

Střední škola hotelnictví a služeb a Vyšší odborná škola Opava

FINANČNÍ MANAGEMENT

(vybrané problémy)

Ing. Jiří Štindl, Ph.D.

Aktualizace pro školní rok 2020/2021

OPAVA 2020

Obsah

ÚVOD.....	3
1 ZÁKLADY FINANCÍ PODNIKU	4
1.1 Charakteristika podnikových financí.....	4
1.2 Cíle a principy FŘ.....	5
1.3 Vztah financí k jiným ekonomickým disciplínám.....	8
1.4 Geneze podnikových financí.....	8
2 FINANČNÍ ROZHODOVÁNÍ PODNIKU, VLIV DANÍ A FINANČNÍHO TRHU.....	10
2.1 Rozhodovací procesy a fáze finančního rozhodování	10
2.2 Základní typy podnikových daní.....	11
2.3 Finanční trh a podnikové finance	12
3 FAKTOR ČASU A RIZIKO VE FINANČNÍM ROZHODOVÁNÍ.....	17
3.1 Časová hodnota peněz ve finančním rozhodování podniku	17
3.2 Oceňování finančního majetku.....	20
3.3 Riziko ve finančním rozhodování	21
4 ZAKLÁDÁNÍ PODNIKU, JEHO MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA.....	23
4.1 Finanční aspekty zakládání podniku	23
4.2 Majetková a finanční struktura podniku.....	25
4.2.1 Majetková struktura podniku	25
4.2.2 Finanční struktura podniku - (kapitálová struktura)	27
4.3 Peněžní toky (CASH FLOW)	29
5 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	37
5.1 Úloha finanční analýzy	37
5.2 Analýza rentability a aktivity podnikání	38
5.3 Analýza zadluženosti (finanční stability) a likvidity	40
5.4 Analýza postavení podniku na kapitálovém trhu	43
6 OBĚŽNÝ MAJETEK (oběžná aktiva) PODNIKU A JEHO ŘÍZENÍ	47
6.1 Charakteristika	47
6.2 Celková potřeba oběžného majetku	48
6.3 Řízení zásob	49
6.4 Řízení pohledávek.....	50
6.5 Vymáhání pohledávek.....	52
6.6 Řízení peněžních prostředků	52
6.7 Metody placení.....	53
7 ZDROJE A FORMY KRÁTKODOBÉHO FINANCOVÁNÍ.....	60
7.1 Pojetí krátkodobého financování.....	60
7.2 Obchodní úvěr.....	61
7.3 Krátkodobé bankovní úvěry	61
7.3.1 Formy krátkodobých bankovních úvěrů.....	63
7.4 Ostatní zdroje financování OM	64

ÚVOD

Finanční řízení a rozhodování podniku představuje v tržní ekonomice nedílnou, dominantní stránku jeho ekonomické činnosti. Finanční řízení a rozhodování podniku se zabývá pohybem peněz a podnikového kapitálu, který je vyvolán fungováním nejrůznějších forem podnikatelských jednotek. Finanční kritéria a finanční cíle tvoří rozhodující součást celkových ekonomických cílů podniku z krátkodobého i dlouhodobého hlediska.

Finanční řízení a rozhodování je spojeno i s vnějším finančně-ekonomickým prostředím, ve kterém podnik funguje. Jde především o finanční politiku státu, o situaci na peněžním a kapitálovém trhu, vývoj měny a měnových kurzů, ale také o charakter různých možných zásahů státu do podnikové ekonomiky formou př. regulace cen, mezd, ekologických pravidel aj.

Důsledné prosazování finančních hledisek v podnikovém rozhodování i značné nároky na šíři finančně-ekonomických znalostí z prostředí podnikání kladou vysoké požadavky na osobnost finančního manažera podniku.

Tento studijní materiál je určen pouze pro studenty vyššího odborného vzdělávání v Opavě. Čerpáno bylo z těchto publikací:

1. HRDÝ, M. HOROVÁ, M. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, ISBN 978-80-7357-492-5.
2. VALACH, J., A KOL. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, ISBN 80-86119-21-1.
3. PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy – manažerské účetnictví v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007, ISBN 80-247-1046-3.

1 ZÁKLADY FINANČNÍ PODNIKU

1.1 Charakteristika podnikových financí

Založení podniku, jeho fungování, formy spojování a zánik jsou v tržní ekonomice doprovázeny pohybem peněžních prostředků, podnikového kapitálu a finančních zdrojů. **Finance podniku jsou definovány jako soustava peněžních vztahů, které vznikají při tvorbě, rozdělování a používání peněžních fondů v podnikatelském sektoru.** Dle prof. Valacha podnikové finance zobrazují pohyb peněžních prostředků, kapitálu i finančních zdrojů, při kterém se podnik dostává do různých kvantitativních a kvalitativních peněžních vztahů s ostatními podnikatelskými subjekty, zaměstnanci i státem.

Peněžní prostředky (PP) – část aktiv (majetku), která má podobu hotovosti, různých forem vkladů u peněžních ústavů a ekvivalentů peněžních prostředků (ceniny, šeky, poukázky na zboží).

Používá se i výraz peněžní fondy. PP zachycují stav peněz v určitém okamžiku.

(hotovost, krátkodobé vklady a ekvivalenty). Velikost určuje platební schopnost – neschopnost k určitému okamžiku. PP jsou součástí finančního majetku. Peněžní prostředky podniku jsou stavová veličina: zachycují stav peněz podniku k určitému okamžiku. Jsou nejlikvidnější složkou celkového podnikového majetku, okamžitě použitelnou pro úhradu jeho závazků. PP jsou chápány v užším slova smyslu jako hotovost, krátkodobé vklady u peněžních ústavů a různé formy ekvivalentů PP. Velikost PP je východiskem pro posuzování platební situace podniku k určitému okamžiku, kdy porovnáváme stav peněžních prostředků s peněžními závazky. Vysoký stav peněžních prostředků nepříznivě ovlivňuje efektivnost podnikání, rentabilitu. Peníze tedy zajišťují platební schopnost (likviditu), ale nenesou výnosy, nebo jen relativně nižší výnosy (termínované vklady). Naopak cenné papíry a jiné složky majetku přinášejí výnosy, ale nemohou se použít pro úhradu závazků.

Krátkodobý finanční majetek – hotovost, krátkodobé vklady, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé obligace, krátkodobé směnky, vkladové listy, pokladniční poukázky.

Dlouhodobý finanční majetek – termínované dlouhodobé vklady, dlouhodobé obligace, dlouhodobé cenné papíry majetkové, umělecká díla, sbírky, pozemky.

Podnikový kapitál - souhrn všech peněz, vložených do celkového majetku podniku vlastníky (vlastní kapitál) a věřiteli (cizí kapitál) k určitému okamžiku. Hlavní úlohou podnikového kapitálu je zajišťovat obnovu a přírůstek majetku podniku s co nejnižšími průměrnými náklady na pořízení kapitálu. Tím se vytváří optimální kapitálová (finanční) struktura podniku. Krátkodobý x dlouhodobý. Rozhodující část je vázána v hmotném a nehmotném DM, nepeněžní části finančního majetku, zásobách a pohledávkách. Menší část peněžní prostředky.

Finanční majetek – je část podnikového majetku, která vedle peněžních prostředků zahrnuje i jiná finanční aktiva, zejména krátkodobé a dlouhodobé cenné papíry. Účelem nepeněžní části finančního majetku je dlouhodobé a krátkodobé zhodnocení přebytečných peněžních prostředků ve formě dividend, úroků, podílu na zisku ap.

Krátkodobý finanční majetek nepeněžního charakteru umožňuje navíc zabezpečení likvidity podniku v případě nedostatku peněz na úhradu krátkodobých dluhů, protože je poměrně rychle převoditelný na PP.

Finanční zdroje – souhrn peněz, který podnik získá za určité období realizací svých výrobků, služeb, růstem vlastního kapitálu, dluhů. Specifický finanční zdroj – leasing.

Finanční zdroje jsou východiskem pro hodnocení finanční situace podniku (finanční rovnováhy) za určité časové období, kdy se porovnává výše finančních zdrojů, jejich struktura

a jejich poměr k finančním potřebám. Zabezpečování finanční rovnováhy je dlouhodobým cílem finanční politiky podniku a předpokladem udržování soustavné platební schopnosti podniku.

Finanční řízení (FŘ) definujeme jako subjektivní ekonomickou činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů (financování), alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku (investování) a rozdělováním zisku (dividendová politika) s cílem maximalizovat tržní hodnotu firmy.

