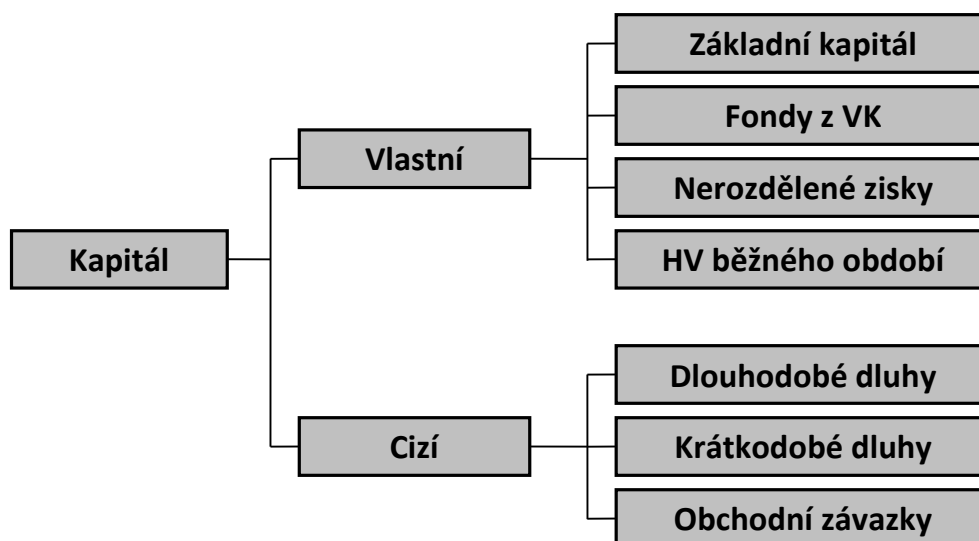
Krátkodobé cenné papíry (krátkodobý finanční majetek) zahrnuje cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu, zejména státní pokladniční poukázky a směnky. Umožňuje investování dočasně volných peněžních prostředků a tím získání vyšších výnosů. Přitom zajišťuje poměrně slušnou likviditu podniku.

Peníze zahrnují jak peníze v hotovosti v pokladně podniku, tak především peněžní prostředky na bankovních účtech. Jedná se o prostředky, které jsou nejlíkvidnější – lze je okamžitě využít k platebnímu styku.

Kapitálová struktura podniku

Kapitálovou strukturou podniku (finanční strukturou podniku) rozumíme strukturu zdrojů, z nichž majetek podniku vznikl. Představuje složení podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho majetek. Je zachycena v pasívech rozvahy.

Obr. 3 - 3 Kapitálová struktura podniku



Finanční strukturu podniku tvoří:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál.

VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál je kapitál, který **patří majiteli** (majitelům). Je hlavním nositelem podnikatelského rizika. Jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční jistoty (nezávislosti) podniku. Vlastní kapitál není stálou veličinou, ale kolísá podle výsledků hospodaření. Vlastní kapitál je rozdělen do několika položek:

- **Základní kapitál** (základní jmění) - tvoří jej peněžní i nepeněžní vklady společníků. Vytváří se povinně u akciové společnosti a s. r. o. a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku;
- **Emisní ážio** - je rozdílem mezi nominální a tržní cenou akcií při jejich emisi;
- **Rezervní fond** - je vytvářen k jištění nepředvídaných rizik v podnikání. Slouží ke krytí ztrát nebo k překonání nepříznivého průběhu hospodaření.
- **Ostatní kapitálové fondy** – např. fondy z přecenění majetku a další.
- **Nerozdělený zisk minulých let** - část zisku (po odvodu daní) předcházejících účetních období, která se nerozdělila mezi majitele (akcionáře), ale slouží k dalšímu podnikání;
- **Hospodářský výsledek běžného období** – zisk (ztráta) vyprodukovaný v aktuálním účetním období.

CIZÍ KAPITÁL

Cizí kapitál je **dluhem**, který musí podnik v určené době splatit. Podle této doby jej rozdělujeme na krátkodobý cizí kapitál, který je poskytován na dobu do 1 roku, a na kapitál poskytovaný na dobu delší než 1 rok, tj. dlouhodobý cizí kapitál.

Krátkodobý cizí kapitál zahrnuje krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, půjčky, částky dosud nevyplacených mezd a platů, zálohy odběratelů, nezaplacené daně.

Dlouhodobý cizí kapitál tvoří dlouhodobé úvěry bank, vydané podnikové obligace, dlužní úpisy nebo jiné dlouhodobé závazky.

Cizí kapitál však není poskytován zadarmo. Nákladem za používání cizího kapitálu je **úrok** a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (bankovní poplatky a provize). Přesto bývá obvykle cizí kapitál levnějším zdrojem než kapitál vlastní. Přitom většinou platí, že krátkodobý kapitál (úvěr) je levnější než dlouhodobý. Nejdražší je kapitál získaný emisí akcií, který však není nikdy splatný a z tohoto pohledu tedy nejméně rizikový.

Důvody pro použití cizího kapitálu jsou tyto:

- podnikatel nemá k dispozici dostatečně velký vlastní kapitál,
- podnikatel nemá kapitál v době, kdy ho potřebuje,
- použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku (novým společníkům ano),
- cizí kapitál je všeobecně levnější.

V normálních podmínkách málokterý podnikatel pracuje bez cizího kapitálu. **Proti jeho většímu použití** však mluví tyto skutečnosti:

- cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku a tím snižuje jeho finanční stabilitu, při velkém rozsahu dluhů hrozí nebezpečí bankrotu,
- každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat,
- vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, protože rozhodování musí být přizpůsobeno věřitelům.

Vztah aktiv a pasiv

ČASOVÉ SLADĚNÍ AKTIV A PASIV

Je zřejmé, že existuje přímá vazba mezi majetkem a finančními zdroji, z nichž byl tento majetek pořízen. Pro výběr vhodných zdrojů k financování určitých aktiv existuje obecná zásada, která dává generální návod pro správná rozhodnutí. Klíčové je podle ní **časové sladění položek aktiv a jejich zdrojů financování**. Dlouhodobá aktiva by tedy měla být financována dlouhodobým kapitálem, střednědobá aktiva střednědobým kapitálem a krátkodobá aktiva kapitálem krátkodobým. V ideálním případě by se tedy mělo postupovat analytickým způsobem a jednotlivým aktivům přiřazovat vhodné finanční zdroje. Uvedenou zásadu můžeme konkretizovat do konkrétních doporučení:

- dlouhodobá aktiva specifická pro podnik (nejdlouhodobější a nejméně likvidní majetek) je vhodné financovat vlastním kapitálem;
- ostatní dlouhodobá aktiva je možno financovat libovolnými dlouhodobými zdroji, tj. vlastním nebo dlouhodobým cizím kapitálem;
- trvale vázané složky oběžných aktiv (především nepřetržitě drženou část zásob a pohledávek) mají fakticky dlouhodobý charakter, proto je vhodné k jejich financování zvolit dlouhodobé cizí zdroje;
- ostatní oběžná aktiva by měla být financována krátkodobým cizím kapitálem.

BILANČNÍ PRAVIDLA

Na uvedený analytický přístup vzájemného sladění aktiv a pasiv je vhodné navázat globálním pohledem. V případě respektování zmiňovaných doporučení by totiž měla být zároveň splněna tzv. **bilanční pravidla**. Ta postulují správné proporce vybraných složek aktiv a pasiv, čímž v podstatě předepisují zdravou podobu rozvahy podniku.

Teorie finančního managementu zahrnuje více bilančních pravidel, vzájemných vazeb aktiv a pasiv se týkají dvě. Obě v podstatě rozpracovávají univerzální zásadu časového sladění aktiv a pasiv, každá ji ohraničuje z jiné strany. Uvedme si tedy jejich znění:

- dlouhodobá aktiva musí být financována výhradně dlouhodobými zdroji,
- vlastní kapitál smí být použit výhradně k financování dlouhodobého majetku.

Kapitola 4. Výrobní faktory a jejich efektivnost



Klíčové pojmy:

Výrobní faktory, náklady, výnosy, zisk, ekonomická efektivnost



Výklad:

Výrobní faktory jsou vstupy do výrobního procesu, pomocí nichž vznikají výstupy (výrobky). U nevýrobních podniků hovoříme o provozních faktorech. Podnikohospodářské pojetí klasifikace výrobních faktorů vychází z obecně-ekonomického pojetí (půda, práce, kapitál), určitým způsobem jej však modifikuje.

Toto pojetí rozeznává 4 základní výrobní faktory:

1. dispozitivní (řídící) práce,
2. výkonná práce,
3. dlouhodobý majetek,
4. materiál.

Tab. 4 - 1 Národohospodářský a podnikohospodářský pohled na výrobní faktory

Národohospodářský pohled	Podnikohospodářský pohled
1. práce	1. řídicí práce
	2. výkonná práce
2. půda	3. dlouhodobý majetek
3. kapitál	4. materiál

Zdroj: Synek, M. Podniková ekonomika

Faktory 2-4 nazýváme jako **elementární faktory**, jsou základem provozu podniku. Jejich zapojení do výrobního (resp. provozního) procesu pro podnik samozřejmě představuje určitou finanční zátěž. Cenu spotřebovaných výrobních faktorů nazýváme jako náklady podniku, pro jednotlivé výrobní faktory mají tuto podobu:

- cenou práce jsou **mzdové náklady** (mzdy + ostatní mzdové náklady),
- cenou opotřebení dlouhodobého majetku jsou **odpisy**,

- cenou za použitý materiál jsou **spotřební náklady**.

Úkolem **dispozitivního faktoru** (managementu) je skloubit elementární faktory vzhledem k charakteru podnikatelské činnosti co nejúčelněji. Jeho snahou je tedy určit optimální mix vstupů, tj. taková množství a takovou proporcii jednotlivých výrobních (provozních) faktorů, která zajistí nejefektivnější realizaci výrobní (provozní) činnosti.

Je evidentní, že struktura nákladů různých typů podniků se v závislosti na skladbě využívaných výrobních faktorů výrazně liší. Podle výrobního faktoru, který je převažující, rozlišujeme podniky:

- **investičně náročné** (elektrárny, těžký průmysl) – velký podíl odpisů,
- **pracovně náročné** (sklářství, keramika, optika) – velký podíl mzdových nákladů,
- **materiálově náročné** (potravinářství, chemický a hutnický průmysl) – velký podíl nákladů na spotřebu materiálu.

Skladba využívaných výrobních (provozních) faktorů se zásadně promítá již do rozhodování o umístění výrobní (provozní) jednotky. **Lokalizace podniku** zohledňuje především dvě základní hlediska:

- dostupnost potřebných výrobních faktorů (z pohledu množství, kvality i ceny),
- vzdálenost poptávky po hotových statcích.

U výrobních podniků převažuje první aspekt, umístění podniku je obvykle voleno podle dostupnosti dominantního výrobního faktoru (samozřejmě při zohlednění všech dalších faktorů) vzhledem k charakteru činnosti podniku – nerostných surovin, vody, kvalifikované práce nebo levné práce. U podniků poskytujících služby je naopak primárním hlediskem vzdálenost od zákazníka, volba vhodné lokality je zde dokonce mnohdy důležitější než samotný nabízený produkt.

NÁKLADY A VÝNOSY

Náklady jsou peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Představují spotřebu výrobních činitelů nutných pro vytvoření výkonů. Odrážejí se ve snižování vlastního kapitálu. Podrobněji se budeme náklady zabývat v další kapitole.

Výnosy jsou peněžní částky, na které má podnik nárok z titulu svých činností za určité účetní období. Představují navýšení vlastního kapitálu podniku.

Výnosy podniku bývají členěny druhově nebo účelově. **Druhové členění** výnosů odpovídá struktuře výkazu zisku a ztráty. Výnosy se v tomto případě dělí na:

- **provozní výnosy** - tržby za prodané výkony, změna stavu výrobků, zboží a nedokončené výroby, aktivace výkonů vlastní výroby, výnosy z prodeje zásob;
- **finanční výnosy** – získané z finančních investic, účastí a jiných činností;
- **mimořádné výnosy** – získané např. prodejem odepsaných strojů.

Účelové členění výnosů spočívá v jejich přiřazení ke konkrétním výkonům, které jejich dosažení umožnily. Toto členění je důležité pro hodnocení přínosu jednotlivých výrobků a služeb k výsledku hospodaření podniku jako celku.

Tržby představují nejdůležitější položku výnosů podniku. Jsou rozhodujícími finančními zdroji, slouží k úhradě nákladů a daní podniku, k výplatě dividend a k rozvoji podniku. Rozhodující pro výši tržeb je fyzický objem výroby, sortimentní skladba prodeje, ceny výkonů, způsob fakturace a doba úhrady

faktur. Velikost tržeb za určitý výkon za sledované období je dána součinem **prodejní ceny a prodaného množství**:

$$T = p \cdot Q,$$

kde T jsou tržby za prodané výkony,
p – prodejní cena za 1 ks výkonu,
Q – množství prodaných výkonů.

Výnosy a náklady je zapotřebí posuzovat ve vzájemném kontextu. Jejich souhrnným vyjádřením za účetní období je **výkaz zisku a ztráty**, neboli výsledovka. V ní jsou zachyceny veškeré výnosy a náklady, spadající do příslušného účetního období. Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady je **hospodářský výsledek před zdaněním** (hrubý zisk). Po zaplacení daně ze zisku již zbývá vlastní výsledek hospodaření podniku - **hospodářský výsledek za účetní období** (čistý zisk).

ZISK

Hospodářský výsledek (zisk) je jedním z klíčových ukazatelů úspěšnosti hospodářské činnosti podniku za sledované období. Převyšují-li výnosy náklady, vzniká **zisk**. Jsou-li vyšší náklady než výnosy, podnik dosáhl **ztrátu**.

Zisk plní tyto funkce:

- je motivem podnikání,
- je rozhodovacím kritériem při řízení podniku,
- je finančním zdrojem pro rozvoj podniku,
- je základem pro rozdělování čistých důchodů,
- je základem pro motivaci zaměstnanců.

Snahou podniku je pochopitelně dosažení v rámci možností co možná nejvyššího hospodářského výsledku. Zvyšování zisku je v zásadě možné dvěma základními způsoby:

- snižováním nákladů,
- zvyšováním výnosů.

Jak již však bylo zmíněno, výnosy a náklady nelze sledovat, plánovat a řídit odděleně. Úzkoprsé snižování nákladů za každou cenu obvykle nevede ke zvyšování zisku, protože s sebou nutně přináší také snižování výnosů (ošizené výrobky neprodáme v původním množství a za původní cenu). Vždyť minimalizace nákladů by v extrémním případě vedla až k zastavení výroby, a to rozhodně není stav přinášející podniku zisk. V tomto kontextu je vhodné zmínit následující poučku: *peníze nelze ušetřit, je třeba je vydělat!*

Ani opačný extrém však není možný. Nelze produkovat výrobky přinášející vysoké výnosy bez sledování vynaložených nákladů. Tento přístup by mohl skončit katastrofální ztrátou, jež by mohla mít nedozírné následky. Je patrné, že výnosy a náklady je nezbytné posuzovat ve vzájemném kontextu. V této souvislosti je zapotřebí zmínit pojem hospodárnost.

HOSPODÁRNOST

Hospodárnost je takový průběh nákladů, při kterém podnik dosahuje žádaných výstupů s minimálním (co nejmenším) množstvím vynaložením zdrojů.

Existují dva základní projevy hospodárnosti:

- ve formě **úspornosti**,
- ve formě **účinnosti**.

Úspornost lze definovat jako stav, kdy jsou žádané výkony dosaženy s co nejnižším vynaložením zdrojů. Projevuje se jako reálné snížení absolutní výše nákladů.

O **účinnosti** naopak hovoříme v situaci, kdy při konstantním vynaložení zdrojů dochází k maximalizaci objemu výkonů. Jedná se vlastně o maximalizaci, která se projevuje relativním snížením nákladů (tj. na jednotku produkce). Jedná se zejména o situace při snižování nákladů spojených s určitou danou kapacitou, kterou lze lépe či hůře využít.

Obě uvedené formy v běžné praxi často plynule přecházejí jedna v druhou a nejčastější je vlastně kombinace obou forem, vedoucí ke stejným výsledkům – ke **snižování průměrných nákladů** vynaložených na jednici výkonů.

EFEKTIVNOST VÝROBNÍCH FAKTORŮ

Pro potřeby řízení podniku je zásadní sledování **účelnosti** vynaložení výrobních faktorů vzhledem k vyprodukovaným výrobkům (službám). **Ekonomická efektivnost** tedy sleduje relaci vstupů a výstupů:

$$\text{Efektivnost} = \frac{\text{hodnota výstupu}}{\text{hodnota vstupu}} .$$

V podnikové praxi je využívána celá řada konkrétních podob tohoto ukazatele, uvedme si jen jeden:

$$\text{Efektivnost} = \frac{V}{N} ,$$

kde V jsou výnosy za prodané výrobky,

N – náklady na spotřebované výrobní faktory.

Tímto měřítkem se hodnotí jednak celkovou ekonomickou efektivnost výrobní činnosti při stávající skladbě vstupů (ve jmenovateli jsou veškeré náklady), dále se separátně sleduje účinnost jednotlivých využívaných výrobních faktorů (ve jmenovateli jsou jen příslušné nákladové položky) – produktivita práce, účinnost strojů, účinnost využití materiálu.

Kapitola 5. Náklady a jejich klasifikace



Klíčové pojmy:

Druhové členění nákladů, účelové členění, náklady dle objemu produkce – fixní a variabilní náklady a jejich průběh



Výklad:

Předpokladem účinného řízení nákladů je jejich podrobnější členění. Činitele vstupující do reprodukčního procesu z **vnějšího okolí** označujeme při prvotní spotřebě za **nákladové druhy**.

- **náklady variabilní** (závislé) - mění se v závislosti na objemu produkce,
- **náklady fixní** (nezávislé) - nemění se v závislosti na objemu produkce.

Předpokladem účinného řízení nákladů je jejich podrobnější členění. Existuje celá řada způsobů členění nákladů, v dalším textu jsou použita ta hlediska, která jsou podstatná pro řízení hospodárnosti a efektivnosti v podniku.

DRUHOVÉ ČLENĚNÍ NÁKLADŮ

Činitele vstupující do reprodukčního procesu z **vnějšího okolí** označujeme při prvotní spotřebě za **nákladové druhy**. Rozlišujeme tyto základní nákladové druhy:

- spotřeba materiálu,
- spotřeba a použití externích prací a služeb,
- mzdové a ostatní osobní náklady včetně sociálního a zdravotního pojištění pracovníků,
- odpisy hmotného a nehmotného investičního majetku,
- finanční náklady.

Tyto nákladové druhy mají určité společné znaky: jsou to náklady **prvotní, časově nerozlišené a externí**. Informace o těchto nákladech mají význam zpravidla pro podnik jako celek ve vztahu k dodavatelům.

Nákladové druhy jsou následně členěny do třech skupin, podle svého charakteru. Toto rozdělení odpovídá struktuře výkazu zisku a ztráty. Rozeznáváme:

- provozní náklady,
- finanční náklady,
- mimořádné náklady.

ÚČELOVÉ ČLENĚNÍ NÁKLADŮ

Toto členění nesleduje charakter nákladů. Cílem je rozdělit celkové náklady **podle účelu, na něž jsou vynaloženy**. Může mít dvojí podobu:

- podle místa vzniku a odpovědnosti za jejich vznik – **odpovědnostní členění**;
- podle výkonu, na něž jsou náklady vynaloženy – **kalkulační členění**.

Odpovědnostní členění nákladů

Základem tohoto členění je **vztah nákladů ke konkrétnímu vnitropodnikovému útvaru**, ve kterém činnost probíhá a jehož pracovníci odpovídají za jejich racionální vynakládání. Má význam ve vnitropodnikovém řízení na úrovni nižších útvarů a cílem je zjištění, zda se náklady spoří nebo překračují. Tato vnitropodniková střediska nazýváme **hospodářská střediska** a jsou pevně stanovena a nazvána v organizační struktuře podniku. Jsou to vlastně nejnižší útvary v podniku, jejichž řízení je založeno na samostatném sledování a vykazování hodnotových výsledků.

Spojení mezi těmito útvary se tedy uskutečňuje systémem vazeb, jejichž nositeli jsou předávané výkony. Náklady, které vznikají odběratelskému útvaru, jsou **náklady interní, druhotné a složené**, neboť je možné je dále členit např. druhově. Interní náklady jsou charakteristické tím, že vznikají pouze v souvislosti s určitou vnitřní vazbou a představují pro jiný útvar výnos.

Kalkulační členění nákladů

Základem tohoto členění je **přiřazení nákladů k výkonu či jeho části**. Probíhá zpravidla v několika úrovních, nejčastěji se začíná členěním na náklady výrobní a nevýrobní, v rámci nich se náklady dále člení podle jednotlivých druhů činností, procesů nebo až operací. Stanovení těchto nákladů v praxi vychází z technickohospodářských norem.

Pro přiřazení nákladů jednotlivým výkonům je nezbytné jejich rozdělení do dvou základních skupin. Z hlediska příčinných vazeb nákladů k výkonu, který je objemově, druhově i jakostně specifikován pojmem **kalkulační jednice**, lze rozlišit:

- přímé náklady,
- režijní náklady (nepřímé).

Přímé náklady

Přímé náklady **souvisejí s konkrétním druhem výkonu**, například s produkcí určitého výrobku. Jsou vynakládány pouze a jedině na produkci tohoto výrobku, žádným způsobem nesouvisejí s produkcí výrobku jiného ani s dalšími podnikovými procesy. Dělením jejich celkové hodnoty množstvím vyprodukovaných výrobků příslušného typu získáme přímé jednicové náklady. Typickými představiteli přímých nákladů jsou spotřeba materiálu a přímé mzdové náklady. Pro tyto nákladové položky platí, že je lze jednoznačně přiřadit k určitým výkonům.

Režijní náklady

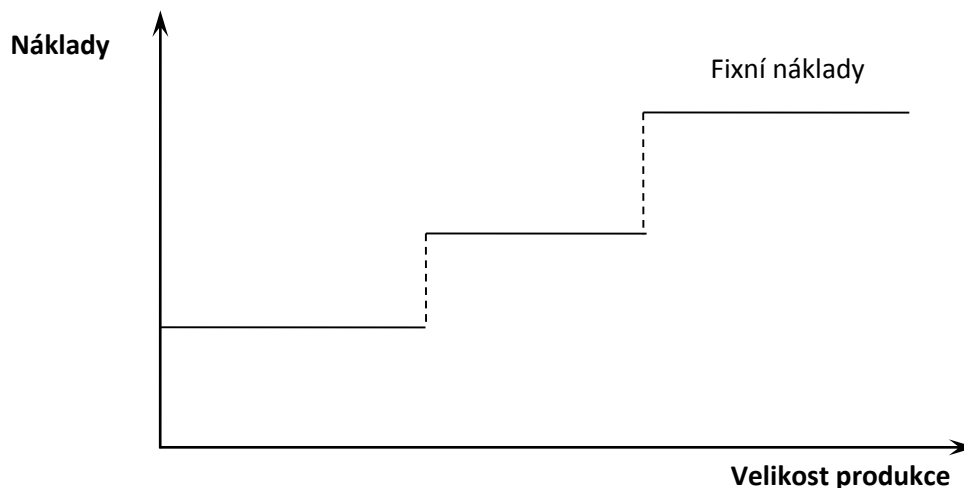
Režijní náklady se neváží k jednomu druhu výkonu. Jsou **vynakládány na produkci více druhů výrobků nebo jsou využity na chod celého podniku**. Do této skupiny patří v podstatě všechny nákladové položky mimo spotřebu materiálu a přímé mzdy. Pro potřeby kalkulace celkových jednicových nákladů na produkci určitého výrobku je zapotřebí tyto režijní náklady rozvrhnout. To v podstatě znamená, že jsou režijní náklady podle určitého klíče rozloženy mezi všechny výrobky, k jejichž produkci jsou vynakládány. Do nákladů kalkulovaného výrobku je tedy k přímým jednicovým nákladům připočten jeho díl nákladů režijních.

ČLENĚNÍ NÁKLADŮ PODLE ZÁVISLOSTI NA OBJEMU PROVÁDĚNÝCH VÝKONŮ Jednotlivé nákladové položky závisejí na změnách objemu prováděných výkonů různě. V této souvislosti je možné rozlišit:

- **náklady variabilní** (závislé) - mění se v závislosti na objemu produkce,
- **náklady fixní** (nezávislé) - nemění se v závislosti na objemu produkce.

Fixní náklady zůstávají v určitém intervalu velikosti produkce **konstantní**, na změny v objemu produkce nereagují.

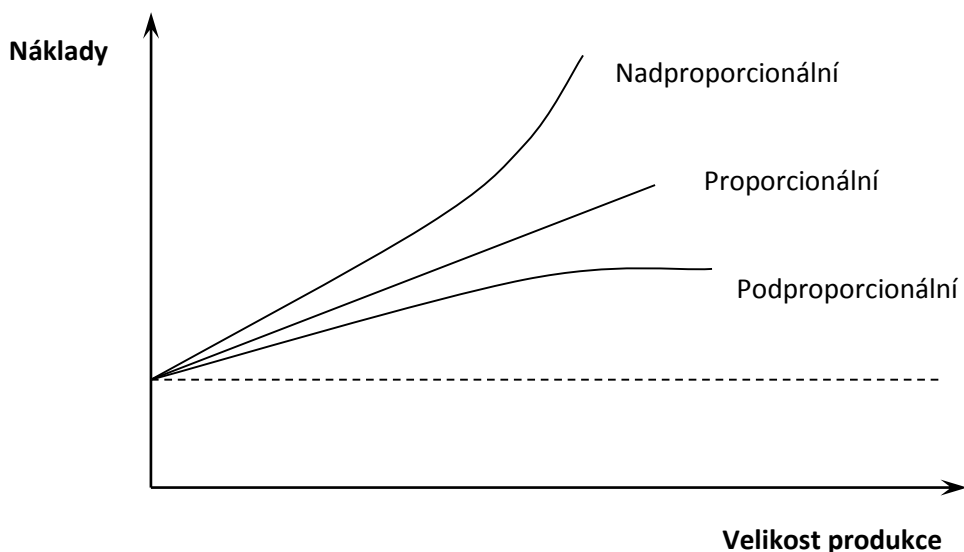
Obr. 5 - 1 Vývoj fixních nákladů v závislosti na objemu produkce v dlouhém období



Typickými příklady fixních nákladů jsou odpisy dlouhodobého majetku, mzdy administrativy nebo úroky. Jejich drobné úpravy v závislosti na kolísání velikosti produkce nejsou možné (nelze průběžně dokupovat a prodávat části budov a strojů či propouštět a nabírat „části“ administrativních pracovníků). Fixní náklady představují omezení výrobní kapacity v krátkém období. V dlouhém období lze fixní náklady navyšovat a to skokově. Jedná se například o dokoupení dalšího stroje, výstavbu nové haly nebo přijetí dalšího pracovníka do administrativy. Takový krok představuje navýšení výrobní kapacity podniku.

Variabilní náklady rostou a klesají v závislosti na změnách objemu produkce. Do této skupiny patří například spotřeba materiálu, mzdy dělníků nebo spotřeba energií.

Obr. 5 - 2 Průběh variabilních nákladů v závislosti na velikosti produkce



U většiny položek variabilních nákladů platí proporcionální průběh v závislosti na velikosti produkce. Lineární průběh variabilních nákladů budeme uvažovat i my v tomto materiálu a budeme s ním takto dále pracovat.

Celkové náklady

Celkové náklady se tedy skládají ze dvou složek – fixní a variabilní. Nákladová funkce tedy vypadá následovně:

$$\mathbf{CN = FN + VN,}$$

kde CN jsou celkové náklady,
FN – fixní náklady,
VN – variabilní náklady.

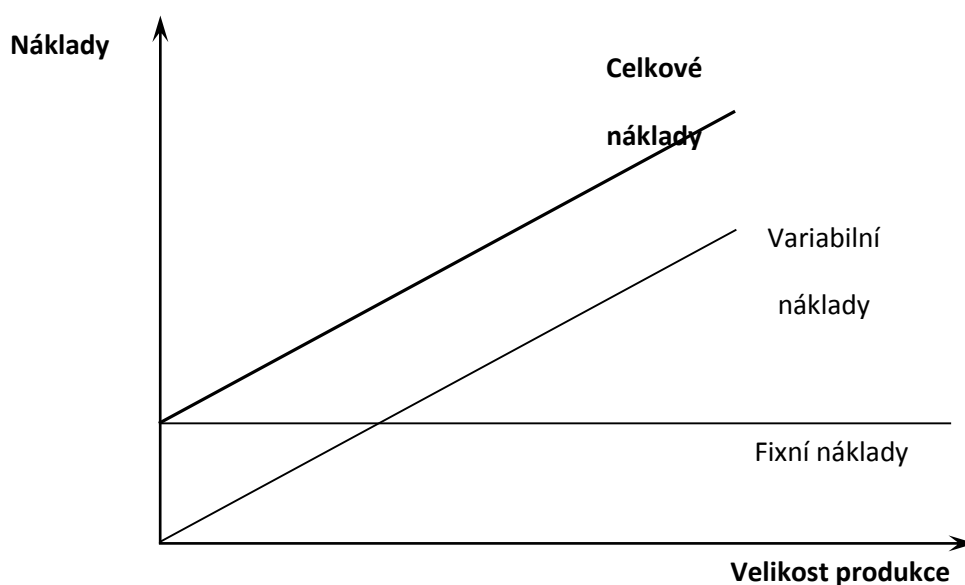
Uvažujme situaci proporcionálního vývoje variabilních nákladů. Pak platí, že celková výše variabilních nákladů je dána součinem jednotkových variabilních nákladů a velikosti produkce. Nákladovou funkci tedy rozepíšeme takto:

$$\mathbf{CN = FN + v \cdot Q,}$$

kde CN jsou celkové náklady,
FN – fixní náklady,
v – variabilní náklady na 1 ks produkce,
Q – množství vyprodukovaných výkonů.

Uvedený tvar rovnice představuje velice důležitý nástroj pro modelování nákladů podniku v závislosti na velikosti produkce. Význam analýzy vývoje nákladů vzhledem k velikosti produkce je značný zejména z toho důvodu, že taktéž výnosy (resp. tržby) vykazují závislost na rozsahu produkce podniku.

Obr. 5 - 3 Vývoj nákladů v závislosti na velikosti produkce



Kapitola 6. Náklady, výnosy a hospodáský výsledek – analýza bodu zvratu



Klíčové pojmy:

Nákladové modely, analýza bodu zvratu



Výklad:

Výnosy a náklady je zapotřebí posuzovat ve vzájemném kontextu.

Náklady jsou peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů. Představují spotřebu činitelů nutných pro vytvoření výkonů. Odrážejí se ve snižování vlastního kapitálu.

Výnosy jsou peněžní částky, na které má podnik nárok z titulu svých činností za určité účetní období. Představují navýšení vlastního kapitálu podniku.

Tržby představují nejdůležitější položku výnosů podniku. Jsou rozhodujícími finančními zdroji, slouží k úhradě nákladů a daní podniku, k výplatě dividend a k rozvoji podniku. Rozhodující pro výši tržeb je fyzický objem výroby, sortimentní skladba prodeje, ceny výkonů, způsob fakturace a doba úhrady faktur.