Základem finančního řízení je finanční rozhodování o výběru nejvhodnějších variant pohybu peněz, kapitálu a finančních zdrojů a kontrola realizace těchto rozhodnutí.

1.2 Cíle a principy FŘ

Finance a finanční řízení podniku v tržní ekonomice tvoří dominantní součást celkové ekonomiky podniku a jeho řízení.

Dominantní složka a integrující úloha se projevuje zejména v tom, že:

1. veškerá činnost podniku – zakládání, pořízování majetku, vlastní výroba, prodej, technické a technologické inovace, fúze či likvidace se vždy promítá do peněžních prostředků podnikového kapitálu či finančních zdrojů a je hodnocena z hlediska finanční a platební situace podniku
2. finanční cíle jsou rozhodující součástí podnikových cílů z krátkodobého i dlouhodobého hlediska, jsou základem rozhodování (různé alternativy, efektivnost podnikání)

Názory na vymezení cílů podnikání i finančních cílů podniku se neustále diskutují a procházejí vývojem. Postupně se však stává předmětem kritických námitek z těchto důvodů:

1. statický přístup, který nebere v úvahu časovou dimenzi, nerozlišuje krátkodobé a dlouhodobé zisky,
2. maximalizace zisku – odvozeno z teorie, v tržní ekonomice nikoliv, rozhodování na základě cílů,
3. zisk podniku, vykazovaný v účetnictví je ovlivňován výnosy, náklady, metodou odepisování, tvorbou a rozpouštěním rezerv a nákladů příštích období. Důraz je kladen na cash flow pro hodnocení podniku a investičních variant,
4. maximalizace zisku jako základní cíl podnikání nebere v úvahu stupeň rizika, s nimiž je zisku dosahováno. Růst zisku může cenu akcií tlačit vzhůru – celková tržní cena akcie může i při růstu zisku klesat.

Za základní cíl podnikání (finanční cíl) je dnes všeobecně považována maximalizace tržní hodnoty firmy, v podmínkách a.s. maximalizace tržní ceny akcií.

Finanční cíle – dlouhodobé (investiční)- má trvalý charakter, cílem je zabezpečit finanční zdroje na efektivní investice s co nejnižšími náklady kapitálu a nenarušit podstatně finanční riziko firmy.

- **krátkodobé** sem patří zajišťování platební schopnosti (likvidity podniku).

Platební schopnost je schopnost krýt peněžními prostředky své závazky v dané výši a požadovaném čase. Udržování platební schopnosti podniku je výrazným symptomem zdravého finančního hospodaření firmy pro věřitele, banky, dodavatele, akcionáře. Platební schopnost vyjadřuje okamžitý poměr peněžních prostředků a splatných závazků.

Likvidita *podniku* je odlišná od likvidity *majetku*. **Likvidita majetku je schopnost přeměnit majetek na pohotové peněžní prostředky.** (Př.

krátkodobé cenné papíry). Některé části majetku podniku jsou okamžitě převoditelné na peníze, jiné velmi obtížně (stroje, zařízení).

Finanční cíle, které podnik sleduje, výrazně ovlivňují jeho finanční rozhodování a celkovou finanční politiku.

Finanční rozhodování a celková finanční politika podniku je závislá i na celkovém ekonomickém prostředí, ve kterém podnik funguje. Toto ekonomické prostředí (okolí) je vytvářeno:

- úrovní celkové ekonomické aktivity v rámci oboru, státu
- finanční politikou státu (daňové podmínky, dotační a celní politika státu)
- konkurenčním prostředím (monopolizace, kartelové dohody)
- zákonnými opatřeními státu a pravidly regulace (formy podnikání, ekologie, regulace cen, mezd)
- situací na trhu práce a požadavky zaměstnanců (odborníky, kolektivní smlouvy)
- podmínkami zahraničního obchodu a vývojem měnových kurzů (podpora či omezování dovozu, devalvace měny)
- podmínkami na peněžním a kapitálovém trhu (úrokové sazby, stabilita měny či inflace).

Finanční rozhodování podniku je proces výběru optimální varianty získávání peněz, podnikového kapitálu a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání a s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám.

Finanční rozhodování podniku zahrnuje tyto fáze:

- a) vymezení finančního problému a konkrétního stanovení finančních cílů,
- b) analýza informací a podkladů pro rozhodování,
- c) stanovení různých variant řešení,
- d) určení kritérií pro výběr optimální varianty s přihlédnutím k riziku,
- e) volba optimální varianty,
- f) realizace vybrané varianty a její ověření z hlediska zadaného cíle.

K úspěšnému zajišťování výše uvedených cílů finanční teorie a praxe, o které by se mělo finanční řízení opírat, patří:

Princip peněžních toků zdůrazňuje, že pro finanční řízení z krátkodobého i dlouhodobého hlediska je rozhodující konkrétní tok peněžních prostředků – jejich příjmy a výdaje, nikoliv účetně vykazované výnosy a náklady.

- finanční zdraví firmy závisí na její schopnosti uhrazovat peněžní platby svým věřitelům, dodavatelům, zaměstnancům a vlastníkům.
- tok peněžních prostředků rozhoduje o finančním zdraví
- rozvaha, výsledek, cash flow = účetnictví

Respektování faktoru času

- lze vyjádřit v bezinflačním prostředí jedna koruna získaná dnes, má větší hodnotu, než stejná koruna získaná zítra, protože dnešní koruna může být okamžitě investována
- ve všech finančních úvahách a rozhodnutích je třeba respektovat čas, aktualizovat peněžní příjmy, ev. výdaje pomocí složeného úrokování. Zvláštní význam má respektování faktoru času při dlouhodobém finančním rozhodování, při oceňování podniku, při výběru optimálních forem dlouhodobého financování.

Princip čisté současné hodnoty spočívá v tom, že podnik by měl investovat jen do těch činností, kde čistá současná hodnota je pozitivní.

- představuje rozdíl mezi diskontovanými příjmy a výdaji z určité činnosti
- navazuje na hlavní cíl finančního řízení
- zohledňuje časové rozlišení
- př.: a.s. očekává čistou současnou hodnotu nové investice 40 mil. Kč, lze očekávat, že o stejnou výši stoupne tržní cena akcií.

Zohledňování rizika ve finančním řízení vychází ze základní teze

- koruna získaná s rizikem má menší hodnotu, než koruna bezriziková př. riziko investování do prosté obnovy strojů je menší než investování do technologických inovací.
- Největší význam má respektování rizika při dlouhodobém, strategickém finančním rozhodování (úprava diskontní sazby).

Optimalizace kapitálové struktury spočívá v tom, že podnik musí pro úhradu svých předpokládaných potřeb zajistit optimální složení kapitálu.

- Hlavní hledisko -maximalizace tržní hodnoty firmy při minimalizaci průměrných nákladů kapitálu
- Zásada = dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. Může dojít k překapitalizování či podkapitalizování podniku.

Zohledňování stupně efektivnosti kapitálových trhů znamená, že finanční rozhodování podniku by mělo respektovat dosažený stupeň efektivnosti kapitálového trhu., se kterým přichází do styku.

- **tři stupně:** slabý – zohledňuje informace a trendy minulého vývoje cen,
střední – zohledňuje tržní cena minulý vývoj cen, ale i dostupné informace o současnosti a budoucnosti (informace o zisku, dividendách fúzích...),
silný – tržní cena odráží veškeré informace, (ne pouze dostupné).

Princip plánování a analýzy finančních údajů

- je součástí moderního finančního řízení,
- finanční analýza umožňuje hodnotit dosavadní vývoj finančních ukazatelů (zisku, rentability, likvidity, zadluženosti, využití majetku), srovnávat vývoj s ostatními podniky, s vlastními plánovanými záměry podniku a ukázat příčiny odchylek – finanční zdraví,
- plánování stanovuje finanční strategii a taktiku firmy,
- formuluje finanční cíle, volí optimální variantu,
- ovlivňuje veškerá rozhodnutí podniku ve všech oblastech podnikání,
- spojení s podnikovou finanční kontrolou (rozdíl mezi plánem a skutečností), controlling.

Finanční řízení není záležitostí jedné osoby či útvaru, je rozptýleno na celou firmu a zahrnuje tyto hlavní oblasti:

- a) zajišťování finančních zdrojů pro založení či rozvoj podniku (emise akcií, obligací, zajišťování obchodních a bankovních úvěrů),
- b) volba optimální finanční (kapitálové) struktury s přihlédnutím ke struktuře majetku,
- c) financování a řízení oběžného majetku, výběr optimální formy krátkodobého financování,
- d) investování peněžních prostředků do fixního majetku ev. finančního majetku, různé metody dlouhodobého financování,
- e) rozdělování podnikového zisku s ohledem na daňovou politiku státu,
- f) finanční analýza činnosti podniku zaměřená na analýzu likvidity a rentability podnikání,

- g) finanční plánování tvorby a užití interních a externích finančních zdrojů z hlediska krátkodobého i dlouhodobého,
- h) vnitřní řízení integrovaných celků (koncernů, holdingových společností),
- i) využívání zahraničního kapitálu ve financování podnikových činností,
- j) finanční řízení při spojování, reorganizacích, sanaci a zániku podniku.