Nákladové modely sledují vývoj nákladů v závislosti na rozsahu produkce. Jednotlivé nákladové položky závisejí na změnách objemu prováděných výkonů různě. V této souvislosti je možné rozlišit:

- **náklady variabilní** (závislé) - mění se v závislosti na objemu produkce,
- **náklady fixní** (nezávislé) - nemění se v závislosti na objemu produkce.

NÁKLADOVÁ FUNKCE

Celkové náklady se skládají ze dvou složek – fixní a variabilní. Uvažujme situaci proporcionálního vývoje variabilních nákladů. Pak platí, že celková výše variabilních nákladů je dána součinem jednotkových variabilních nákladů a velikosti produkce. **Nákladovou funkci** tedy vyjádříme v souladu s výkladem minulé kapitoly jako

$$CN = FN + v \cdot Q$$

MODELOVÁNÍ NÁKLADŮ, VÝNOSŮ A ZISKU

Nákladová funkce představuje velice důležitý nástroj pro modelování nákladů podniku v závislosti na velikosti produkce. Význam analýzy vývoje nákladů vzhledem k velikosti produkce je značný zejména z toho důvodu, že **taktéž výnosy (resp. tržby) vykazují závislost na rozsahu produkce podniku**. Jejich vývoj je lineární, **s rostoucí produkcí roste proporcionálně objem tržeb**. Tato situace platí při konstantní úrovni prodejních cen, což je reálný předpoklad (změnu tržní ceny vlivem zvyšování objemu jednoho partikulárního subjektu nelze považovat u většiny podniků za možné). Vývoj nákladů a výnosů v závislosti na objemu produkce je nejlépe patrný z grafického vyjádření.

Důležitým nástrojem krátkodobého rozhodování je **analýza bodu zvratu**, modelující vztah nákladů, objemu produkce a zisku. Bod zvratu určuje objem produkce, při kterém dosažené tržby uhrazují vynaložené náklady a nevzniká tak ani zisk ani ztráta. Z definice bodu zvratu vyplývá **rovnost tržeb a celkových nákladů**.

Z definice bodu zvratu vyplývá **rovnost tržeb a celkových nákladů**:

$$T = CN,$$

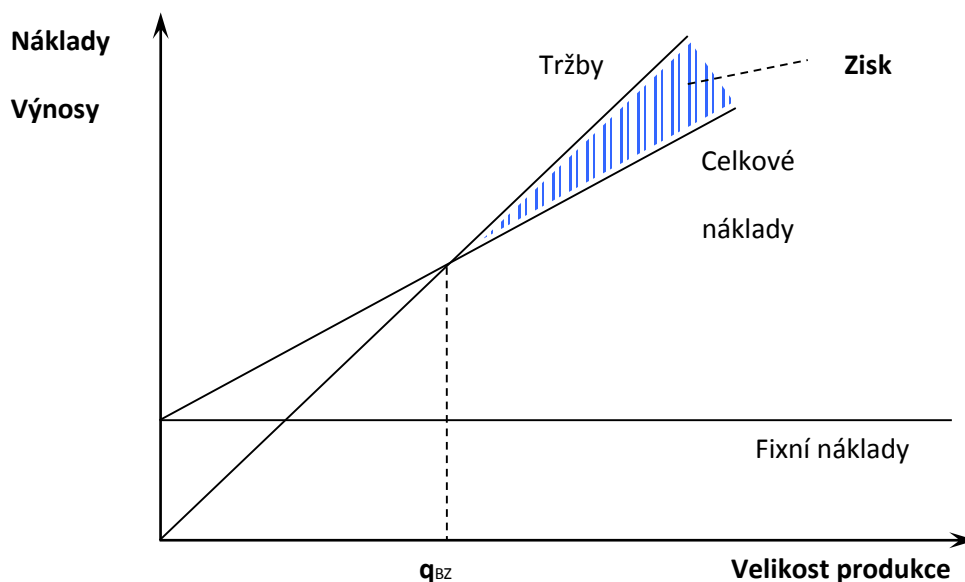
kde T jsou celkové tržby,
CN – celkové náklady.

Dále předpokládáme, že všechny výrobky se podaří prodat, resp. že podnik vyrábí jen takový rozsah produkce, který odpovídá velikosti poptávky na trhu. Vyrobené množství se tedy rovná množství prodanému, proto můžeme rovnici bodu zvratu rozepsat takto:

$$p \cdot Q = FN + v \cdot Q,$$

kde p je prodejní cena za 1 ks výkonu,
FN – fixní náklady,
v – variabilní náklady na 1 ks produkce,
Q – množství vyprodukovaných (resp. prodaných) výkonů.

Obr. 6 - 1 Bod zvratu – grafické vyjádření



Vyjádříme-li výše uvedenou rovnici pro Q, dostaneme vztah pro výpočet bodu zvratu, tedy velikosti produkce, při níž je zisk roven nule:

$$Q_{Bz} = \frac{FN}{p - v},$$

kde Q_{Bz} je velikost produkce, při níž podnik dosáhne bodu zvratu,
 p - prodejní cena za 1 ks výkonu,
 FN – fixní náklady,
 v – variabilní náklady na 1 ks produkce.

Po dosažení bodu zvratu vzniká zisk, který při neměnné ceně a proporcionálních nákladech roste tím více, čím více výrobků podnik produkuje (a prodává). Pomocí obdobné úvahy jako při určování bodu zvratu lze pochopitelně též stanovit velikost produkce, při které podnik dosáhne **určitou velikost zisku** (popř. ztráty). Vzorec má tuto podobu:

$$Q_z = \frac{FN + Z}{p - v},$$

kde Q_z je velikost produkce, při níž podnik dosáhne požadované výše zisku,
 Z – požadovaný zisk,
 p - prodejní cena za 1 ks výkonu,
 FN – fixní náklady,
 v – variabilní náklady na 1 ks produkce.

Kapitola 7. Základní podnikové činnosti



Klíčové pojmy:

Hmotné a peněžní procesy v podniku, podnikové plány, řízení a plánování výroby, kapacitní propočty, marketing

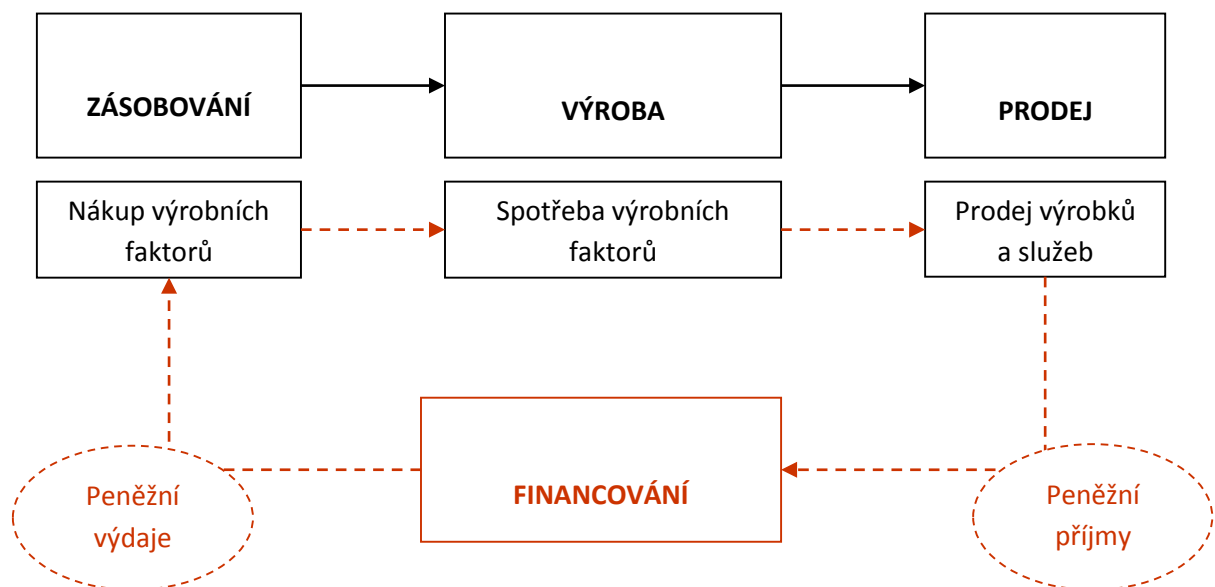


Výklad:

Vymezení činností podniku

Provoz podniku se skládá z celé řady činností. Každá činnost má pro fungování podniku určitou funkci, hovoříme o rozdělení podniku na jednotlivé **funkční oblasti**. Rozeznáváme prodejní, finanční, výrobní, personální, investiční, nákupní činnost, výzkum a vývoj a další.

Obr. 7 - 1 Základní hmotné a peněžní procesy v podniku



Podmínkou úspěšného chodu podniku je jejich **vzájemná provázanost a účelná koordinace** jak po stránce věcné, tak i finanční. Skloubit jednotlivé činnosti tak, aby společně vedly k plnění podnikových cílů (především k maximalizaci hodnoty podniku), je úkolem dispozičního výrobního faktoru, tedy managementu podniku.

Je evidentní, že ne všechny výše uvedené činnosti jsou zastoupeny u každého typu podniku (např. u poskytovatelů služeb splývá výrobní a prodejní činnost v jednu – v poskytnutí příslušné služby). Další výklad řízení a plánování podnikových činností bude uzpůsoben průmyslovému podniku.

Vrcholový plán podniku

Odráží podnikovou strategii. Definuje **směr působení podniku**, vytyčuje **cestu k plnění podnikových cílů**. Je obecný, zahrnuje veškeré vazby a souvislosti. Vrcholový plán je následně rozpracován do jednotlivých funkčních plánů.

Plán prodeje

U marketingově orientovaného podniku vždy předchází plán výroby. Plán prodeje zachycuje **množství výrobků, které by měl být podnik schopen uplatnit na trhu**. Vychází především z marketingové analýzy (např. poptávky, konkurence).

Finanční plán

Definuje **množství disponibilních finančních prostředků na příslušné období**. Ilustruje finanční možnosti podniku (velikost interních zdrojů, možnosti externích zdrojů), především však odráží strategii podniku (záměry, přístup k financování, postoj k riziku). Finanční plán je průřezový, přímo nebo zprostředkovaně se promítá do všech funkčních plánů.

Plán výroby

Plán výroby stanovuje **množství a strukturu výrobního sortimentu podniku**. Jedná se o stěžejní prvek celé kaskády podnikových plánů, vždyť právě výrobní činnost přináší hodnotu pro zákazníka a „umožňuje“ existenci činností ostatních.

Plán výroby musí respektovat dvě základní omezení:

- množství maximálních možných prodejů jednotlivých výrobků (viz. plán prodeje), tedy omezení trhu;
- finanční možnosti podniku při pořizování potřebných výrobních faktorů – tedy zařízení, lidí a materiálu (viz. finanční plán).

Plán investic

Představuje **plán pořizování a údržby dlouhodobého majetku podniku** (pozemků, budov, strojů, licencí, apod.). Vychází z dlouhodobého výrobního plánu, jenž definuje potřebné množství dlouhodobých aktiv při respektování finančních možností podniku.

Plán nákupu

Jedná se o **plán pořizování oběžného majetku**, především materiálu pro výrobu. Je zřejmé, že vychází z výrobního plánu.

Personální plán

Jedná se o poněkud specifickou oblast. Pořizování pracovníků není pouze nákupem vstupů do výroby, personální plán **reflektuje celkovou strategii řízení lidských zdrojů v podniku**. V obecné rovině však lze říci, že vychází z dlouhodobého výrobního plánu, podobně jako třeba plán investic.

Řízení výroby

Výrobou rozumíme **přeměnu vstupů** (výrobních faktorů) **na výstupy** (hotové výrobky). Toto obecné schéma může mít spoustu podob, vždyť existuje celá řada typů výrob. Vlastní technologii výroby však přenecháme specialistům z technických směrů, na výrobní činnost budeme nahlížet z pozice manažera – ekonoma. Uvedme si tedy jen základní členění výroby – podle počtu vyráběných druhů. Rozeznáváme výrobu:

- kusovou,
- sériovou,
- hromadnou.

Výroba je **činností hlavní**, její výstupy jsou v podstatě „plody“ souhrnného působení všech podnikových činností. Kvalita a hospodárnost výroby často rozhoduje o úspěchu celého podniku, proto je její plánování a řízení jednou z klíčových oblastí managementu.

Plánování výroby zahrnuje tyto oblasti:

- plánování výrobního programu,
- volbu technologie výroby,
- plánování výrobního procesu.

Plánování výrobního programu

Jedná se o základní a nejpodstatnější rozhodovací problém, jeho úkolem je odpovědět na otázku „**co vyrábět?**“. Plán výrobního programu vymezuje skladbu výrobního sortimentu podniku, určuje:

- jaké výrobky se budou vyrábět,
- v jakých množstvích.

Výrobní program musí respektovat tato dvě základní omezení:

- velikost výrobní kapacity podniku,
- poptávku po jednotlivých produktech.

Velikost výrobní kapacity lze pochopitelně v závislosti na strategii podniku a jeho finančních možnostech zvýšit, ale až v dlouhodobějším horizontu. Krátkodobě se jedná o omezení, které nelze překročit – **lze vyrobit jen takové množství, na které stačí vstupy** (výrobní faktory). Stejně tak by bylo nesmyslné vyrábět více, než je podnik schopen uplatnit na trhu. Proto je další **bariérou** při sestavování výrobního programu **prognóza poptávky po produktech**.

V rámci daných omezení je však možné zvolit nekonečně mnoho kombinací a variant výrobního programu, které lze produkovat se stávajícím zařízením a s danou úrovní know how a pracovní síly v podniku. Kterou variantu však uskutečnit? Zodpovězení této otázky je úkolem pro ekonoma.

Techničtí pracovníci často inklinují k volbě technologicky „vychytanějších“ a sofistikovanějších výrobků, ekonomická hlediska často berou jako vedlejší a podružná. Je zřejmé, že tento přístup je z pohledu vlastníků nepřijatelný, jejich cílem je **maximální zhodnocení vloženého kapitálu**. Úkolem ekonoma je to zajistit.

Optimalizace výrobního programu

Obecně lze říci, že cílem plánování výrobního programu je **volba takového výrobního sortimentu, který podniku přinese největší zisk**. Nástrojem tvorby optimálního výrobního programu je **kalkulace přímých nákladů**. Ta spočívá v porovnání jednotlivých disponibilních výrobků pomocí jejich přímých nákladů a výnosů za jejich prodej.

Pro tento rozhodovací problém tedy není snahou mezi jednotlivé výrobky rozvrhnout společné režijní náklady (administrativní, odpisy, nájem apod.). Ty jsou tak jako tak dosahovány ve stejné výši bez ohledu na strukturu výrobního sortimentu, proto jsou z hlediska volby skladby výrobního programu irelevantní.

Kritériem hodnocení výrobků tedy není zisk na kus (ten je dán rozdílem výnosů na kus a celkových nákladů na kus), ale tzv. **hrubé rozpětí na jeden kus každého výrobku (hrubá marže)**. Hrubé rozpětí je dáno rozdílem prodejní ceny jednoho kusu výrobku a přímých jednicových nákladů:

$$HR = p - pn,$$

kde HR je hrubé rozpětí,
p – prodejní cena 1 ks výrobku,
pn – přímé náklady na 1 ks výrobku.

Oproti zisku tedy hrubá marže neobsahuje nepřímou (režijní) složku nákladů. Tento rozdíl **vyjadřuje, kolik podnik „vydělá“ produkcí každého jednoho kusu sledovaného výrobku**. Z úhrnu těchto přebytků výnosů nad přímými náklady musí být pokryty veškeré režijní náklady, zbytek pak představuje zisk podniku.