Finanční řízení podniku se u větších firem člení na:

Finančně – manažerská skupina – orientuje se na získávání kapitálu, na řízení peněžních prostředků podniku, na jeho vztah k bance, na vyplácení dividend, na zajišťování závazků firmy vůči držitelům cenných papírů, na pojištění a riziko a na finanční plánování.

Finančně – kontrolní (účetní) skupina – se soustřeďuje na finanční a nákladové účetnictví, na přípravu rozpočtů, na zdanění podniku a na vnitřní kontrolu.

U větších firem – finanční ředitel – řídí práci obou skupin a je člen vrcholového managementu. Organizace finančních útvarů je různorodá.

1.3 Vztah financí k jiným ekonomickým disciplínám

Finance podniku a jejich řízení nelze izolovat od jiných ekonomických disciplín a nejčastěji souvisí:

- mikroekonomika – konkurence, modelové chování podniku, maximalizace zisku...,
- podniková ekonomika včetně marketingu – rozhodnutí o výrobě, organizaci analýze trhu a cen, inovacemi,
- účetnictví,
- makroekonomika – hospodářská politika státu,
- veřejné finance,
- peněžní a kapitálový trh,
- pojištění,
- mezinárodní finance.

Všechny tyto poznatky a informace ovlivňují tvorbu a alokaci finančních zdrojů a kapitálu podniku, jejich dynamiku. Finanční manažeři podniku musí mít solidní znalosti z uvedených oblastí, ale musí mít i pochopení a cit pro základní makroekonomické otázky, týkající se fungování finančního trhu, daňového systému. Musí mít schopnost posuzovat současnou i budoucí podnikovou činnost komplexně.

1.4 Geneze podnikových financí

Konec 19. století – nauka o podnikovém hospodářství

Začátek 20. století - se vznikem integrovaných celků se finance podniků začaly členit na finanční řízení a obchodní řízení, vývoj samostatné ekonomické a finanční vědní disciplíny. Postupně se finanční ředitelé stávají součástí vrcholového řízení. Největší teoretický přínos pro rozvoj teorie financování a řízení přinesli američtí ekonomové.

30. léta - krize – orientace na otázky úpadku firem, reorganizací firem, problematika likvidity podniku

50. léta – finanční řízení se rozšiřuje i na oblast řízení majetku, problematika vyhodnocování investičních variant a kapitálové plánování.

60. léta – rozvoj aplikace statistických optimalizačních technik pro řízení oběžného majetku, ochrany proti riziku, rozvíjí se teorie portfolia, zdokonalování finančního řízení vlivem využívání výpočetní techniky

70. léta – zdokonalování ochrany proti riziku

80. léta – další zdokonalování finančního rozhodování v oblasti majetkové i finanční struktury, rozvoj počítačové techniky, stoupá pozornost věnována otázkám finančního řízení velkých mezinárodních firem

Úlohy:

1. Charakterizujte peněžní prostředky, podnikový kapitál a finanční zdroje podniku
2. Finanční majetek podniku a jeho hlavní části
3. Nejdůležitější principy finančního řízení podniku
4. Uveďte hlavní oblasti finančního řízení podniku
5. Hlavní etapy geneze podnikových financí

2 FINANČNÍ ROZHODOVÁNÍ PODNIKU, VLIV DANÍ A FINANČNÍHO TRHU

2.1 Rozhodovací procesy a fáze finančního rozhodování

Finanční rozhodování podniku můžeme charakterizovat jako proces výběru optimální varianty získávání peněz, podnikového kapitálu a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání a s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám.

Rozhodovací procesy v oblasti financování jsou:

- a) dlouhodobé,
- b) krátkodobé.

Mezi **dlouhodobé rozhodovací procesy** patří.

1. **rozhodování o celkové výši potřebného kapitálu** – v návaznosti na velikost majetku, očekávané tržby,
2. **rozhodování o struktuře podnikového kapitálu** – podíl vlastního a cizího kapitálu, formy vlastního kapitálu, formy cizího kapitálu,
3. **rozhodování o struktuře podnikového majetku** – podíl oběžného a fixního majetku, pořízení a udržování majetku, rizika platební neschopnosti,
4. **rozhodování o investování (užití) podnikového kapitálu** – užití vložených peněžních prostředků, finanční a věcné investování (cenné papíry, fixní majetek, zásoby),
5. **rozhodnutí o rozdělování zisku podniku po zdanění** – rezervní fond, výplata dividend, rozšiřování podnikového majetku,
6. **rozhodnutí o různých formách převzetí a spojování podniků** – koupě podniku jiným podnikem, managementem, fúze podniku, event. zánik podniku.

Uvedené typy se týkají **dlouhodobého, strategického finančního rozhodování** – nutnost respektovat stupeň rizika a faktor času. Strategické finanční rozhodování se týká fixního majetku a dlouhodobého kapitálu. Strategická finanční rozhodnutí podniků jsou projednávána ve vrcholovém řízení podniku a v a.s. je schvalována valnou hromadou akcionářů.

Mezi **krátkodobé rozhodovací procesy** patří:

- **rozhodování o velikosti a struktuře jednotlivých složek oběžného majetku** (optimalizace peněžních prostředků, formy krátkodobých cenných papírů, rozhodování o pohledávkách, o výši zásob, nedokončené výroby apod.)
- **rozhodování o optimální formě krátkodobého kapitálu** – obchodní úvěry, vydávání krátkodobých obchodovatelných papírů, finanční rezervy
- **rozhodování o způsobu ochrany proti různým formám rizika** – pohyb cen, úrokové sazby, devizové kurzy, swapové operace

Finanční rozhodnutí krátkodobého charakteru je výrazně ovlivněno dlouhodobým finančním rozhodováním. Finanční rozhodování podniku zahrnuje několik významných fází, které na sebe navazují a vyúsťují v konečné rozhodnutí.

- a) vymezení finančního problému a konkrétní stanovení cílů,
- b) analýza informací a podkladů pro rozhodování,
- c) stanovení různých variant řešení,
- d) určení kritérií pro výběr optimální varianty a hodnocení s přihlédnutím k riziku,
- e) volba optimální varianty,
- f) realizace vybrané varianty.

Kritéria finančního rozhodování musí navazovat na finanční cíle a obvykle se vztahují k rentabilitě, k likviditě, k majetku a jeho struktuře, ke struktuře kapitálu, k nákladům a k jiným finančním aspektům řešených problémů. Při řazení variant dle zvolených kritérií je nutné uvažovat i s rizikem a odchylkami od původních záměrů. Volba optimální varianty je vyvrcholením celého procesu finančního rozhodování.

2.2 Základní typy podnikových daní

Finanční rozhodnutí v podniku je

- ovlivněno daňovým prostředím, ve kterém podnik funguje,
- dále působí na volbu právní formy podnikání,
- dále působí na velikost disponibilního zisku,
- dále působí na výběr optimální finanční a kapitálové struktury.

Finanční manažeři v podnicích se musí seznámit s daňovou soustavou. Všechny podnikové daně jsou upraveny zákonem. Soustava daní musí být delší dobu stabilizována, aby se mohly provádět dlouhodobá finanční rozhodnutí.

V podnicích se uplatňují tři typy zdanění:

1. **daně důchodové (přímé)** - jejichž základem je různě upravený podnikový zisk. (běžně se používá termín daň z příjmu). Sazba u právnických osob 19 % pro rok 2020 (§21, zákona 586/1992 Sb., o daních z příjmů). U fyzických osob je základ daně snížen o nezdanitelné položky. Sazba daně 15 % pro rok 2020 (§16, zákona 586/1992 Sb., o daních z příjmů).
2. **daně majetkové** – jejichž základem je majetek. Základem daně je cena nebo výměra pozemků, hmotnost automobilů či objem válců motorů. Sazby jsou stanoveny v procentech a korunách. Jsou obvykle zahrnovány do nákladů, tak snižují základ pro daň ze zisku. Příklad: daň z nemovitosti, silniční daň.
3. **daně obrátové (nepřímé)** - z celkového prodeje zboží, služeb, přidané hodnoty platí podniky tak, že o příslušnou daň zvýší cenu prodávaného zboží a služeb. Daň se přenáší z podniku na spotřebitele. Daň z přidané hodnoty rok 2019 – (vstup, výstup) (snížená 15% x základní 21%, od roku 2015 platí třetí sazba DPH ve výši 10 %, do této sazby patří nezbytná dětská výživa, knihy a léky včetně kontrastních látek, radiofarmak, antikoncepce či veterinárních léčiv). Spotřební daň – u vybraných výrobků (minerální oleje, benzín, líh, pivo, tabák a tabákové výrobky).

Kromě uvedených tří typů daní odvádějí podnikatelské subjekty povinně další platby. Tyto platby jsou stanoveny jednotným procentem z mezd a podniky je odvádějí do příslušného fondu v rámci rozpočtu nebo mimo státní rozpočet. (rok 2019)

a) pojistné za všeobecné zdravotní pojištění 13,5 %

zaměstnavatel 9 %, zaměstnanec 4,5 %;

b) pojistné na sociální zabezpečení 25 % - zahrnuje pojistné na důchodové zabezpečení zaměstnavatel, zaměstnanec 6,5 %.

Vliv daně ze zisku na finanční rozhodování podniku

Nejvýznamněji ovlivňuje rozhodování podniku a jeho finanční situaci zdanění zisku. Působí zejména v těchto směrech:

1. ovlivňuje úvahy o velikosti a právní formě podnikání – vyplývá to ze skutečnosti, že existují jiné daně pro podniky jednotlivce a pro různé formy obchodních společností,
2. má vliv na odpisy, metody odepisování a investiční možnost podniku – ovlivňováním odpisové politiky a daňovými investičními úvěry systém zdanění působí na investiční politiku podniku, daň ze zisku se projevuje i v úvahách o efektivnosti investičních variant,

3. působí na přístup podniku k úvěrovým zdrojům a kapitálové struktuře- úrok z úvěrů je většinou odpočitatelnou položkou pro zdanění – buď je součástí nákladů, nebo je odčítán ze zisku pro účely zdanění,
4. použití leasingových forem financování ve srovnání s koupí majetku z vlastních zdrojů či na úvěr - leasingové splátky jsou zahrnovány do nákladů,
5. ovlivňuje riziko podnikání- daňové zákony umožňují podnikům, které se dostanou do ztráty, aby v následujících letech mohly tuto ztrátu umořovat, tj. odečíst od základu daně (nejdéle 5 zdaňovacích období),
6. podněcuje tvorbu rezerv a opravných položek, které jsou státem uznávány pro účely zdanění (rezervy na opravy hmotného majetku, opravné položky k pohledávkám),
7. systémem různých dalších úprav od daňového základu či připočitatelných nebo odpočitatelných položek ovlivňuje různé činnosti podniku z hlediska zájmu státu a společnosti (lze odečíst hodnotu darů, poskytovaných na financování vědy, školství, na účely sociální atp. max. 15 % základu daně), poskytují se slevy na dani za každého pracovníka se změněnou pracovní schopností),
8. ovlivňuje úvahy o zahraniční kapitálové účasti na podnikání,
9. daň ze zisku.

2.3 Finanční trh a podnikové finance

Finanční rozhodování je kromě daňového prostředí ovlivňováno i situací na finančním trhu.

Finanční trh se definuje jako soustava finančních instrumentů, institucí a vztahů mezi nimi, která mobilizuje a přerozděluje volné peněžní prostředky mezi ekonomickými subjekty na základě nabídky a poptávky po penězích a vytváří cenu peněz. Podnikatelské subjekty vystupují na tomto trhu jak na straně nabídky, tak i na straně poptávky. Účast na finančních trzích umožňuje podnikům efektivně využívat volné peněžní prostředky v kratším i delším časovém úseku a získat peníze na různé investiční potřeby.

Složky finančního trhu

A - peněžní trh

Obchoduje se jen s krátkodobými finančními instrumenty (do 1 roku) - (krátkodobé cenné papíry, krátkodobé úvěry, pokladniční poukázky, depozitní certifikáty). Podnik může získat peněžní prostředky emitací CP nebo úvěrem u bank. Součástí peněžního trhu je trh mezibankovních depozit a trh krátkodobých dluhopisů.

B - kapitálový trh

Obchoduje se s dlouhodobými finančními instrumenty (nad 1 rok) a poskytují se dlouhodobé úvěry. Pro banky jsou dlouhodobé úvěry riskantní. Na kapitálovém trhu působí velice různorodé finanční instituce. Převládají mezi nimi investiční banky, dealeri a brokeři a významnou skupinou subjektů jsou institucionální investoři. Velice aktivním účastníkem peněžního trhu je v převážné většině zemí vláda, resp. centrální banka.

C - deriváty (finanční instrumenty) kapitálového trhu

Deriváty se pro účely zákona o podnikání na kapitálovém trhu rozumí

- a) opce na investiční nástroje,
- b) finanční termínové smlouvy (zejména futures, forwardy a swapy) na investiční nástroje,
- c) rozdílové smlouvy a obdobné nástroje pro přenos úrokového nebo kurzového rizika,
- d) nástroje umožňující přenos úvěrového rizika,
- e) jiné nástroje, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota se odvozuje zejména z kurzu investičního cenného papíru, indexu, úrokové míry, kurzu měny nebo ceny komodity.

Opce je právo koupit nebo prodat za (po) určitý čas určité zboží za určitou cenu.

Swap je dohoda mezi dvěma nebo více stranami o realizaci určitých peněžních toků v budoucnosti.

Futures - je speciální typ forwardového kontraktu, trh s futures vznikl v polovině devatenáctého století v Chicagu. Futures je speciální typ forwardového kontraktu.

Forwardový kontrakt je smlouva uzavřená v jednom časovém okamžiku o dodání zboží k určitému budoucímu datu za cenu stanovenou v době uzavření smlouvy.

D - trhy vlastnických a trhy dlužnických finančních dokumentů

Velice rozšířeným a také prakticky široce využívaným kritériem pro rozdělení finančních trhů je rozdělení podle druhu závazku emitenta cenného papíru, který je na příslušném finančním trhu obchodován. Klasifikace odpovídá dvěma základním způsobům, jakými může zájemce (dlužník) na finančním trhu získat zdroje: je to možné buď od těch hospodářských subjektů, které mají vlastnický zájem, chtějí se aktivně podílet na podnikání a nakupují akcie, podíly aj. **vlastnické cenné papíry**, nebo od těch hospodářských subjektů, které chtějí své zdroje zapůjčit a podílet se na zisku předem určenými kupónovými platbami a nakupují tedy obligace aj. **dlužnické cenné papíry**. Často se v užším pojetí v této souvislosti hovoří o rozdělení finančních trhů na **trh akcií** a **trh obligací**. Akciový trh je v ekonomicky vyspělých zemích považován za jeden z nejspolehlivějších indikátorů budoucího vývoje ekonomiky, resp. hlavních makroekonomických veličin. Kurzy akcií zpravidla o několik měsíců předbíhají vývoj reálné ekonomiky.

Trhy soukromé (private) jsou určené k financování projektů jednotlivých firem, přičemž jsou přímo osloveni individuální investoři. Veřejné (public) trhy potom využívají převážně velké firmy a nabídka cenných papírů směřuje k širokému okruhu investorů. Specifickou formou emisí na veřejných trzích jsou initial public offering (IPO), tj. veřejné úpisys akcií.

Peněžní prostředky na finančních trzích lze nabývat či prodávat:

- přímo (**přímé financování**) jednají podniky bezprostředně s účastníky finančního trhu, nevyužívají služeb zprostředkovatelů. Příklad: **Podnik x burza, podnik x investor**. Tuto činnost vesměs provádí známé podniky. Přímý přesun peněz formou nákupu a prodeje cenných papírů je podnikům ulehčován organizovaným trhem cenných papírů.
- pomocí finančních zprostředkovatelů (**nepřímé financování**) podnik získává či umísťuje peníze prostřednictvím podnikatelských subjektů (zprostředkovatelů). Příklad: **podnik x banka (komerční banky a spořitelny, investiční společnosti a fondy, pojišťovny a penzijní fondy)**. Tito zprostředkovatelé poskytují poradenskou činnost a za tyto služby podnik musí zaplatit cenu zprostředkování.

V současnosti roste váha přímého financování, protože existují lepší možnosti získat spolehlivé informace o účastnících trhu.