Kromě finančního pohledu na výrobek je však nezbytné do propočtů taktéž zahrnout omezení v podobě velikosti výrobní kapacity podniku. To je obvykle vyjádřeno **disponibilním časovým fondem**, tedy množstvím času, po který může být zařízení využito k výrobní činnosti. Důležitou charakteristikou každého výrobku je pak jeho **pracnost** neboli nároky na čas potřebný pro produkci jednoho kusu daného výrobku. Čím je tato doba kratší, tím více kusů se podaří pomocí omezené výrobní kapacity vyrobit a tím vícekrát je inkasován krycí příspěvek na jeden kus výrobku.

Konečným kritériem porovnávání jednotlivých uvažovaných výrobků, jež v sobě zahrnuje oba aspekty, je **hrubé rozpětí na jednu normominu tu jeho produkce**:

$$HR/nm = \frac{HR}{pr},$$

kde HR/nm je hrubé rozpětí na jednu normominu tu produkce,
HR - hrubé rozpětí výrobku,
pr – pracnost výrobku.

Tento ukazatel lze interpretovat jako **výdělek za jednu minu tu produkce daného výrobku**. Do výrobního programu jsou tedy přednostně řazeny ty výrobky, u nichž každá minu ta produkce přinese největší finanční efekt. Tento přístup povede při existence omezené výrobní kapacity k maximalizaci zisku podniku. Na závěr je zapotřebí znovu připomenout, že vyráběná množství jednotlivých výrobních druhů taktéž nesmí překročit velikost predikované poptávky.

Marketing - nákupní a prodejní činnost

Marketing můžeme charakterizovat jako filozofii přístupu k podnikání, které je orientováno na spokojeného zákazníka, jehož prostřednictvím je zajištěna dlouhodobá prosperita. Marketing je podle Kotlera a Kellera (2007) proces řízení, jehož výsledkem je poznání, předvídání a uspokojování potřeb a přání zákazníků.

Přístup k pojetí role marketingu se v čase mění, v současné době se na podnikové úrovni již marketing nechápe jako oddělená organizační jednotka nebo aktivita související s nákupem či prodejem, ale stává se zastřešujícím prvkem řízení. Jednou z tradičních a nejvýznamnějších aktivit je utváření marketingového mixu.

Marketingový mix lze podle Kotlera charakterizovat jako soubor kontrolovatelných taktických nástrojů, jež používají firmy k dosažení svých marketingových cílů. Již v šedesátých letech minulého století rozdělil McCarthy tyto nástroje do čtyř širších skupin, které jsou nazývány jako 4P – výrobek, cena, umístění a propagace (product, price, place, promotion). Je třeba si však uvědomit, že takto chápané marketingové nástroje představují hledisko výrobce na to, jak ovlivnit zákazníky. Podíváme-li se na tyto nástroje z hlediska spotřebitele, je nutné brát ohled na to, že marketingový mix musí přinášet výhody také jemu. Proto Robert Lauterborn v roce 1990 navrhl rozšířit přístup k marketingovým nástrojům také z pohledu spotřebitele a vytvořil 4C, jak ukazuje následující přehled.

Obr. 7.2. Marketingový mix z pohledu výrobce a spotřebitele

4 P (pohled výrobce)		4 C (pohled spotřebitele)	
Product	Výrobek	Customer value	Hodnota pro zákazníka
Price	Cena	Cost to the customer	Výdaje zákazníka
Place	Umístění	Convenience	Pohodlí a dostupnost
Promotion	Propagace	Communication	Komunikace

Zdroj: Kotler, Armstrong, 1996 (úpraveno)

Úspěšné společnosti jsou tedy takové, které plní přání a potřeby zákazníků z ekonomického hlediska, nabízejí zboží příjemným a pro zákazníky vyhovujícím způsobem a efektivně s nimi komunikují.

Vedle marketingu zaměřeného na zákazníka či odběratele musí uskutečňovat každý podnik také marketingovou strategii při nákupu surovin, materiálu či zboží pro zabezpečení své činnosti.

Kapitola 8. Řízení a optimalizace zásob



Klíčové pojmy:

Zásoby, náklady na řízení zásob, velikost optimální dodávky, metody řízení zásob – metoda ABC, metoda JIT



Výklad:

Cílem řízení zásob je zajistit plynulost obchodního provozu při minimálních nákladech souvisejících s procesem zásobování. Úkolem řízení zásob je tedy určit optimální úroveň zásob z hlediska provozu a nejlepší (nejlevnější) režim zásobování. Přístup k řízení zásob se u jednotlivých typů podniků výrazně liší, proto také existuje více modelů řízení zásob.

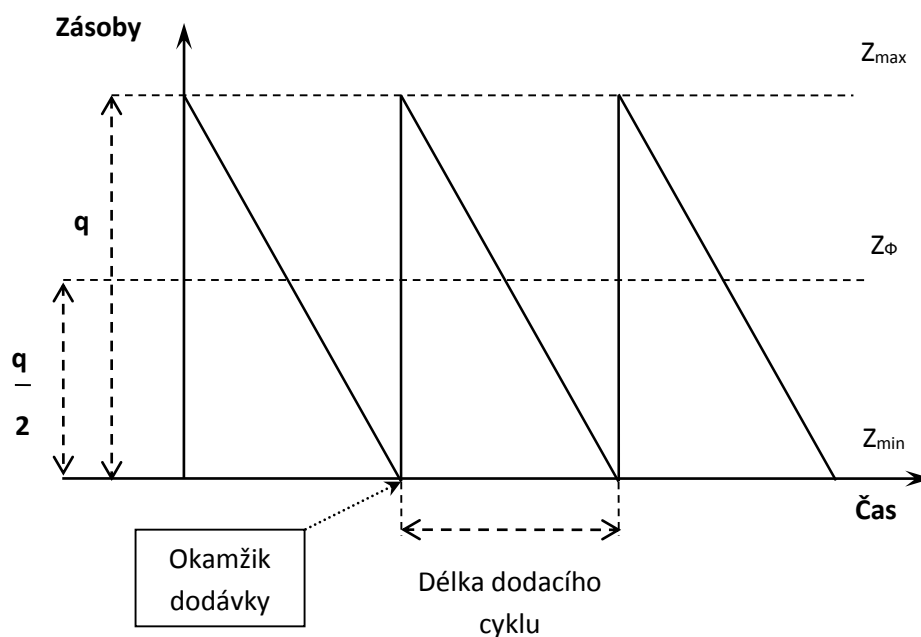
V dalším textu se budeme zabývat nejjednodušším modelem řízení zásob v prostředí jistoty. Slouží spíše jako názorná ilustrace principů a souvislostí, v čisté podobě je obtížně využitelný.

Model řízení zásob v prostředí jistoty vychází z těchto **předpokladů**:

- poptávka je přesně **známá**,
- spotřeba probíhá **spojitě** stále stejným tempem,
- velikost dodávky je **konstantní**.

Uvedené předpoklady odrážejí prostředí jistoty, **neexistují žádné výkyvy**. Pro podnik by takové prostředí bylo jistě velmi příjemné, mohl by vše plánovat se 100% jistotou. V oblasti řízení zásob by se nemusel obávat výkyvů poptávky, zpoždění dodávek apod. V prostředí jistoty tedy není nutné udržovat pojistnou zásobu, **nová dodávka přichází přesně v okamžiku vyčerpání té staré**.

Obr. 8 - 1 Průběh hladiny zásob v čase



Minimální zásoba je v tomto případě nulová, maximální zásoba je rovna velikosti jedné dodávky. Vzhledem k lineárnímu průběhu spotřeby zboží lze prostým aritmetickým průměrem stanovit **průměrnou zásobu**, ta je rovna polovině jedné dodávky:

$$Z_{\phi} = \frac{Z_{\min} + Z_{\max}}{2} = \frac{0 + q}{2} = \frac{q}{2},$$

kde Z_{ϕ} je průměrná výše držných zásob,
 Z_{\max} – maximální výše držných zásob,
 Z_{\min} – minimální výše držných zásob,
 q – velikost 1 dodávky.

Náklady související s řízením zásob mají řadu složek, jejich průběh je vzhledem k režimu zásobování často protichůdný. Můžeme je rozdělit do dvou skupin:

- **náklady na držení zásob** – tyto nákladové položky lineárně rostou s velikostí průměrné hladiny zásob,
- **náklady na doplňování zásob** – lineárně rostou s počtem objednávek.

Celkové náklady jsou rovny součtu nákladů na držení a nákladů na doplňování:

$$CN = N_{\text{drž}} + N_{\text{dop}},$$

kde CN jsou celkové náklady související s procesem zásobování,
 $N_{\text{drž}}$ – náklady na držení zásob,
 N_{dop} – náklady na doplňování zásob.

Náklady na držení zásob se určují součinem nákladů na držení jednoho kusu zboží po celé sledované období a průměrného počtu držných kusů, tedy velikostí průměrné zásoby:

$$N_{\text{drž}} = n_{\text{drž}} \cdot \frac{q}{2},$$

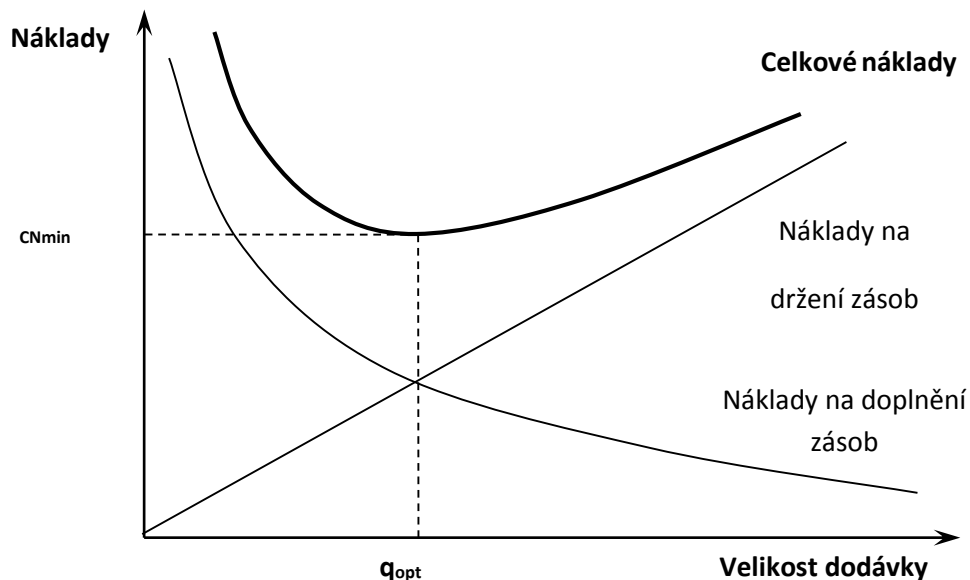
kde $N_{\text{drž}}$ jsou náklady na držení zásob za celé období,
 $n_{\text{drž}}$ – náklady na držení 1 ks zásob po celé období,
 q – velikost dodávky.

Náklady na doplňování zásob jsou tvořeny součinem nákladů na jednu dodávku a počtu dodávek za sledované období. Počet dodávek je logicky roven podílu celkového dodaného zboží za období (to je rovno velikosti poptávky) a velikostí jedné dodávky:

$$N_{\text{dop}} = n_{\text{dop}} \cdot \frac{Q}{q},$$

kde N_{dop} jsou náklady na doplňování zásob za celé období,
 n_{dop} – náklady na 1 dodávku zásob,
 Q – množství dodaného zboží za celé období,
 q – velikost dodávky.

Obr. 8 - 2 Průběh nákladů v závislosti na velikosti dodávky



Optimální velikost dodávky je potom taková, při níž jsou celkové náklady minimální. Hledáme tedy minimum funkce celkových nákladů (první derivace je zde rovna nule) a pro tuto úroveň po několika úpravách dostaneme vzorec pro výpočet optimální velikosti dodávky:

$$q_{opt} = \sqrt{\frac{2 \cdot Q \cdot n_{dop}}{n_{drž}}}$$

kde q_{opt} je optimální velikost jedné dodávky,
 n_{dop} – náklady na 1 dodávku zásob,
 $n_{drž}$ – náklady na držení 1 ks zásob po celé období,
 Q – množství dodaného zboží za celé období.

Specifické přístupy k řízení zásob

Metoda ABC vychází ze skutečnosti, že ne všechny položky zásob mají stejnou hodnotu a tedy ne všechny vážou stejné množství finančních prostředků. Nerovnoměrnost v hodnotě zásob je dokonce obvykle značná. Lze zde aplikovat Parettův princip. Často platí následující stav:

- **80 % položek zásob tvoří dohromady 20 % hodnoty všech zásob** (a váže tedy 20 % kapitálu sloužícího k financování zásob),

- **20 % položek zásob tvoří dohromady 80 % hodnoty všech zásob** (a váže tedy 80 % kapitálu sloužícího k financování zásob).

Z této relace vyplývá podstatný závěr pro management zásob: **není racionální řídit všechny položky zásob stejně, největší pozornost je zapotřebí věnovat položkám s nejvyšší hodnotou a naopak.** Důvod je zřejmý. Úsilí, vyjádřené náklady a časem vynaloženými při realizaci procesu optimalizace zásobování, je pro všechny položky stejné, avšak ekonomické efekty z optimalizace plynoucí jsou úměrné hodnotě zásob.

A právě na tomto závěru je postavená metoda ABC. Jejím principem je **rozdělení zásob do několika skupin podle hodnoty**, kterou jednotlivé položky zásob váží. Podniková praxe dospěla k počtu tří skupin, tyto skupiny nazvala A, B a C (odtud název metody). Toto číslo však není v žádném případě dogma, počet zvolených skupin by měl odpovídat různorodosti sortimentu konkrétního podniku. Pro nejčastější případ, rozdělení do třech skupin, platí obvykle tyto proporce:

- **skupina A:** kumulovaná hodnota položek tvoří 60 – 80 % hodnoty všech zásob, je v ní zastoupeno 5 – 15 % položek zásob,
- **skupina B:** kumulovaná hodnota položek tvoří 15 – 25 % hodnoty všech zásob, je v ní zastoupeno 15 – 25 % položek zásob,
- **skupina C:** kumulovaná hodnota položek tvoří 5 – 15 % hodnoty všech zásob, je v ní zastoupeno 60 – 80 % položek zásob.

Metoda JIT (Just in Time)

Metoda JIT (Just in Time) představuje rozdílný přístup k managementu procesu zásobování. Tato metoda vyznává zcela jinou filozofii než předchozí modely a naprosto odlišný způsob uvažování. Výše charakterizované modely určovaly ideální režim zásobování, který bude realizován pravidelně po určité delší dobu. Naproti tomu metoda JIT je založena na **nepravidelných dodávkách „právě včas“ dle potřeby odběratele**. Základním rysem je tedy nepravidelnost režimu zásobování. Úkolem dodavatele je doručit dodávku:

- v požadovaném okamžiku,
- v požadovaném množství,
- v požadované kvalitě.

Je zřejmé, že koncepce JIT klade podstatně větší nároky na flexibilitu a spolehlivost dodavatele. Ten musí být schopen vyhovět požadavkům odběratele bez možnosti detailnějšího plánování. Alfou a omegou metody JIT jsou tedy dodavatelsko - odběratelské vztahy, podmínkou úspěšné realizace je jejich úzká spolupráce a perfektně fungující komunikace. Typickým rysem koncepce je menší množství dodavatelů a dlouhodobost spolupráce. Vedlejším produktem takové spolupráce je i nárůst kvality.

Kapitola 9. **Financování podniku, podstata finančního řízení**



Klíčové pojmy:

Finanční rozhodování, běžné a mimořádné financování, cizí a vlastní financování, oblasti finančního řízení, zdroje financování



Výklad:

Finanční řízení

Finanční řízení je jednou z klíčových činností každého podniku bez ohledu na jeho charakter, zaměření, velikost či odvětví. Navíc se dá konstatovat, že taktéž principy, pravidla a postupy jsou v oblasti finančního řízení do značné míry pro všechny podniky podobné či dokonce shodné. Finanční management má tedy v podstatě „nadoborový“ charakter, na rozdíl od řady jiných činností je zde tudíž možno definovat určité univerzálně platné přístupy a zásady. Ty pak představují určitý rámec pro konkrétní podobu systému finančního řízení v jednotlivých podnicích.

Podstatou finančního řízení podniku je **přijímání finančních rozhodnutí**, která se vztahují k výběru variant:

- **do čeho** má podnik vložit své prostředky,
- **kde a jak** tyto prostředky získá,
- jak naloží s **dosaženým ziskem**.

Uvedenými problémy se budeme zabývat v dalším průběhu kapitoly, na úvod se však jeví vhodné pro větší názornost zařadit stručné pojednání o principech a základních pravidlech finančního rozhodování.

Ke každému podnikání jsou zapotřebí finanční prostředky. Úkolem finančního řízení je **získávat tyto prostředky na založení, provoz i rozvoj podniku, udržovat finanční rovnováhu firmy a růst majetku a zabezpečovat úspěšný rozvoj**.

Úloha finančního řízení podniku v posledních letech významně roste. Finanční manažeři stanovují strategii firmy a řídí rozhodovací procesy. Jejich úloha i přímá odpovědnost za rozvoj podniku podmiňuje i vysoké postavení v organizační struktuře.

Je-li přijímáno jakékoliv rozhodnutí, je třeba vědět, jaký cíl je tímto rozhodnutím sledován. Také pro finanční rozhodování v podniku musí být stanoven jeho základní cíl. Jako vrcholný cíl bývá stanoven **cíl finanční** – prosperita, trvalé dosahování zisku vyjádřené **maximalizací hodnoty firmy**. Tento cíl je základním cílem podnikání a je naplňován stanovením dílčích cílů, zejména výrobních, marketingových, organizačních a prodejních.

Finanční řízení firmy zahrnuje tyto hlavní oblasti:

- zajišťování kapitálu pro financování běžných potřeb i budoucích záměrů a rozhodování o jeho skladbě,

- rozhodování o umístění finančních prostředků (alokaci),
- rozhodování o rozdělování zisku,
- evidence, analýza a kontrola hospodářské činnosti firmy na základě finančních výkazů,
- finanční prognózování a finanční plánování.

Financování podniku

Financováním obecně rozumíme získávání a používání peněžních prostředků pro zajištění provozu i rozšiřování majetku podniku. Z hlediska činnosti v podniku rozlišujeme:

- financování běžné,
- financování mimořádné.

Financování běžné se vztahuje k zajišťování a vynakládání prostředků na provoz podniku. Jedná se o prostředky na nákup a skladování materiálu, energie, na výplaty mezd a platů, úhrady přepravného, nájmu, poštovního, telefonů, daní a splácení krátkodobých závazků. Vztahuje se tedy k financování oběžného majetku a k údržbě majetku dlouhodobého. Podnik by měl mít pro běžné financování tolik prostředků, kolik vyžaduje provoz podniku a úkolem finančního řízení oběžného majetku je určit optimální potřebnou výši těchto prostředků a zdroje, ze kterých budou hrazeny.

Financování mimořádné vyžaduje obvykle velké finanční částky a přináší velké změny v činnosti podniku. Zahrnuje:

- financování při zakládání podniku,
- financování při rozšiřování podniku,
- financování při spojování podniků,
- financování při sanaci podniku,
- financování při likvidaci podniku.

Zdroje financování

Finanční zdroje představují prostředky, které zajišťují provoz firmy, umožňují obnovu a rozšíření podniku. Finanční zdroje můžeme třídit z různých hledisek. Podle vlastnictví rozlišujeme zdroje:

- vlastní,
- cizí.

Za **vlastní** se považují vklady vlastníků, zdroje získané realizací výkonů (nerozdělený zisk a odpisy), zdroje získané z prodeje nepeněžních částí majetku. Za **cizí** považujeme všechny přírůstky dluhů, popř. leasingové financování pomocí pronájmu majetku.

Podle doby splatnosti zdrojů rozeznáváme zdroje:

- krátkodobé,
- dlouhodobé.

Krátkodobé jsou zdroje splatné do 1 roku, **dlouhodobé** jsou zdroje se splatností vyšší. Vlastní finanční zdroje jsou považovány za trvalé zdroje s neomezenou, tj. dlouhodobou lhůtou splatnosti.

Podle způsobu získání členíme zdroje podniku na:

- interní,

- externí.

Interní zdroje jsou získány na základě vlastní činnosti firmy, jsou to především odpisy a zisk. **Externí** jsou všechny ostatní zdroje získané mimo podnik. Jedná se především o vklady vlastníků (u a.s. emitované akcie), emitované obligace, dlouhodobé, střednědobé a krátkodobé bankovní úvěry, obchodní (dodavatelské) úvěry, faktoring a leasing. Financování pomocí interních finančních zdrojů se nazývá **samofinancováním**. Je jím kryt převážně investiční majetek a méně již majetek oběžný.

KRÁTKODOBÉ FINANCOVÁNÍ

Zdroje krátkodobého financování, resp. financování oběžného majetku jsou různorodé. Základními skupinami jsou:

- obchodní úvěry,
- krátkodobé bankovní úvěry,
- ostatní krátkodobé nebankovní závazky (nevyplacené mzdy, závazky vůči rozpočtům, krátkodobé půjčky od jiných podniků),
- financování přeměnami majetku, zejména faktoring.

DLOUHODOBÉ FINANCOVÁNÍ

Financování dlouhodobého majetku je založeno na **interním financování** a **dlouhodobém externím financování**, popř. leasingu.

Zdroji financování investic jsou tedy:

- odpisy,
- zisk,
- mimořádné výnosy z prodeje majetku a zásob,
- navýšení základního kapitálu (vklad společníků, emise akcií),
- emise obligací,
- dlouhodobé a střednědobé bankovní úvěry,
- leasing.

Kapitola 10. Faktor času a rizika, jejich vliv na finanční rozhodování podniku



Klíčové pojmy:

Faktor rizika a času, současná a budoucí hodnota peněz, anuita



Výklad:

Faktor rizika

Faktor rizika spočívá v tom, že při rozhodování volíme jednu z možných variant při určité **nejistotě jejího výsledku** nebo **možnosti ztráty** vložených prostředků. Riziko existuje jednak vnější, např. přírodní, politické, makroekonomické, nebo jako riziko vnitřní, vznikající uvnitř firmy. Rizikům lze čelit jejich předvídáním, opatřováním si dostatku kvalitních informací, rozložením rizika do více aktivit a také zajištěním proti riziku.

V zásadě rozeznáváme dva druhy rizik:

- riziko jako **nebezpečí určitého negativního jevu**,
- riziko jako **nebezpečí odchylky vývoje** oproti předpokladům.

První skupina rizik má pouze negativní rozměr. K jeho měření se využívá počtů pravděpodobnosti, určitý rizikový faktor je tedy kvantifikován jako pravděpodobnost uskutečnění určitého negativního jevu. Nejdůležitějším nástrojem řízení rizik tohoto druhu je pojištění.

Ve finančním rozhodování však mají daleko větší význam rizika z druhé jmenované skupiny. Ta mají podobu volatility (rozkolísanosti) vývoje určitého sledovaného aktiva, ukazatele či instrumentu. Tato rizika spočívají v obtížnosti predikce vývoje uvedených veličin vinou jejich výkyvů v čase. K jejich měření se využívají metody matematické statistiky (např. směrodatná odchylka).

Oproti první skupině však nemají finanční rizika pouze negativní charakter, odchylky vývoje mohou být kladné i záporné. Jako příklad můžeme uvést nákup akcií – v případě růstu jejich cen dochází ke zhodnocení investovaných prostředků, v případě poklesu naopak. Naproti tomu pokud uložíme peníze na bankovní účet s pevnou úrokovou sazbou, podstupujeme nulové finanční riziko – nehrozí znehodnocení peněz, avšak není zde ani naděje vyššího než pevně dohodnutého zhodnocení.

Ve finančním rozhodování platí předpoklad opatrnosti racionálně se chovajících investorů. Ten se projevuje v averzi k finančním rizikům, v jeho odmítání. Investor tedy:

- ze dvou projektů se stejnou očekávanou výnosností preferuje ten **méně rizikový**,
- za zvýšené riziko požaduje **vyšší předpokládanou výnosnost**.

Faktor času

Výchozím momentem propočtů finančního rozhodování je tzv. **faktor času**. Působení faktoru času se projevuje tím, že **hodnota peněz se v čase mění**. Ve finančním rozhodování platí skutečnost, že

dnešní koruna je hodnotnější než koruna zítřejší. Z toho plyne, že racionálně jednající investor dává přednost inkasu určité částky v přítomném období před inkasem stejné částky v budoucnosti. Proč? Protože obnos, který obdrží dnes, může okamžitě investovat a nechat zhodnocovat.

Z uvedeného vyplývá, že peníze mají svou časovou hodnotu, touto **časovou hodnotou je úroková míra**. Ta vyjadřuje v podstatě cenu za odložení inkasa peněz o určité časové období, nejčastěji je za měrné období považován jeden rok. Úroková míra je klíčovou veličinou při porovnávání peněžních částek obdržených v různých obdobích. Pomocí úrokové míry lze totiž přepočítat veškeré finanční částky na jejich hodnotu k libovolnému časovému okamžiku.

SOUČASNÁ A BUDOUCÍ HODNOTA PENĚŽNÍ ČÁSTKY

Asi nejčastější a nejužitečnější je výpočet **současné hodnoty budoucích peněžních toků**, tedy určování jejich hodnot ke dni propočtu. Přepočet peněžní částky inkasované v budoucnosti na její současnou hodnotu se provádí takto:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n},$$

kde PV je současná hodnota peněžního toku,
FV - budoucí hodnota peněžního toku,
i - roční úroková sazba,
n - délka období v letech.

Stejně tak lze samozřejmě postupovat obráceně a určit **budoucí hodnotu dnešních peněz**. Vzorec má poté tuto podobu:

$$FV = PV \cdot (1+i)^n.$$

SOUČASNÁ A BUDOUCÍ HODNOTA SÉRIE PLATEB

Současná hodnota série plateb (tj. řady čísel) je dána součtem současných hodnot jednotlivých peněžních částek. Pro určení současné hodnoty celé řady čísel je tedy nejprve zapotřebí postupně přepočítat všechny peněžní toky na jejich současnou hodnotu (viz výše), až tyto lze posléze sečíst. Formálně to lze vyjádřit takto:

$$PV = \sum_{t=1}^n PV_t,$$

Budoucí hodnota řady čísel k určitému datu je pak analogicky dána součtem budoucích hodnot jednotlivých peněžních částek k příslušnému datu.

$$FV = \sum_{t=1}^n FV_t,$$

Pro vlastní výpočet budoucí hodnoty řady čísel je však často vhodnější nejprve stanovit její současnou hodnotu a až tento integrující údaj následně přepočítat na požadovanou budoucí hodnotu.

SOUČASNÁ A BUDOUCÍ HODNOTA ANUITY

Specifickým případem řady peněžních toků je tzv. **anuita**. Jedná se taktéž o řadu několika peněžních toků realizovaných postupně v určitém časovém období, v případě anuity je však nominální výše jednotlivých toků po celé období konstantní. Anuitu tedy můžeme definovat jako **sérii pravidelných plateb ve stejné výši za určité období**.

Zpětná anuita

Klasickým případem je **zpětná anuita**, kde jsou všechny anuitní platby jsou realizovány **na konci období**. Jedná se o nejtýpější situaci v praxi. **Budoucí hodnoty anuity placené pozadu** se určí takto:

$$FV_{AZ} = AZ \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i},$$

kde FV_{AZ} je budoucí hodnota anuity placené zpětně,
 AZ – výše anuitní splátky placené zpětně,
 i - úroková sazba na jedno období (obvykle roční),
 n - délka období v letech.

Současná hodnota anuity placené pozadu se určí pomocí následujícího vzorce:

$$PV_{AZ} = AZ \cdot \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i},$$

kde PV_{AZ} je současná hodnota anuity placené zpětně.

Výpočet **anuity placené pozadu z budoucí hodnoty** celé série plateb se určí tímto způsobem:

$$AZ = FV_{AZ} \cdot \frac{i}{(1+i)^n - 1}.$$

Výpočet **anuity placené pozadu ze současné hodnoty** celé série plateb se určí takto:

$$AZ = PV_{AZ} \cdot \frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}.$$

V souvislosti s propočtem anuitního splácení úvěru je vhodné doplnit samotný propočet velikosti splátky ještě **analýzou struktury jednotlivých plateb**, tj. sestavit **umořovací plán** (též někdy označován jako amortizační schéma). Anuitní platba se totiž skládá ze dvou složek - zahrnuje jednak **úrok** (jako cenu za poskytnutí úvěru), jednak **splátku** části úvěru.

Je evidentní, že anuitní platba představuje konstantní peněžní výdaj po celé období. Avšak proporce obou uvedených složek se budou měnit – relativní podíl úroků bude v čase klesat (podnik už nebude dlužit celou částku, úroky se vypočítávají jen ze zbývající nesplacené části) a podíl splátky (úmoru) bude tedy logicky růst.

Anuita placená předem

U anuity placené předem je princip pochopitelně shodný jako v případě zpětné platby, rozdíl spočívá v tom, že všechny **anuitní platby jsou tentokrát realizovány na začátku období**. Pro výpočty požadovaných veličin nejsou obvykle využívány speciální vzorce pro tento typ anuitního peněžního toku, ale vychází se ze vzorců anuity zpětné.

Tento přístup je umožněn tím, každá peněžní částka je v případě anuity placené předem realizována 1. 1. předmětného roku, tedy právě o celý rok dříve (bez jednoho dne, což je však zanedbatelné) než v případě zpětné anuity, kde je tok realizován k 31.12. příslušného roku. Pro potřeby určení jednotlivých charakteristik je tedy nejjednodušší posunout jejich hodnoty při zpětném anuitním toku o jeden rok nazpět.

Typický **postup propočtů anuity placené předem** je tedy tento:

1. Požadovaná veličina (současná hodnota, budoucí hodnota či výše splátky) je určena pro situaci anuity placené zpětně;
2. Příslušná veličina je posunuta o jedno období zpět.

Vzorce pro „posun“ jednotlivých charakteristik mají tuto podobu:

$$\mathbf{FV_{AP} = FV_{AZ} \cdot (1 + i) ,}$$

$$\mathbf{PV_{AP} = PV_{AZ} \cdot (1 + i) ,}$$

$$\mathbf{A_P = \frac{A_Z}{(1 + i)} ,}$$

kde PV_{AP} , FV_{AP} a A_P jsou veličiny vztažené k anuitě placené předem,

PV_{AZ} , FV_{AZ} a A_Z - veličiny vztažené k anuitě placené zpětně,

i – roční úroková sazba.

Kapitola 11. Finanční analýza



Klíčové pojmy:

Analýza absolutních ukazatelů, ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, ukazatele kapitálového trhu, soustavy poměrných ukazatelů



Výklad:

Finanční analýza patří mezi tradiční nástroje hodnocení finanční situace podniku. Svým charakterem je orientována do minulosti, jejím primárním zaměřením je zpětné **hodnocení finančního zdraví a výkonnosti podniku**. Její výstupy jsou však zároveň základem pro tvorbu finančního plánu, plánu investic, finanční strategie a dalších důležitých manažerských rozhodnutí orientovaných do přítomnosti a budoucnosti.