Na peněžním a kapitálovém trhu může podnik získat peněžní prostředky dvojím způsobem:

1. pomocí úvěrů (obchodních, finančních – krátkodobých – peněžní trh, ev. střednědobých a dlouhodobých – kapitálový trh),
2. pomocí emise a prodeje krátkodobých cenných papírů (peněžní trh) či emise a prodeje dlouhodobých cenných papírů (kapitálový trh)

Ve vyspělých trzích ekonomikách se dlouhodobě prosazuje umísťování peněžních prostředků pomocí cenných papírů (sekurizace finančních trhů).

Přesun peněžních prostředků podniku a jiných účastníků se provádí na:

- primárním trhu - první emitent x první kupec, prodej nové emise cenných papírů,
- sekundární trh - je doplněk primárního trhu, na němž se obchoduje již s jedním prodanými (emitovanými) cennými papíry. Sekundární trh se neuplatňuje u neobchodovatelných cenných papírů (vkladové listy, část depozitních certifikátů),
- spot a futures (okamžité a termínové),
- zprostředkovatelské a nezprostředkovatelské trhy – obchoduje se s finančními dokumenty, emitovanými zprostředkovateli, tedy s nepřímými cennými papíry. Takovými trhy jsou trhy depozitních certifikátů nebo trhy podílových listů investičních společností. Nezprostředkovatelské trhy zajišťují prodej a koupi přímých CP, tedy akcií a obligací jednotlivých firem
- veřejné a neveřejné trhy – organizátoři trhu mají povinnost zveřejňovat kurzy CP. V ČR mohou být zakládány pouze veřejné trhy dle zákona 214/1992 Sb. o burze CP,
- aukční a mimoburzovní trhy – na mimoburzovních trzích probíhá obchodování prostřednictvím sítě dealerů a brokerů, rozptýlených po určitém území, zatímco aukční trhy jsou trhy, kde se obchoduje způsobem otevřených konkurenčních nabídek na určitém místě. Typickým příkladem aukčního trhu je burza.

Burza je trhem zboží jako každý jiný trh. Z hlediska předmětu burzovního obchodu můžeme burzy dělit na burzy zbožové, finanční nebo burzy služeb.

Vznik burzy v ČR

V Praze vzniklo na jaře 1991 sdružení 8 bank, které oficiálně fungovalo od října 1991 pod názvem Burza cenných papírů v Praze - zájmové sdružení. Na základě zákona č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, byla v červenci 1992 založena jako právní nástupce tohoto sdružení Burza cenných papírů Praha, a.s. (BCCP) - i u nás je tedy burza cenných papírů akciovou společností. Sedmáct zakládajících akcionářů bylo tvořeno 12 bankami a 5 brokerskými společnostmi. Burzovní obchodování bylo zahájeno 6. dubna 1993 se 7 emisemi cenných papírů. Počet členů burzy se postupně rozšiřoval a ke konci roku 1998 měla burza 71 členů. Od té doby dochází ke snižování počtu členů, v polovině roku 2000 je jich 54.

Důležitou zprostředkující úlohu plní na kapitálových trzích **brokeři a dealeři**. **Brokeři** jsou typickými zprostředkovateli, jsou vlastně agenty prodávajících a kupujících, usnadňují, napomáhají klientům uskutečnit koupě a prodeje finančních dokumentů. Vystupují obvykle svým jménem, ale na účet klientů. Nenesou tedy riziko změn kurzů cenných papírů a ani nemusí mít ve své podstatě velký vlastní kapitál. Za svoji činnost dostávají zprostředkovatelskou odměnu - provizi (commission).

Dealeři na rozdíl od brokerů přijímají riziko kupováním a prodáváním cenných papírů na svůj vlastní účet. Jejich ziskem je rozdíl mezi cenami, za které prodávají, a cenami za které kupují cenné papíry. Specifickou skupinou dealerů jsou tvůrci trhu (market-makers), kteří jsou vždy ochotni koupit určitý cenný papír za určitou cenu či ho za určitou cenu prodat. Jejich povinností je provádět oboustranné kótování cenných papírů, vyhlašují tedy jeho prodejní (asked) a nákupní (bid) cenu. V takovém případě musí mít určitou zásobu daného cenného papíru.

Makléři jsou obvykle mezi členy burzy nejpočetnější skupinou, realizují jak příkazy klientů za provizi, tak provádějí obchody na vlastní účet. Kurzovým makléřem (specialist) je člen burzy, specializovaný obvykle jen na jeden titul cenného papíru. Specialisté a také

market-makléři obvykle "dělají obchody", když ostatní členové burzy neobchodují či naopak pomáhají zvládat nákupní či prodejní tlaky.

Specifickou činností na finančních trzích je spekulace; **spekulanti** jsou považováni za významný subjekt finančních trhů. I když předmětem spekulace mohou být všechny cenné papíry, největší pozornost věnují spekulanti akciím. Spekulace jsou založeny na zvážení všech možných a dostupných informací a faktorů, ovlivňujících kurz cenného papíru. Spekulant zpravidla kupuje cenné papíry na krátkou dobu, aby je se ziskem prodal, resp. cenné papíry prodává, aby je později koupil levněji. Jeho zisk je rozdílem mezi kurzem prodejním a kurzem nákupním. Spekulace je pochopitelně nedílnou součástí burzovních i mimoburzovních obchodů.

Emise CP podniku na primárním trhu: - uzavřená (bez výzvy k upsání cenného papíru)
- veřejný úpis (veřejná výzva), emise musí být schválena správním orgánem (ministerstvo financí), vypracování prospektu CP- je zdrojem informací pro investory o právních, ekonomických a finančních poměrech emitenta a o druhu, účelu a formě CP.

Součástí finančního trhu - devizový trh - nákup a prodej deviz, CZK je obchodována na všech hlavních světových finančních centrech – více než polovina obchodů je přitom uskutečňována mimo Prahu, především v Londýně. Zavedení EURA postupně likviditu trhu zvýšilo.
- trh drahých kovů – obchodování se zlatem, platinou aj. drahými kovy

Získávání a umístění finančních prostředků podniku na finančním trhu se uskutečňují pomocí instrumentů:

1. cenné papíry a úvěry na kapitálovém trhu
 - a) majetkové cenné papíry (různé akcie, zájmové listy, podílové listy)
 - b) úvěrové cenné papíry (dluhopisy - obligace, vkladové listy, depozitní certifikáty se splatností > 1 rok)
 - c) dlouhodobé a střednědobé úvěry (termínované půjčky, hypoteční úvěry, dodavatelské úvěry, finanční leasing, forfaiting).
2. cenné papíry a úvěry peněžního trhu
 - a) úvěrové cenné papíry (směnky, státní pokladniční poukázky, komerční cenné papíry, depozita < 1 rok)
 - b) krátkodobé úvěry (obchodní úvěr, bankovní krátkodobé úvěry různého typu).

Finanční trh je významnou součástí celkového podnikatelského prostředí.

Peněžní trh v ČR

I v České republice je zřejmá dlouhodobá snaha vlády podílet se co nejvíce na aktivitách peněžního trhu. Vytvořit fungující a efektivní peněžní trh, bez něhož nemůže tržní ekonomika reálně fungovat, bylo jedním z cílů české vlády a centrální banky vlastně už od počátku 90. let. Efektivní fungování peněžního trhu a jeho aktivní úloha v ekonomice však pochopitelně závisí na řadě faktorů, např. na stabilitě bankovního

systemu, mezibankovním zúčtování a především na dostatku finančních dokumentů. Z tohoto hlediska je pozitivem, že jsou u nás pravidelně emitovány státní pokladniční poukázky. V současné době je peněžní trh v České republice nejvýznamnějším segmentem finančního trhu vzhledem ke stupni svého rozvoje a likviditě. Základním indikátorem peněžního trhu je PRIBOR

Kapitálový trh v ČR

V České republice je vznik kapitálového trhu nerozlučně spojen s kupónovou privatizací. Více než 50% obyvatel České republiky vlastnilo akcie, což je ve srovnání s ekonomicky vyspělými zeměmi nesrovnatelně více (v nich vlastní cenné papíry 10-30 % obyvatel, akcie navíc pouze kolem 5 % obyvatel).

Na burze a na mimoburzovním trhu se obchoduje jak s cennými papíry společností, které byly privatizovány kupónovou metodou, tak s ostatními cennými papíry. Nesrovnatelně vyšší než v jiných zemích bylo v České republice také množství akcií kótovaných na burze. V posledních letech však dochází krušení veřejné obchodovatelnosti řady akcií (charakteristickým je tento rys pro český kapitálový trh v roce 1999, kdy se rozhodlo zrušit veřejnou obchodovatelnost svých akcií celkem 269 společností). Celkově je kapitálový trh v České republice ve srovnání s trhem peněžním a devizovým podstatně méně rozvinutý. Argumentem pro takové konstatování je nízká likvidita kapitálového trhu, jeho nedostatečná transparentnost, absence některých základních funkcí (zejména funkce cenotvorné) a malá míra financování jednotlivých hospodářských subjektů prostřednictvím kapitálového trhu. Proto je v České republice omezena i vypovídací schopnost indikátorů kapitálového trhu.