Zdrojem informací pro finanční analýzu je především **účetnictví společnosti**, právě to by totiž mělo vytvářet pravdivý obraz o finanční a majetkové situaci podniku. Účetní výkazy lze v širším smyslu rozdělit na **výkazy externí, interní a výkazy pořizované pro daňové účely**. Přestože lze při finanční analýze někdy čerpat údaje i z interních výkazů, hlavním zdrojem jsou výkazy externí. Do této kategorie patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- výkaz o peněžním toku (cash flow).

Uvedené výkazy jsou součástí **účetní závěrky**, ta je tudíž klíčovou datovou základnou pro finanční analýzu. Pro potřeby finanční analýzy pochopitelně nestačí pouze aktuální výkazy, je zde nezbytný též pohled do minulosti. Doporučuje se zahrnout účetní závěrky minimálně za tři poslední roky, raději však více. Počet posuzovaných předešlých období totiž musí umožnit sestavení dostatečně dlouhých časových řad, aby vedly k odhalení směrodatných trendů a vyloučení mimořádných skutečností. V praxi je obvyklá délka tohoto období pět let.

Finanční analýza se skládá z celé řady metod a technik, které slouží k hodnocení finanční kondice podniku. Existuje určitý standardizovaný přístup v řazení jednotlivých metod finanční analýzy, postupuje se od metod jednodušších k metodám sofistikovanějším. Typický postup finanční analýzy je tento:

1. Analýza absolutních ukazatelů;
2. Analýza poměrových ukazatelů;
3. Syntéza výsledků, formulace závěrů.

Analýza absolutních ukazatelů

Jedná se o základní metodu posouzení finanční situace podniku. Její náplní je **rozbور** jednotlivých **účetních výkazů**, vyhodnocení jejich **struktury a dynamiky**. Toto prvotní šetření často umožní zmapovat finanční stav sledovaného podniku natolik, že ostatní metody tyto závěry jen potvrdí či upřesní.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (ANALÝZA TRENDŮ)

Analýza trendů se nazývá „horizontální“ proto, že srovnává stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé položky jsou **porovnávány v čase**. Zjišťují se absolutní změny konkrétních položek v čase a dále kolik tato změna činí v procentech.

Při interpretaci je třeba posuzovat absolutní i procentní změny současně. Interpretace musí být komplexní, změny jednotlivých položek výkazů navzájem souvisejí. Užitečné může být srovnání temp růstu stejných položek u obdobných podniků, vhodné je ale i srovnání růstu různých položek mezi sebou.

Relativní změny jednotlivých položek je vhodné zaznamenávat pomocí **indexů**. Existují dva základní typy indexů, které se liší charakterem konstrukce a tedy i vypovídací schopností:

- řetězové indexy,
- bazické indexy.

Řetězové indexy

Vypočítají se jako poměr hodnoty sledovaného ukazatele v určitém roce k jeho hodnotě v roce předchozím. Řetězové indexy názorně vyjadřují jednotlivé meziroční změny.

Bazické indexy

Roční hodnoty se v tomto případě vztahují vždy ke společnému výchozímu období. Bazické indexy tedy zobrazují kumulované změny za více časových období.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (PROCENTNÍ ROZBOR)

Navazuje na horizontální analýzu a jedná se o **rozbور struktury** vyjádřené v procentech. Zabývá se vždy jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité globální veličině podílely veličiny dílčí. Z propočtené struktury za několik po sobě jdoucích období lze vyzorovat mnohé důležité údaje, ještě více objasní konfrontace daného stavu s konkurenčními podniky.

Při rozboru rozvahy se za základ (za 100 %) považuje suma aktiv (resp. pasiv) celkem a ostatní položky rozvahy se vyjádří ve vztahu k této základně. Při rozboru výsledovky se berou za základ celkové výnosy nebo celkové tržby.

Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným nástrojem finanční analýzy, dávají jednotlivé jevy do vzájemných vazeb a souvislostí. Jsou zásadně konstruovány jako **podíl dvou absolutních ukazatelů**. Vztahují absolutní údaje k relevantní základně a tím jejich vypovídací schopnost značně roste. Existuje velké množství poměrových ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Účelné je proto zabývat se pouze těmi, které odpovídají cíli analýzy.

Poměrové ukazatele jsou obvykle rozděleny do následujících bloků:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k vyhodnocení úrovně ziskovosti podniku, ilustrují jeho výkonnost. Míra rentability je poměr zisku k nějaké základně, s jejíž pomocí bylo zisku dosaženo. Čítec zlomků tvoří různé kategorie zisku, nejčastěji čistý zisk nebo EBIT, ve jmenovateli jsou obvykle zastoupeny položky pasiv. Ukazatele rentability dávají informace o relativní výnosnosti podniku, z pohledu podniku je žádoucí jejich maximalizace.

$$ROA = \frac{\check{C}Z}{A},$$

kde ROA je rentabilita aktiv,

ČZ – čistý zisk,

A – aktiva.

Takto zkonstruovaný ukazatel rentability aktiv měří, jaký díl čistého zisku připadá na jednotku majetku zapojeného do podnikatelské činnosti. Je však nutné upozornit, že v tomto tvaru vzorce není dodržen princip ekvivalence: s veškerými vstupy (tj. včetně kapitálu věřitelů) je totiž poměřován pouze výstup pro vlastníky.

$$ROA = \frac{\check{C}Z + \check{U} \cdot (1 - t)}{A},$$

kde ROA je rentabilita aktiv,

ČZ – čistý zisk po zdanění,

Ú – nákladové úroky,

t – sazba daně ze zisku,

A – aktiva.

Jedná se o teoreticky správnější a interpretačně vhodnější tvar rentability celkového kapitálu, resp. celkových aktiv. Poměruje celkový čistý výstup pro akcionáře a věřitele s celkovým kapitálem. Tento ukazatel tedy ilustruje čistou produkční sílu podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{A},$$

kde ROA je rentabilita aktiv,

EBIT - zisk před platbou úroků a daní,

A – aktiva.

Ukazatel rentability aktiv v čitateli s EBIT vypovídá o hrubé produkční síle podniku. Jedná se v tomto smyslu o nejkompexnější ukazatel, neboť v čase abstrahuje jak od změn v daních, tak i od změn v nastavení kapitálové struktury. Měří rentabilitu všech zdrojů činnosti podniku (vlastních i cizích).

$$\text{ROE} = \frac{\text{ČZ}}{\text{VK}},$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu,
ČZ – čistý zisk po zdanění,
VK – vlastní kapitál.

Měří výnosnost vlastního kapitálu, tj. kolik zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Je založen na čistém zisku, neboť tento ukazatel hodnotí pouze rentabilitu kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Z pohledu vlastníků (akcionářů) jde o jedno ze základních měřítek hodnocení úspěšnosti jejich investice do podniku.

$$\text{ROS} = \frac{\text{ČZ}}{\text{T}},$$

kde ROS je rentabilita tržeb,
ČZ – čistý zisk po zdanění,
T – tržby.

Rentabilita tržeb ilustruje podíl ziskové přírážky na celkových tržbách, je tedy ukazatelem ziskové marže. Dosahuje-li přiměřené úrovně, lze se domnívat, že i ostatní aspekty budou přiměřené. Podstatně se liší podle odvětví.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{VK} + \text{R} + \text{DZ}},$$

kde ROCE je rentabilita celkového dlouhodobě investovaného kapitálu,
EBIT – zisk před platbou úroků a daní,
VK – vlastní kapitál,
R – rezervy,
DZ – dlouhodobé závazky.

Tento ukazatel se nazývá rentabilita investovaného kapitálu. Vychází z pohledu investora, oproti předešlým vzorcům totiž uvažuje pouze zpoplatněný kapitál. Velmi názorně ukazuje, jak velký provozní hospodářský výsledek podnik generuje z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity informují o statickém pohledu na schopnost podniku dostát svým závazkům, jsou měřítkem krátkodobého rizika. Posuzují množství likvidních aktiv vzhledem k velikosti podniku a jeho dodavatelsko-odběratelským vztahům. Příliš nízké hodnoty likvidity signalizují nebezpečí insolvence, příliš vysoká likvidita má naopak negativní dopad na rentabilitu. Žádoucí je tedy její přiměřená úroveň. Obvykle jsou sledovány tři základní míry likvidity.

Běžná likvidita

$$= \frac{\mathbf{OA}}{\mathbf{KZ}}$$

kde OA jsou oběžná aktiva,
KZ – krátkodobé závazky

Ukazatel běžné likvidity měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tato charakteristika je však velmi hrubou mírou, neboť její vypovídací schopnost je závislá na struktuře, likvidnosti a ocenění jednotlivých druhů oběžných aktiv i na typu odvětví, v němž podnik operuje. Zejména nadměrná výše zásob (někdy i zastaralých či nepotřebných) spolu s nedobytnými pohledávkami úroveň tohoto měřítka výrazně nadhodnocují oproti reálnému stavu a dochází tím k zkreslení skutečné platební schopnosti podniku. K datu sestavení rozvahy je možné ovlivnit tento indikátor odložením některých nákupů či získáním krátkodobé bankovní půjčky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,6 až 2,5.

Pohotová likvidita

$$= \frac{\mathbf{OA - Z}}{\mathbf{KZ}}$$

, kde OA jsou oběžná aktiva,
Z – zásoby,
KZ – krátkodobé závazky.

Konstrukce tohoto ukazatele tkví ve snaze odstranit vliv obecně nejméně likvidní části oběžných aktiv - zásob. Ve srovnání s předchozím ukazatelem je považován za mnohem praktičtější. Z analytických důvodů se považuje za užitečné porovnávat oba ukazatele. Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1,1 až 1,5.

Okamžitá likvidita

$$= \frac{\mathbf{FM}}{\mathbf{KZ}}$$

, kde FM je finanční majetek,
KZ – krátkodobé závazky.

Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity. Informuje o tom, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopen okamžitě uhradit. Žádoucí je přiměřená úroveň okamžité likvidity, doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,2.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zachycují míru zapojení investovaného kapitálu do činnosti podniku, ilustrují jeho vázanost v jednotlivých formách aktiv. Konstrukce ukazatelů pracuje s jednotlivými majetkovými částmi, které jsou poměřovány k tržbám, k výnosům, eventuálně k jiným rozvrhovým základnám. Ukazatele aktivity mohou mít podobu obratu nebo doby obratu určité sledované položky. Žádoucím stavem je maximalizace obratu jednotlivých složek aktiv, resp. minimalizace jejich dob obratu.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{A},$$

kde T jsou tržby,
A – aktiva.

Obrat aktiv je měřítkem celkového využití majetku. Čím je jeho hodnota vyšší, tím efektivněji podnik hospodaří. Minimálně by měl být roven jedné, tzn. že celková aktiva by se měla obrátit alespoň jednou do roka. Hodnotu ukazatele ovlivňuje příslušnost podniku k odvětví.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{T}{Z},$$

kde T jsou tržby,
Z – zásoby.

Obrat zásob ilustruje výši držených zásob vzhledem k aktivitě podniku. Rozhodně nelze kategoricky prohlásit, že žádoucí je jeho maximalizace. Takový stav by měl negativní dopad na plynulost provozu podniku, hladina zásob by byla nedostatečná. Příliš nízká úroveň naopak signalizuje nadměrný stav zásob v podniku a tudíž nevhodně investované prostředky.

$$\text{DOZ} = \frac{Z}{T / 365},$$

kde DOZ je doba obratu zásob,
Z – zásoby,
T / 365 – jednodenní tržby.

Jedná se o převrácenou podobu předchozího vzorce. Ukazatel doby obratu zásob ilustruje průměrnou délku držení zásob v rámci jednoho výrobního cyklu, tedy dobu od nákupu materiálu do prodeje výrobků. Podnik by měl nalézt optimální míru dle činnosti, kterou se zabývá.

$$\text{DIP} = \frac{P}{T / 365},$$

kde DIP je doba inkasa pohledávek,
P – pohledávky,
T / 365 – jednodenní tržby.

Tento ukazatel se nazývá doba inkasa pohledávek. Vyjadřuje průměrný počet dní, po které čeká podnik na úhradu svých pohledávek. Informuje jednak o platební morálce obchodních partnerů, jednak i o politice řízení pohledávek v podniku. Čím je delší doba inkasa, tím delší dobu podnik poskytuje svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{DOP} = \frac{KZ}{T / 365},$$

kde DOP je doba odkladu plateb,
KZ – krátkodobé závazky,
T / 365 – jednodenní tržby.

Ukazatel doby odkladu plateb vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti dodaných zásob. Z hlediska operativního financování podniku je vhodné, aby dosahoval alespoň hodnoty doby obratu pohledávek, v opačném případě podnik bezplatně úvěruje své odběratele. Ideální je, když jsou tyto dva ukazatele v rovnováze.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti reflektují míru zapojení cizích zdrojů do financování činnosti podniku, jsou především indikátorem rizikovosti. Jejich úroveň se v různých oborech výrazně liší. Ukazatele zadluženosti jsou konstruovány jako poměr různých složek pasiv mezi sebou nebo ve vztahu k pasivům jako celku. Za optimum nelze považovat minimalizaci, žádoucí je optimální úroveň zadluženosti vzhledem k okolnostem a charakteru činnosti podniku.

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{CZ}}{\text{P}},$$

kde CZ jsou cizí zdroje,
P – pasiva.

Jedná se o klasický ukazatel zadluženosti, sleduje podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Kromě něj existují i jiná obdobná měřítka, která vyjadřují v podstatě to samé. Maximální hranice uvedeného ukazatele je hodnota 1, v tomto případě je podnik financován pouze cizím kapitálem. Naopak hodnota 0 ilustruje výhradní zastoupení kapitálu vlastního.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Ú}},$$

kde EBIT je hospodářský výsledek před zdaněním a úroky,
Ú – nákladové úroky.

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát EBIT převyšuje nákladové úroky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry, resp. možnost čerpat úvěr nový. Za vynikající se považuje hodnota 6, za dobrou hodnota 3. Jestliže se rovná 1, tak podnik vydělá pouze na splacení nákladových úroků.

Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu vypovídají o tom, jak činnost podniku oceňuje trh. Hodnotí všechny činnosti podniku, tedy rentabilitu, likviditu, zadluženost i aktivitu. Jsou užívány především účastníky kapitálové trhu, tedy potenciálními investory. Míra užívání tržních ukazatelů je v zemích s nedostatečně rozvinutým kapitálovým trhem značně omezena. Řada společností totiž nemá akcie obchodovatelné na burze nebo je míra obchodů s těmito tituly natolik nízká, že trh nemá příležitost příslušné tituly správně ocenit. Dalším problémem je nedostatečná historie obchodovaných titulů, malá informační otevřenost emitentů a nízká spolehlivost disponibilních informací.

$$\text{BV} = \frac{\text{VK}}{\text{PA}},$$

kde BV je účetní hodnota akcie,
VK – vlastní kapitál,
PA – počet emitovaných akcií.

Jedná se o měřítko účetní hodnoty akcie. Vypovídá o vývoji účetní hodnoty vlastního kapitálu v minulosti. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele v čase rostla.

$$\text{EPS} = \frac{\text{ČZ}}{\text{PA}},$$

kde EPS je výnosnost akcie,

ČZ - čistý zisk po zdanění,

PA – počet emitovaných akcií.

Tento zlomek je mírou výnosnosti akcie. Jedná se v podstatě o ukazatel ROE přepočtený na jednu akcii. Pracuje s účetním ziskem, z čehož plynou stejné nevýhody jako v případě klasických ukazatelů rentability.

$$P/BV = \frac{P}{BV},$$

kde P je tržní hodnota akcie,
BV – účetní hodnota akcie.

Ukazatel P/BV sleduje relaci tržní hodnoty akcie a její účetní hodnoty. Hodnota výrazně menší než 1 odráží pesimistická očekávání investorské obce ohledně budoucnosti podniku a naopak. Žádoucí je tudíž její maximalizace, přičemž za minimum lze považovat hodnotu 1.

$$P/E = \frac{P}{EPS},$$

kde P je tržní hodnota akcie,
EPS – čistý zisk na akcii.

Tento zlomek vyjadřuje poměr tržní ceny akcie a čistého zisku připadajícího na jednu akcii. Je jedním z nejdůležitějších ukazatelů pro investory. Vypovídá o míře optimismu trhu z hlediska dlouhodobé perspektivy podniku vzhledem k jeho aktuální ziskovosti. Vysoké hodnoty jsou typické pro podniky s velkým růstovým potenciálem. Z pohledu investora tento ukazatel ilustruje dobu návratnosti jeho případné investice.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{DIV}{EPS},$$

kde DIV je dividenda na akcii,
EPS – čistý zisk na akcii.

Výplatní poměr ilustruje dividendovou politiku společnosti. Vyjadřuje podíl čistého zisku, jenž je vyplacen akcionářům v podobě dividend. Výše tohoto ukazatele by měla odpovídat celkové situaci podniku, tedy zejména fázi životního cyklu, finanční síle a investičním příležitostem.

Aktivační poměr = 1 – výplatní poměr .

Aktivační poměr je doplňkem k poměru výplatnímu. Vyjadřuje tedy, jak velký podíl vygenerovaného zisku zůstane v podniku k financování jeho dalšího chodu.

Soustavy poměrových ukazatelů

Nevýhodou jednotlivých poměrových ukazatelů je hodnocení pouze jediného rysu ekonomického procesu v podniku, izolovaně, bez ostatních souvislostí. Poznatky o jednotlivých ukazatelích podniku je však nutné vyhodnocovat nejen jednotlivě, ale i **ve vzájemných vztazích**. Za účelem takové analýzy byly sestaveny soustavy ukazatelů, které umožňují nejen analyzovat, ale i syntetizovat určité poznatky o ekonomických procesech.

Mezi nejznámější soustavy ukazatelů patří **Du Pontův rozklad rentability**. V základní podobě jde o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na dílčí vlivy, které determinují jeho pohyb. Jsou jimi ukazatele rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky.

$$\text{ROE} = \frac{\check{\text{CZ}}}{\text{T}} \cdot \frac{\text{T}}{\text{A}} \cdot \frac{\text{A}}{\text{VK}},$$

kde ČZ je čistý zisk po zdanění,
T – tržby,
A – aktiva,
VK – vlastní kapitál.

Vyhodnocení poměrových ukazatelů

Klíčovým krokem celé finanční analýzy je vyhodnocení určených poměrových ukazatelů. Toto vyhodnocení obvykle probíhá ve třech rovinách:

- srovnání se standardními hodnotami,
- srovnání v čase,
- srovnání v prostoru.

Syntéza výsledků, formulace závěrů.

Jedná se o praktické vyústění předešlých kroků, cílem je **opětná agregace dílčích propočtů do jednoho celku**. Je zřejmé, že finanční analýza podniku musí jejímu objednateli přinést konkrétní výstupy a reálná doporučení, nejen značné množství vypočtených ukazatelů. Proto je nezbytné zachovat typický koncepční oblouk a na jednoznačné zadání analýzy (posoudit finanční zdraví a výkonnost podniku) nalézt do jisté míry jednoznačnou odpověď. Klíčem k takové konkrétní interpretaci je zevrubné vyhodnocení vypočtených ukazatelů hned z několika úhlů pohledu.

Kapitola 12. Finanční plánování



Klíčové pojmy:

Finanční plány, proces finančního plánování, postup tvorby finančního plánu



Výklad:

Finanční plánování je jednou s nejdůležitějších oblastí managementu podniku, je klíčovým **prvkem spojujícím řízení strategické a finanční**. Jedná se o jednu ze stěžejních oblastí managementu, jeho úroveň a kvalita má často značný dopad na fungování podniku jako celku.

Finanční plány vycházejí ze strategie podniku, dávají jí praktičtější a konkrétnější tvar. Zjednodušeně by se dalo říci, že finanční plány jsou **komplexně propojené plány veškerých podnikových činností v peněžním vyjádření**. Mají podobu plánovaných finančních výkazů na budoucí období, zobrazují tedy budoucí finanční situaci podniku v případě realizace plánů.

Finanční plán je díky své komplexnosti **nadřazen jednotlivým funkčním plánům**, ty z něj vycházejí a dále jej rozpracovávají. Jeho tvorba je klíčovým prvkem realizace podnikové strategie, proto je prováděn na úrovni top managementu. Finanční plán je konstruován tak, aby zajistil plnění vrcholového cíle podniku – maximalizaci jeho hodnoty.

Samotné finanční plány můžeme rozdělit na:

- dlouhodobé finanční plány,
- krátkodobé finanční plány.

Dlouhodobý finanční plán je dokument koncepční povahy, je zpracováván **v horizontu 5 až 10 let**. Není příliš podrobný, je konstruován v členění na roky. Zahrnuje:

- plán tržeb,
- plán peněžního toku (cash flow),
- investiční plán,
- rozpočet externího financování,
- plánovanou výsledovku,
- plánovanou rozvahu,
- plánovaný výkaz cash flow.

Krátkodobý finanční plán zpřesňuje a rozpracovává dlouhodobý finanční plán. Je zpracováván **na nadcházející období, obvykle na jeden rok**. Krátkodobý finanční plán je konstruován v členění na jednotlivé měsíce, v případě peněžního toku jde dokonce o týdny či dny. Zahrnuje:

- plánovanou výsledovku,
- plánovaný výkaz CF,
- plánovanou rozvahu,
- rozpočty peněžních příjmů a výdajů.

Jak již bylo uvedeno, finanční plány jsou prostředky k dosažení finančních cílů podniku. Dlouhodobé plány jsou nástroji plnění cílů dlouhodobých, krátkodobé plány logicky sledují cíle krátkodobé. V dalším textu se budeme zabývat dlouhodobým finančním plánováním.

Proces finančního plánování

Finanční plánování není jednorázovou či příležitostnou aktivitou, jedná se o **kontinuální**, nikdy nekončící **proces**. Dokončení jednoho finančního plánu představuje začátek konstrukce plánu nového, jenž předešlý plán modifikuje a aktualizuje vzhledem k novým skutečnostem.

Proces finančního plánování v podniku je vhodné rozdělit do jednotlivých kroků:

1. analýza finančních a investičních možností,
2. promítnutí budoucích důsledků rozhodnutí,
3. tvorba finančních plánů,
4. kontrola – měření výkonu podniku, posouzení splnění cílů.

Uvedený popis průběhu finančního plánování zachycuje především nezbytnou logiku postupu. Prvním krokem projekce budoucnosti je tedy **analýza minulosti a současnosti**, ta je východiskem celého následného postupu. Jedná se v podstatě o převzetí některých klíčových výstupů strategické analýzy podniku, především rozboru finančního zdraví, zhodnocení plánovaných investičních projektů a volby přístupů k financování. Podstatné je též posouzení předešlých finančních plánů podniku.

Druhým krokem je skloubení uvedených závěrů do jednoho celku. V první řadě musejí být veškerá strategická rozhodnutí opětovně posouzena v kontextu finančního zdraví a výkonnosti podniku. Dále by mělo dojít k **vzájemnému sladění investičních a finančních rozhodnutí**. Plán investic by měl být tudíž korigován vzhledem k finančním možnostem podniku, naopak přístupy k financování dlouhodobého majetku musejí reflektovat plánovanou investiční politiku. Jedná se tedy o sladění dlouhodobých aktiv a dlouhodobých pasiv.

Třetím krokem je vlastní **sestavení předmětných finančních výkazů**. Ty vycházejí z výkazů podniku z minulosti a přítomnosti, navíc zahrnují strategické plány managementu podniku do budoucnosti. Příslušné výkazy musejí vyhovovat jak po stránce věcné (obsahovat všechny skutečnosti), tak po stránce formální (aktiva se rovnají pasivům, zisk z výsledovky odpovídá zisku v pasivech, peníze v rozvaze se shodují s penězi ve výkazu CF apod.). V praxi často dochází k situaci, že některé problémy či nedostatky v předchozím plánovacím postupu bývají odhaleny až v tomto okamžiku a je tedy nezbytné vrátit se k předchozím krokům.

Zakončením celého procesu je **vyhodnocení vytvořeného plánu**, tedy jakási finanční analýza plánované budoucnosti podniku. Tato fáze velice často poukáže na věcné nedostatky či dokonce chyby ve strategických plánech (moc/málo se investuje, příliš nízký/vysoký úvěr, nevhodná dividendová politiky apod.) a je podnětem k jejich korekci. Celý postup se tedy opět vrací na začátek a může se opakovat hned několikrát. Až když má konečný plán požadovanou podobu a kvalitu, lze jej pro příslušný okamžik považovat za definitivní. S postupem času je však nezbytné plán průběžně aktualizovat.

Postup tvorby finančního plánu

Finanční plán má obvykle podobu **ročních pro forma účetních výkazů na příslušné plánovací období**. Výkazy jsou nejčastěji plánovány v tomto pořadí:

1. plánovaná výsledovka,

2. plánovaný výkaz CF,
3. plánovaná rozvaha.

Konkrétní technologie plánování finančních výkazů je kombinací více metod, nejdůležitější z nich jsou tyto:

- metoda procenta tržeb,
- extrapolace časových řad,
- propočet z doplňujících údajů,
- expertní techniky.

Metoda procenta tržeb je základní plánovací technikou využívanou při sestavování finančního plánu. Princip metody spočívá v **lineární závislosti vývoje určitých položek na pohybu tržeb z provozní činnosti**, tedy na obratu podniku. Tyto položky tudíž tvoří konstantní procentuální podíl na hodnotě provozních tržeb a na této úrovni jsou také zahrnuty do finančního plánu. Metoda procenta tržeb je vhodná k plánování většiny výnosových a nákladových položek, stejně jako prakticky všech aktiv vyjma neprovozního majetku.

U některých položek však závislost na tržbách neplatí. V takovém případě je vhodnou alternativou **analýza časové řady v minulosti a snaha o nalezení trendu**, který by byl zahrnut i do budoucí projekce. U položek vykazujících značnou volatilitu bez znatelného trendu je nejlepší pro celé plánovací období zahrnout hodnotu z posledního roku nebo hodnotu průměrnou. Specifická je situace u veškerých mimořádných položek, ty se z logiky věci samozřejmě neplánují vůbec.

Velikost některých položek **nelze plánovat přímo**, k jejich stanovení je nutné provést nejprve určité propočty. Jedná se zejména o následující úkony:

- **odpisy** se stanovují podle velikosti dlouhodobého majetku a odpisové politiky,
- **nákladové úroky** se určují na základě výše a ceny úročených cizích zdrojů,
- **nerozdělené zisky a fondy z vlastního kapitálu** jsou určeny z minulých výsledků a zvolené dividendové politiky,
- **výše peněz** vyrovnává přebytek pasiv nad zbývajícími položkami aktiv.

V případě využití **expertních technik** se vlastně jedná o jakousi kontrolu exaktně stanovených výstupů. Cílem je uvážlivé posouzení přiměřenosti a reálnosti plánu jednotlivých položek stanovených předešlými metodami a jejich případné korekce z důvodu promítnutí některých dalších skutečností.

Kapitola 13. Investiční činnost



Klíčové pojmy:

Investiční činnost, metody hodnocení investic, metoda výnosového procenta, metoda doby návratnosti, metoda současné čisté hodnoty, metoda vnitřního výnosového procenta



Výklad:

V rámci investiční činnosti se podnik zabývá **pořizováním dlouhodobých aktiv**. Ta jsou v podniku vázána delší dobu, navíc mají obvykle značnou hodnotu, proto se jedná o problematiku velice významnou. Investiční plánování patří mezi nejvýznamnější strategické úvahy managementu podniku, má z hlediska jeho budoucího vývoje klíčový význam.

Podstatou hodnocení ekonomické efektivity investic je porovnání vynaloženého kapitálu s peněžními příjmy, které projekt přinese.

Pro posuzování efektivity investičních projektů a jejich výběr existuje v teorii a praxi finančního managementu několik metod (kritérií).

Mezi nepoužívanější **metody hodnocení investic** patří:

- metoda výnosnosti (rentability) investic,
- metoda doby návratnosti,
- metoda čisté současné hodnoty,
- metoda vnitřního výnosového procenta.

METODA VÝNOSNOSTI INVESTICE

Jedná se o nejjednodušší metodu hodnocení investic, statický ukazatel nerespektující faktor času. Je konstruován jako podíl součtu peněžních toků (v nominálním vyjádření) plynoucích z investice a počátečního investičního výdaje:

$$RI = \frac{\sum CF}{IV},$$

kde RI je prostá výnosnost investičního projektu,
 $\sum CF$ – součet všech budoucích čistých peněžních příjmů v nominálním vyjádření,
IV – vynaložený investiční výdaj.

Při hodnocení jedné investiční příležitosti **srovnáváme její výnosnost s výnosností požadovanou, při srovnání více variant vybereme tu s nejvyšší výnosností**. Metoda výnosnosti investice má tyto výhody:

- jednoduchost a srozumitelnost,
- lze použít na srovnání investic s různou dobou životnosti.

Naopak její nevýhody jsou:

- nebere v úvahu faktor času,
- nerespektuje rozložení CF v jednotlivých letech.

METODA DOBY NÁVRATNOSTI

Dobou návratnosti je **takové období (počet let), za které tok cash flow přinese hodnotu rovnající se původním investičním výdajům**. Dobu návratnosti zjistíme postupným načítáním ročních částek CF tak dlouho, až se kumulované částky CF rovnají investičním výdajům. Do propočtů lze zahrnout CF v nominální či diskontované podobě, praxe dává přednost jednoduché verzi bez uvažování faktoru času.

Při posuzování přípustnosti investice platí, že **doba návratnosti musí být kratší než doba životnosti projektu**. Čím je tato doba kratší, tím je investice likvidnější - kapitál je v ní vázán kratší dobu. Srovnáme-li více variant, pak vybereme tu s nejkratší dobou návratnosti.

Výhody metody doby návratnosti jsou tyto:

- jednoduchost a srozumitelnost,
- je ukazatelem likvidity a rizikivosti - je vhodným doplňkem výnosových metod.

Její nevýhody jsou následující:

- nebere v úvahu příjmy po době návratnosti,
- nerespektuje faktor času.

METODA ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY (ČSH)

Metoda čisté současné hodnoty je základní a nejvyužívanější metodou pro posuzování efektivnosti investičních projektů. Čistá současná hodnota investice představuje **rozdíl mezi současnou hodnotou očekávaných příjmů a počátečního investičního výdaje**:

$$\text{ČSH} = \text{SH} - \text{IV} ,$$

kde ČSH je čistá současná hodnota investičního projektu,
SH – současná hodnota budoucích čistých peněžních příjmů,
IV – vynaložený investiční výdaj.

Investiční výdaj je vyplacen v okamžiku zahájení projektu, proto jej není zapotřebí diskontovat. Naopak čisté příjmy (převis příjmů nad výdaji) v jednotlivých letech po celou dobu životnosti projektu je zapotřebí převést na jejich současnou hodnotu ke dni zahájení projektu. To docílíme jejich diskontováním, jako diskontní sazba poslouží náklady kapitálu. Vzorec pro výpočet ČSH bude mít tedy tuto podobu:

$$\text{ČSH} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{CF}_t}{(1+k)^t} - \text{IV} ,$$

kde ČSH je čistá současná hodnota investičního projektu,
CF_t – čistý peněžní příjem v nominálním vyjádření realizovaný v roce t,

k – úroková sazba podniku (náklady kapitálu),
n – doba životnosti projektu v letech,
IV – vynaložený investiční výdaj.