Peněžní a kapitálový trh jsou spolu úzce spojeny. Většina věřitelů, dlužníků i zprostředkovatelů vystupuje na obou trzích, jejich aktivita se mění podle konkrétní situace, podle konkrétní situace a možností také přesunují zdroje z jednoho trhu na druhý. Úrokové sazby na obou trzích jsou provázané a vykazují stejný trend, i když úrokové sazby na peněžním trhu jsou mnohem citlivější (a proměnlivější), než na trhu kapitálovém.

Úlohy:

1. Matador s.r.o. zaměstnává 60 pracovníků, jejichž roční hrubá mzda činí celkem 12 mil. Kč. Určete podle stávajících zákonných předpisů ČR celkovou výši pojistného, kterou Matador odvádí do státního rozpočtu a její část hrazenou podnikem a část, hrazenou zaměstnanci.
2. Uveďte základní typy podnikových daní a jiných plateb, které v ČR ovlivňují finanční rozhodování podniku.

3FAKTOR ČASU A RIZIKO VE FINANČNÍM ROZHODOVÁNÍ

3.1 Časová hodnota peněz ve finančním rozhodování podniku

Finanční rozhodování je rozhodování dlouhodobějšího charakteru, je ovlivněno časem. Peněžní prostředky, které má podnik k dispozici, nejsou ekvivalentem peněžních prostředků, které podnik získá v budoucnosti. Peníze v současnosti mají větší význam, větší hodnotu.

Základní princip financí říká, že koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra. Jinými slovy: korunu, jež obdržím dnes, mohu investovat a již zítra z ní teoreticky inkasovat výnos. Prodáte-li někomu dům za dva miliony korun a dotyčný kupec vám slibuje, že obdržíte jeden milion dnes a druhý ode dneška za rok, nebudete souhlasit. Víte totiž, že pokud byste dnes ten druhý milion uložili třeba na vkladní knížku, obdržíte po roce poměrně slušný výnos. Jak vypadá znehodnocení koruny (pokud bychom neinvestovali) při možnosti investovat ji na 10% úrok s ročním úročením, ukazuje schéma.

Při 10%p.a.	1 Kč po:
• 1 roce	0,909 Kč
• 2 letech	0,826 Kč
• 3 letech	0,751 Kč
• 4 letech	0,683 Kč
• 50 letech	0,00852 Kč
• 100 letech	0,0000726 Kč

Faktor času se uplatňuje zejména:

- při rozhodování o investicích (výběr variant) posuzuje se efektivnost investičních variant s různou dobou životnosti. Čím delší výstavba, tím déle jsou umrtveny peněžní prostředky, nepřináší efekty. Také výnosy během doby životnosti posuzujeme z hlediska času.
- při kalkulaci výhodnosti jednotlivých forem financování fixního majetku (např. pomocí vlastního kapitálu, úvěru, obligací či pomocí leasingu) se srovnávají náklady, které souvisí s použitím různých druhů kapitálu po dobu životnosti (úrokové náklady z úvěru a nájemné při leasingu)
- při stanovení tržní ceny majetku podniku, event. jeho složek. Konkrétní tržní cena je ovlivněna poptávkou a nabídkou na trhu. Základní metody ve finančním rozhodování pro vyjádření faktoru času jsou metody složeného úrokování. Nejvýznamnější z nich jsou:

A) Budoucí hodnota jednorázového vkladu pomocí **úročitele**

$$FV = C_0 (1 + i)^n$$

kde: FV (future value) budoucí hodnota

C_0 hotovostní tok v roce 0

i úroková sazba

n počet let

Užití: Propočty, které zachycují růst vkladu o stejné procento

◆ budoucí hodnota vkladu na BÚ

◆ budoucí hodnota investičních prostředků

- B) Současná hodnota jednorázového vkladu (diskontovaná hodnota, present value) pomocí **odúročitele****
Současná hodnota je opakem budoucí hodnoty. Jde o zpětné úročení.

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

Užití: Tam, kde se budoucí výnos (příjem) převádí na současnou hodnotu

- ◆ stanovení současné hodnoty budoucích výnosů z investic
- ◆ stanovení ceny majetku z očekávaných příjmů

Alternativní náklady na rozdíl od úrokové sazby nejsou určeny konkrétním subjektem, ale představují náklady nevyužitých příležitostí a jsou dány trhem, na kterém se investor pohybuje, kde hodlá investovat. Hovoříme-li o alternativě, mělo by jít o investici s podobnými charakteristikami, tedy zejména dobou splatnosti a úrovní rizika.

- C) Budoucí hodnota anuity je určována pomocí **střadatele****

$$FV = A \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

A = pravidelný hotovostní tok

Anuita je specifickým příkladem proudu hotovostních toků. Vzorec lze použít tehdy, jestliže z investice plynou hotovostní toky ve stejné výši v pravidelných intervalech po předem známý konečný počet let.

Užití: Stanovení konečné hodnoty pravidelných vkladů včetně úroků za určité období

- ◆ stanovení hodnoty tvorby rezervního fondu
- ◆ konečná hodnota pravidelných úspor

- D) Současná hodnota anuity je určována pomocí **zásobitele****

$$PV = A \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

Užití: Výpočet současné hodnoty pravidelných veličin během dané doby

- ◆ výpočet současné hodnoty pravidelných peněžních příspěvků
- ◆ výpočet současné hodnoty pravidelných budoucích výnosů.

V praxi nastává situace, kdy je známa budoucí či současná hodnota anuity a potřebujeme získat hodnotu anuitní platby. Vzorce jsou inverzní k těm, které byly použity.

$$A = FV \frac{i}{(1+i)^n - 1} \quad A = PV \frac{(1+i)^n i}{(1+i)^n - 1}$$

E) Kapitálová obnova (anuitní splácení úvěru a placení úrokových plateb) se dá kvantifikovat pomocí **umořovatele**

$$K = U \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

U = poskytnutý úvěr

K = roční splátka úvěru a úroků

Užití: Splácení (umořování) pravidelných splátek úvěru a úrokových plateb.

Speciální formy peněžních proudů

Při finančním rozhodování se často objevují tři základní formy peněžních proudů, u nichž se určuje jejich současná hodnota:

- Současná hodnota perpetuity (věčná anuita) je neomezená neurčitá anuita. Jde o nekonečný proud hotovostních toků v pravidelných intervalech a identické výši po nekonečný počet let.

$$PV = \frac{C}{r}$$

PV = současná hodnota perpetuity

C = hotovostní tok

r = úroková míra

- odložená anuita - objevuje se v praxi, kdy anuitní platby se uskutečňují až po uplynutí několika let od současnosti,
 - nestejně peněžní proudy používají se zejména při propočtech efektivnosti investic
- Pro řešení rozhodovacích případů je rozhodující vždy reálná úroková míra a existence inflace.

Úrok, úroková sazba, úroková míra

Úrok je cenou, kterou požaduje věřitel na dlužníkovi za dočasné poskytnutí práva používat jeho kapitál. Pro dlužníka je úrok cenou, kterou musí zaplatit za dočasné používání zdrojů věřitele. Mezi věřitelem a dlužníkem existuje nevyhnutelně konflikt zájmů - věřitel se snaží dosáhnout maximální úrok, tj. maximální cenu a tím co nejvyšší výnos z kapitálu, dlužník naopak minimální úrok a tím co nejnižší náklady. Úrok jako cena kapitálu je tak, stejně jako každá jiná cena, určen nabídkou a poptávkou. Změny v úrovni úroků zpětně ovlivňují nabídku a poptávku, na makroekonomické úrovni mohou vést k vyrovnaní celkové nabídky a celkové poptávky po finančních zdrojích v ekonomice.

Vysvětlení a analýzu úrokových sazeb však podává nejen trh kapitálu, nabídka a poptávka na trhu kapitálu, ale i celá řada dalších teorií. Určení úrokových sazeb nabídkou a poptávkou po kapitálu je totiž značným zjednodušením skutečnosti, protože úroveň úrokových sazeb i jejich struktura jsou mnohem více než u jiných ekonomických veličin ovlivňovány celou řadou dalších faktorů.

Z kvantitativního hlediska je **úrok rozdílem mezi částkou vrácenou za poskytnutý úvěr (úrok a splacený úvěr) a výší úvěru. Podíl úroku k zapůjčené částce je úroková míra, která je obvykle vyjadřována v procentech sazba na roční bázi (p.a.). Úroková míra v jednotlivých konkrétních transakcích se nazývá úroková sazba.**

U úrokových sazeb je velice důležité rozlišovat **reálné a nominální veličiny. Nominální úrokovou sazbou** je pozorovaná úroková sazba (výnos) v daném místě a čase. Čistě technicky může být nominální úroková sazba rozdělena na reálnou úrokovou sazbu (bezrizikovou - a risk-free real rate of interest) a různé prémie, včetně korekce o růst cen, riziko atd. **Bezrizikovou reálnou úrokovou sazbou** rozumíme výnos z cenného papíru za určité období, po které se neočekává změna cen a neberou se v úvahu daně ani riziko nesplacení a nejistota, stejně jako všechna výše uvedená deformace (přirážky) úrokové sazby. Velice často je však termín reálná úroková sazba používán pouze pro vyjádření rozdílu mezi nominální úrokovou sazbou a inflací

reálná úroková sazba = nominální úroková sazba - inflace

a celá řada srovnání je prováděna na této bázi. My budeme nicméně používat termín reálná úroková sazba pro rozdíl mezi nominální úrokovou sazbou a celou výše uvedenou řadou faktorů, nejen změnou cenové hladiny. Často se nazývá takto určená úroková sazba čistým úrokem.

3.2 Oceňování finančního majetku

Jedná se o oceňování majetku a dluhů, ale také nákladů a výnosů. Reálnost ocenění a zvolená metoda ocenění ovlivňují finanční situaci podniku, hospodářský výsledek a celkovou finanční analýzu. Zvláštní význam pro finanční řízení má oceňování nepeněžní části finančního majetku (obligací a různých akcií).

Dle platného zákona o účetnictví č.117/94 Sb. se CP a majetkové účasti oceňují cenami pořízení vč. emisního ážia, bez nákladů s jeho pořízením související. Je součástí přílohy účetní závěrky.

Oceňování CP

Tržní cena (kurs) obligací a prioritních akcií je závislá na faktorech (úrok, nominální cena), na činitelích (politická situace), které způsobují odchylky tržní ceny od stanoveného základu. Prioritní akcie je obvykle nesplatná, obligace (majitel obligace je věřitelem) je obvykle splatná k určitému okamžiku.

Oceňování akcií a obligací

Akcie a obligace jsou nástroji kapitálového trhu. Jsou to cenné papíry střednědobého a dlouhodobého charakteru. Základem stanovení tržní ceny obligace je diskontovaný roční výnos obligace a diskontovaná nominální cena obligace. Tržní cena prioritní akcie je závislá na diskontovaném dividendovém výnosu, který je stálý po neomezenou dobu.

Oceňování kmenových akcií

Majitelé kmenových akcií participují na vývoji podnikových výnosů. Tržní ceny kmenových akcií jsou pohyblivé vzhledem ke kolísání dividend. Kmenové akcie mají vyšší stupeň rizika

ve srovnání s obligacemi a prioritními akciemi. Kmenové akcie nemají datum splatnosti. Oceňování kmenových akcií se neodlišuje od oceňování jiných CP. Základ tržní ceny z kmenové akcie se odvodí z diskontovaných očekávaných výnosů budoucích dividend. Oceňování obou těchto aktiv je velice obtížné, protože kapitálový trh je ovlivňován řadou faktorů. Základem oceňování akcií a obligací je výpočet současné tržní ceny, výnosnosti, P/ E ratio a účetní hodnoty.

3.3 Riziko ve finančním rozhodování

Hospodářská činnost podniku přináší nebezpečí podnikatelského neúspěchu (ztrát), který může narušit finanční rovnováhu firmy (při zavádění nových výrobků, služeb na neznámé trhy). Na druhé straně může vést hospodářská činnost k posílení finanční stability.

Podnikatelské riziko můžeme definovat jako možnost, že dosažené výsledky podnikání se budou příznivě či nepříznivě odchylovat od předpokládaných výsledků. Příčiny jsou objektivní (nezávislé na činnosti podniku), subjektivní (zaviněné činností podniku či zaměstnanců), inovační, investiční a jiné. Důležité je rozlišování **rizik systematických** (tržních), které vznikají v důsledku změn v celkovém ekonomickém prostředí (změny kurzů, daní) a **rizik nesystematických** (jedinečných), která jsou specifická pro jednotlivé obory, firmy, projekty. Systematická rizika nelze snižovat diverzifikací, nesystematická ano.

Finanční riziko se chápe jako dodatečná proměnlivost podnikových výnosů na akcii, vyplývající z využívání těch forem financování, které si vynucují fixní platby bez ohledu na vývoj finanční situace podniku.

Stupně rizika

Státní pokladniční poukázky	žádné
Státní obligace	↓
Vysoce kvalitní podnikové obligace	↓
Vysoce kvalitní prioritní akcie	↓
Méně kvalitní podnikové obligace	↓
Vysoce kvalitní kmenové akcie	↓
Spekulativní kmenové akcie	nejvyšší

Měření rizik

Riziko, definujeme jako možnost odchylek dosažených výsledků od očekávaných, lze kvantitativně vyjádřit pomocí pravděpodobností. Vztah vyčíslujeme pomocí korelačního koeficientu, který může nabývat hodnot od -1 do +1. Podrobnější výklad je obsažen v publikacích zabývajících se investičním a kapitálovým plánováním.

Úlohy:

1. Akciová společnost ve svém finančním plánu na 5 let předpokládá, že se pokusí zajistit pravidelný výnos dividendy o 4 % ročně. Stávající dividendy, vyplacená akcionářům, činí Kč 120. Jaká bude výše dividendy v 5. roce? (146Kč)
2. Stavební firma se dohodla se zahraničním odběratelem, že mu dodá technologickou linku za 1 mil. Kč na tříletý úvěr. Odběratel zaplatil směnkou, kterou dodavatel okamžitě eskontuje u banky. Banka však požaduje při okamžitém eskontu úrok 10 %. Kolik zaplatí banka stavení firmě za směnkou při okamžitém eskontu směnky? Kolik by zaplatila banka za směnkou, když ji stavební firma bude eskontovat až za rok? (okamžitý 751 300Kč, za rok 826 400Kč)
3. Kooperativa a.s. předpokládá ve svém dlouhodobém finančním plánu pravidelný roční růst svého podnikového zisku v příštích čtyřech letech o 7 % ročně. Zisk dosažený v minulém roce činil 25 mil. Kč. Jakou absolutní výši zisku podnik předpokládá dosáhnout a) po uplynutí 3 let b) po uplynutí 4 let?
4. Podnik dosáhne, v důsledku změn v technologii zpracování svých výrobků, roční úsporu elektrické energie v částce 50 000 Kč. Kolik činí skutečný přínos těchto úspor za 10 let, jestliže rentabilita z vloženého kapitálu podniku dosahuje 12 %? (877 450)
5. Vypočítejte budoucí hodnotu 8 000 Kč po 13 letech, budete-li čtvrtletně úročit roční úrokovou sazbou 12 %. ($H_k = 37\,207,09$)
6. Předpokládejme, že prodáváte motorku. Pan Jan Vám za ni nabídne 15 400 Kč za rok a pan Petr Vám nabízí 22 600 Kč, ale za 3 roky. Kterou z nabídek přijmete, jsou-li momentální alternativní náklady 8,5 %? ($H_p = 14\,193,55 = 17\,693,72$)
7. Rozhodli jste se vyrazit na cestu kolem světa, která bude stát 593 800 Kč. Pojedete za tři roky. Kolik musíte ročně odložit, abyste měli našetřeno na tuto cestu, jsou-li alternativní náklady 7,8%? ($A = 183\,266,85$)
8. Jaká je současná hodnota obligace s nominální hodnotou 3 000 Kč, víte-li, že výnos do okamžiku splatnosti je 8,9 %, roční kupónová platba je 5,5 % a obligace je splatná za 5 let. ($V = 2\,602,22$)
9. Jste majitelem běžného účtu, který je pololetně úročen roční úrokovou sazbou 3,5 %, a na kterém je nyní uloženo 3 420 Kč. Jiný bankovní ústav Vám nabízí měsíční úročení roční úrokovou sazbou 3,85 %. Potřebujete učinit rozhodnutí na příští dva roky, pro kterou variantu se rozhodnete? ($H_k = 3\,665,76 = 3\,667,60$)

4 ZAKLÁDÁNÍ PODNIKU, JEHO MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA

4.1 Finanční aspekty zakládání podniku

Založení podniku je spojeno s řešením tří složek:

- koncepce podnikatelského záměru,
- volba právní formy podnikání,
- výše a forma získání prvotního kapitálového vkladu.