Je zřejmé, že tento rozdíl v podstatě představuje **finanční přínos, který podniku poplyne v případě rozhodnutí o doporučení projektu**. Jedná se tedy o absolutní měřítko výnosnosti investice, udává kolik peněz (dnešních) do podniku přiteče, jestliže bude projekt realizován.

Hodnotíme-li jednu investiční příležitost, interpretujeme **výsledky metody ČSH** takto:

- **ČSH > 0** - investice je vhodná, zaručuje dosavadní požadovanou míru výnosu a zvyšuje tržní hodnotu firmy;
- **ČSH < 0** - investice je nepřijatelná, nezajišťuje požadovanou míru výnosu a její přijetí by snížilo tržní hodnotu firmy;
- **ČSH = 0** - projekt je pro podnik indiferentní, nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu firmy.

Hlavní výhody metody čisté současné hodnoty jsou tyto:

- přesná, srozumitelná a dobře interpretovatelná metoda,
- respektuje faktor času,
- zohledňuje veškeré peněžní toky spojené s investicí.

Nevýhody této metody jsou následující:

- velikost ČSH je silně ovlivněna zvolenou diskontní sazbou,
- nelze použít pro srovnání variant s různou velikostí investované částky.

Srovnáváme-li více investičních variant, pak **zvolíme tu s nejvyšší hodnotou ČSH**. Avšak je třeba dodat, že pomocí této metody **lze porovnávat pouze projekty se stejnou výší investované částky**. Srovnání nestejně velkých projektů touto metodou by ve většině případů vedlo k doporučení toho s větší investovanou částkou (rozdíl dvou řádově velkých čísel je opět řádově velké číslo), bez ohledu na skutečnou ekonomickou efektivnost variant.

V takovém případě bývá propoččet doplněn o **index ziskovosti (IZ)**. Ten sleduje **podíl** očekávaných diskontovaných CF a investičních výdajů:

$$IZ = \frac{SH}{IV},$$

kde IZ je index ziskovosti investičního projektu,
SH – současná hodnota budoucích čistých peněžních příjmů,
IV – vynaložený investiční výdaj.

Tento ukazatel je bezrozměrným číslem, může proto posloužit i **pro srovnání variant, které se výrazně liší ve výdajích a příjmech, nebo variant s různou dobou životnosti**.

Je-li **hodnota indexu větší než 1**, můžeme investiční variantu přijmout. Při srovnání variant vybereme tu s nejvyšší hodnotou indexu.

METODA VNITŘNÍHO VÝNOSOVÉHO PROCENTA

Tato metoda je rovněž založena na principu současné hodnoty. Na rozdíl od ní však spočívá v tom, že **diskontní míra není daná**. Snažíme se najít takovou její hodnotu, při níž se současná hodnota očekávaných výnosů z investice rovná současné hodnotě očekávaných výdajů na investici, neboli diskontní míru při níž je **čistá současná hodnota rovna nule**.

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + VVP)^t} - IV ,$$

kde VVP je vnitřní výnosové procento investičního projektu,
CF_t – čistý peněžní příjem v nominálním vyjádření realizovaný v roce t,
n – doba životnosti projektu v letech,
IV – vynaložený investiční výdaj.

Zatímco ČSH udávala absolutní výnosnost investice (kolik Kč její realizací vyděláme), vnitřní výnosové procento zachycuje její **relativní výnosnost** (kolik vydělá každá investovaná koruna). Proto může být využita pro srovnání jakýchkoliv investičních variant.

Metoda vnitřního výnosového procenta je početně náročnější, nelze pouze dosadit do rovnice (diskontní sazba je obsažena ve jmenovateli každého sčítance ve vzorci pro propočet ČSH, žádnou matematickou operací nelze rovnici upravit pro vyjádření diskontní sazby).

Existuje však několik způsobů stanovení této míry:

- jednoduchá lineární interpolace,
- grafická metoda,
- iterační metoda.

První dva přístupy jsou jednodušší, avšak nepřesné. Nejvhodnější je užití **iterační metody** (též metody pokus – omyl), to spočívá v neustálém dosazování různých hodnot diskontní sazby a sledováním pohybu ČSH. Hodnoty se dosazují tak, aby se ČSH co nejvíce přibližovala požadované hodnotě 0. Tímto postupem se dosáhne správné hodnoty diskontní sazby, která je vnitřním výnosovým procentem. Tuto proceduru za nás v dnešní době samozřejmě udělá počítač.

Interpretace vypočtených hodnot je následující: **je-li hodnota VVP větší než požadovaná míra výnosnosti, můžeme investici přijmout**. Pokud je však rozdíl příliš velký, je tato značná výnosnost podezřelá – může být signálem vysoké rizikovosti investice. Při srovnání více variant vybereme tu s nejvyšší hodnotou VVP

Je však jeden případ, kdy nastává problém při propočtu VVP. Jedná se o investiční projekt s tzv. **nekonvenčním průběhem peněžního toku** – tedy případ, kdy dochází ke střídání znamének ve vzorci pro výpočet ČSH (situace, kdy v některém roce jsou výdaje vyšší než příjmy a celkový peněžní tok v tomto roce je tedy záporný). V takovém případě nelze VVP stanovit a k posouzení ekonomické efektivity projektu je zapotřebí použít jiné metody.

Shrňme si výhody metody VVP:

- respektuje faktor času,
- zohledňuje veškeré peněžní toky spojené s investicí,
- udává předpokládanou výnosnost investice, kterou porováváme s výnosností požadovanou,
- rozdíl VVP a požadované výnosnosti vypovídá o rizikovosti investice.

Její nevýhody jsou tyto:

- početní náročnost,
- nelze použít pro projekty s nekonvenčním průběhem CF (kdy dochází k střídání kladných a záporných toků CF).

Kapitola 14. Životní cyklus podniku



Klíčové pojmy:

Životní cyklus podniku, růst, stabilizace, krize, sanace, zánik



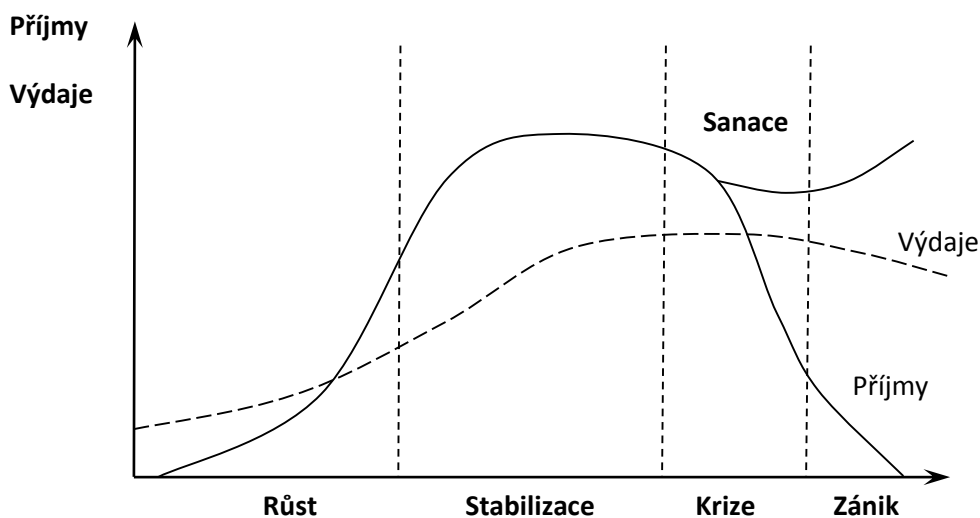
Výklad:

Podnik za dobu své existence prochází určitými fázemi, hovoříme o **životním cyklu podniku**.
Rozeznáváme tyto fáze života podniku:

1. založení,
2. růst,
3. stabilizace,
4. krize (úpadek),
5. zánik.

Život podniku se svým způsobem podobá životu člověka, analogie s jednotlivými etapami lidského života je zřejmá (narození, růst, dospělost, nemoc, smrt). Podstatný rozdíl je však v tom, že délku života podniku lze výrazně ovlivnit – **úspěšné podniky existují trvale**, k fázi zániku zde vůbec nedochází.

Obr. 14 - 1 Životní cyklus podniku



Fáze růstu podniku je typická **zvyšováním objemu produkce, rozšiřováním výrobního portfolia a pronikáním na nové trhy**. Klíčovou oblastí managementu podniku v období růstu je marketing (inovace, cenová politika, podpora prodeje, apod.), vždyť podnik je v této fázi pro zákazníka velkou neznámou a je nutné jej přesvědčit o kvalitě nabízených výrobků či služeb.

Tato fáze je charakteristická **růstem obrátu (tržeb)**, s tím pochopitelně souvisí i potřeba zvyšování množství vstupů (budovy, stroje, materiál). Pro fázi růstu platí, že **výše investic** (nákup nového dlouhodobého majetku) **je větší než velikost odpisů** (opotřebením stávajícího dlouhodobého majetku). Je zřejmé, že navýšování majetku podniku (strana aktiv) je zapotřebí profinancovat (ekvivalentní nárůst strany pasiv). Zdroje financování jsou jednak interní (zisk a odpisy), jednak externí (navýšení základního kapitálu, úvěr, emise dluhopisů). Velmi četné jsou také různé formy kooperace či koncentrace (strategický partner, fúze, akvizice).

Z pohledu celého životního cyklu představuje růst **rozhodující fázi**, která povětšinou rozhoduje o úspěchu či neúspěchu. Právě v období růstu je zdaleka největší úmrtnost podniků. Klíčovým problémem je zde **udržení vhodného tempa růstu**, nežádoucí jsou oba extrémy:

- **příliš nízké tempo** odráží neúspěch na trhu, nepřinese dostatečný růst tržeb k splácení úvěru a navýšování jmění vlastníků;
- **příliš vysoké tempo** způsobuje problémy s financováním, není čím platit za vstupy (stroje, lidi, materiál).

Bariérou růstu podniku tedy může být:

- velikost poptávky po produkci,
- množství disponibilních finančních prostředků.

Stabilizace představuje stav, kdy podnik dosáhl optimální velikosti vzhledem k příležitostem trhu. Velikost obrátu (tržeb) je stabilní, stejně tak výše aktiv a tedy i pasiv. Pro fázi stabilizace platí rovnost investic a odpisů. Potřebná výše finančních prostředků je taktéž ustálená, i jejich struktura je obvykle stálá.

Podnik ve fázi stabilizace pravidelně generuje zisk, který obvykle z větší části vyplácí majitelům: u a.s. formou dividend, u ostatních právních forem formou vyplacených podílů na zisku. Cílem podnikatele je setrvat ve fázi stabilizace co nejdéle, pokud možno trvale.

Krizi můžeme definovat jako **situaci, kdy se podnik ocitá ve stavu ohrožení své existence**. V případě neměnného vývoje (bez řídicího zásahu) spěje podnik v takové situaci k zániku. Pro zachování činnosti podniku je nezbytné realizovat určitá **sanační opatření**.

Projevy krize mohou být různé, uveďme si ty nejtypičtější:

- podnik je **dlouhodobě ztrátový a platebně neschopný**,
- podnik má dílčí, avšak **závažné problémy** (pokles obrátu, nepříznivé sociální klima, trvalá platební neschopnost),
- podnik se jeví jako úspěšný, ale strmý růst naráží na **nedostatek kapitálu**.

Jsou to obdobné projevy nemoci podniku jako jsou teplota, bolest hlavy či nevolnost vnější projevy nemoci u člověka. Všechny takové symptomy jsou jasným signálem pro management podniku, že je zapotřebí nemoc léčit. Na řadu přichází sanace. Sanaci můžeme definovat jako **soubor opatření přijímaných ze strany vedení podniku, jehož smyslem je zásadní ozdravení a obnova finanční výkonnosti a prosperity podniku**. Jedná se tedy o kompletní proceduru léčení nemoci podniku.

Zrušení společnosti je **rozhodnutí o ukončení činnosti podniku**. Vlastní ukončení činnosti a ztráta právní subjektivity však nastává až v okamžiku výmazu z obchodního rejstříku – v tom okamžiku společnost zaniká.

Nemusí však jít pouze o důsledek krize, pro zrušení společnosti existuje celá řada **důvodů**. Patří sem:

- uplynutí doby, na kterou byla založena;
- dosažení účelu, pro který byla založena;
- rozhodnutí společníků o zrušení společnosti;
- rozhodnutí soudu o zrušení společnosti;
- rozhodnutí o přeměně společnosti;
- rozhodnutí o sloučení či splynutí s jinou společností;
- smrt, zánik, výpověď společníka;
- prohlášení konkurzu;
- zamítnutí konkurzu pro nedostatek majetku.

Zrušení společnosti může proběhnout dvěma způsoby:

- **s likvidací** – obchodní jmění se rozdělí,
- **bez likvidace** – obchodní jmění přechází na právního nástupce (přeměna, fúze).

Seznam použité literatury

1. BREALEY, R. A., MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Computer Press, 2000. ISBN 80-7226-189-4.
2. ČESKO. Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.
3. ČESKO. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ve znění pozdějších změn a doplnění.
4. GRŮNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Oeconomica, VŠE, 2004. ISBN 80-2450684.
5. FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0939-2.
6. FREIBERG, F. *Cash-flow: řízení likvidity podniku*. Praha: Management Press, 1993. ISBN 80-85603-30-6.
7. KOTLER, P., KELLER, K., L. *Marketing management*. 12. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1359-5
8. KOTLER, P. a kol. *Moderní marketing*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1545-2
9. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
10. KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. Praha: C.H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
11. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Měření výkonnosti podniku – případové studie*. Praha: Oeconomica, VŠE, 2004. ISBN 80-245-0785-4.
12. KISLINGEROVÁ, E., NEUMAIEROVÁ, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: VŠE, 2000. ISBN 80-7079-641-3.
13. KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních vědomostí pro každého*. Praha: Polygon, 2002. ISBN 80-7169-298-0.
14. KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje*. Praha: Polygon, 1997. ISBN 80-85967-51-0.
15. KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví*. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85626-11-X.
16. KRÁL, B. a kol. *Manažerské účetnictví*. Praha: Management Press, 2002. ISBN 80-7261-062-7.
17. MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku. Proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha: Ekopress, 2003. ISBN 80-86119-57-2.
18. MIKOVCOVÁ H., SCHOLLEOVÁ H. *Praktikum podniková ekonomika pro bakalářské studium*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2006, ISBN 80-86898-78-4.

19. MPO. Koncepce podpory malých a středních podnikatelů na období let 2014-2020. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012 [cit. 2013-08-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/app/content/files/dokumenty/Koncepce-MSP-2014-2020.pdf>>.
20. MULAČ, P., MULAČOVÁ, V. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2007. ISBN 978-80-903888-0-2.
21. MULAČ, P., VOCHOZKA, M., MULAČOVÁ, V. *Podniková ekonomika I*. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2010. 102 s. ISBN 978-80-87278-52-9.
22. MULAČ, P., VOCHOZKA, M., MULAČOVÁ, V. *Podniková ekonomika: sbírka příkladů*. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2009. ISBN 978-80-87278-26-0.
23. NUEMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
24. PORTER, M. E. *Konkurenční výhoda*. Praha : Victoria Publishing, 1996. ISBN 80-85605-12-0.
25. SEDLÁČKOVÁ, H. *Strategická analýza*. Praha: C. H. Beck, 2000. ISBN 80-7179-422-8.
26. SYNEK, M. a kol. *Ekonomická analýza*. Praha: Oeconomika, 2003. ISBN 80-2450-603-3.
27. SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2003. ISBN 80-247-0515-X.
28. SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 5. přepracované vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 80-7400-736-336-3.
29. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 2003. ISBN 80-86119-21-1.
30. VALACH, J. a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-7079-067-9.
31. WÖHE, G. *Úvod do podnikového hospodářství*. Praha : C. H. Beck, 1995. ISBN 80-7179-014-1.