Velikost prvotního kapitálového vkladu je dána podnikatelským záměrem a jeho oborovým zaměřením. Kapitálový vklad souvisí i se zvolenou formou podnikání. Akciová společnost, či konsorcium podniků, umožňuje soustředit v zásadě vyšší kapitál než je tomu u jednotlivce či malé osobní společnosti.

Způsob získávání kapitálového vkladu je odlišný u různých právních forem podnikání.

Právní formy podnikání:

- podniky jednotlivce – rozhodující forma podnikání (až 70 % všech forem podnikání, ale činí pouze 7 % všech příjmů), prvotní kapitálový vklad je omezen osobními peněžními prostředky jednotlivce, jednotlivý podnikatel ručí za závazky neomezeně – veškerým svým majetkem.
- V.o.s. – typický představitel osobních společností, prvotní kapitálový vklad vzniká na základě společenské smlouvy, ta upravuje vnitřní vztahy ve společnosti (podíl na zisku). Vklady společníků mohou být peněžní i nepeněžní – tvoří základní kapitál společnosti. Všichni společníci ručí za závazky společně a nerozdílně veškerým svým majetkem ne jen vkladem.
- Komanditní společnost - kapitálové vybavení vzniká jako u v.o.s. - na základě společenské smlouvy. Dva typy společníků z hlediska ručení – komanditisté = ručí za závazky jen do výše svého vkladu, komplementáři = ručí za závazky celým svým majetkem. Vklad komanditisty min. 5 000 Kč. Každá společnost se musí skládat minimálně z jednoho komanditisty a z jednoho komplementáře. Výše vkladu není zákonem stanovena.
- Společnost s ručením omezeným (s.r.o.) představuje jednoznačně nejpoužívanější formu obchodní společnosti u nás, přičemž oblibě se těší zejména u drobných a středních podnikatelů. Spolu s akciovou společností je tato společnost řazena mezi tzv. kapitálové společnosti, pro něž jsou charakteristické znaky jako: účast společníků formou poskytnutého kapitálu, oddělení majetku společníků od majetku společnosti a nízké riziko ručení společníků za závazky společnosti. Základní kapitál může být i jen 1 Kč (§ 142 ZOK). Odpadla povinnost skládat dvoustetisícový základní kapitál, zakladatelé však většinou vkládají do společností jako základní kapitál právě tradičních 200.000 Kč, protože taková společnost vzbuzuje ve smluvních partnerech dostatečnou důvěru. Jednokorunové s.r.o. je obecně vnímáno jako nedůvěryhodné.

Akciové společnosti a družstva

A.s. - Nejvýznamnější právní forma podnikání (z hlediska objemu produkce). Jde o kapitálové společnosti. ZK vzniká prodejem akcií v nominální ceně. Zákonem stanovena min. výše základního akciového kapitálu v ČR 2 000 000 Kč bez veřejné nabídky, s veřejnou nabídkou 20 mil. Kč. Velikost ZK musí být zahrnuta v zakladatelské listině. A.s. odpovídá za své závazky celým svým majetkem. Akcionáři za závazky neručí, nesou riziko v možné znehodnocení akcií, tzn., že nestačí k úhradě nominální ceny akcií. Po dobu trvání akcionář

nemůže požadovat vrácení svého vkladu – ten je vlastnictvím společnosti. ZK je možné tvořit pomocí různých druhů akcií – prioritní - nesmí překročit 50 % ZK, zaměstnanecké - 5%, kmenové. Společnosti mohou vydávat dluhopisy (obligace) do výše 50 % ZK.

ZK může být vytvořen – bez výzvy k upisování akcií (uhradí zakladatelé)

- na základě výzvy k upisování akcií, v tom případě se musí uskutečnit ustavující VH, která rozhodne o výši ZK.

ZK se formuje delší dobu, v souvislosti s tím je třeba rozlišovat různé **kategorie ZK**.

1. Autorizovaný – představuje max. počet akcií v nominální ceně, který může podle zakládací listiny a stanov a.s. vydat.
2. Upsaný – je to počet akcií v nominální ceně, k jejichž převzetí se akcionáři zavázali při zápisu do listiny. Upsáním vzniká pohledávka za akcionáři, kterou musí v určité době splatit. Nejpozději 100 % do 1 roku. Rozdíl mezi autorizovaným a upsaným ZK tvoří *neupsaný ZK*.
3. Splacený ZK – souhrn akcií v nominální ceně, které akcionáři skutečně uhradili. Zaplacením se pohledávka za akcionáři mění na skutečný vklad akcionáře. Rozdíl mezi upsaným a splaceným ZK tvoří *nesplacený kapitál*.

Emisní ážio – představuje kladný rozdíl mezi emisní a nominální cenou emitovaných akcií. Tento rozdíl vzniká, když emisní cena akcie v důsledku příznivých výsledků hospodaření stoupá. Tržní cena akcie bývá vyšší než nominální, takže emisní ážio může převyšovat základní kapitál. Emisní ážio zvyšuje kapitál podniku.

Základní kapitál je třeba odlišovat od vlastního kapitálu. Vlastní kapitál je pojem širší, zahrnuje ZK, emisní ážio, rezervní fondy a nerozdělený zisk.

Základní kapitál se může v průběhu fungování a.s. měnit, vždy jen na základě rozhodnutí VH. A.s. mohou při založení vytvořit rezervní fond, povinně musí vytvořit rezervní fond při zisku (v prvním roce 20 % z čistého zisku ne však více než 10 % ZK, v dalších letech vždy 5 % z čistého zisku max. do výše 20 % ZK).

Družstva – specifická forma podnikání v zemědělství a službách, ZK tvoří souhrn členských vkladů min. 50 000 Kč. Část základního členského vkladu musí družstevník zaplatit při založení, zbytek do 3 let. Za své závazky odpovídá celým svým majetkem.

Státní podnik je definován jako právnická osoba provozující podnikatelskou činnost s majetkem státu vlastním jménem a na vlastní odpovědnost. K tomuto majetku má pouze právo hospodaření. O založení a zrušení podniku rozhoduje zakladatel (stát), který jmenuje a odvolává statutární orgány podniku. Funkci zakladatele vykonává jménem státu ministerstvo, do jehož působnosti spadá předmět podnikání podniku. Státní podniky jsou zakládány k uspokojování významných celospolečenských, strategických nebo veřejně prospěšných zájmů. Podnik neručí za závazky státu a stát neručí za závazky podniku, není-li zákonem stanoveno jinak. Zakladatel schvaluje účetní závěrku a výroční zprávu, rozhoduje o rozdělení dosaženého zisku, případně o vypořádání ztráty. Státním orgánem státního podniku je ředitel, kterého jmenuje a odvolává ministr nebo vláda. Na činnost ředitele dohlíží dozorčí rada.

Státní podnik platí daně jako kterýkoliv jiný podnik. Ze zisku po zdanění podnik vytváří rezervní fond a fond kulturních a sociálních potřeb, popřípadě může vytvářet další fondy, např. fond odměn nebo fond rozvoje.

Offshore společnosti

Termínem offshore společnosti se označují právnické osoby, které jsou registrovány v tzv. daňových rájích. Dnes jsou daňové ráje často označovány termínem offshore jurisdikce, což jsou státy světa, které svým legislativním systémem umožňují společnostem příznivý daňový

režim. Většinou jde o malé země, z geografického hlediska s ne příliš výhodnou polohou pro zřízení výrobních závodů, které žijí z rybolovu, zemědělství a turistiky. Zahraniční investoři do těchto zemí přinášejí nové pracovní příležitosti a pomáhají celkovému rozvoji oblasti. Odhadovaný počet daňových rájů překračuje 200, přesné údaje však nikdo neví. Většina z nich se nachází v karibské oblasti (např. Aruba, Bahamy, Belize), další můžeme nalézt po celé zeměkouli (např. Švýcarsko, Jihoafrická republika, Malta, Hongkong, Libérie). Poskytují výhody, které se v jiných státech nevyskytují – flexibilní zákon pro zakládání obchodních společností, žádné anebo jen symbolické daně a diskrétní bankovní služby. Jména majitelů společností nebo čísla jejich účtu přitom podléhají přísnému utajení.

Jasným **motivem využívat** tyto daňové ráje jsou pro firmy **daňové úspory**. Tato skutečnost je způsobena jednak neúměrným zdaněním ve vyspělých zemích včetně České republiky a také skutečností, že mnohé náklady vynaložené společnostmi pro dosažení jejich příjmu vůbec nejsou za daňové náklady považovány.

4.2 Majetková a finanční struktura podniku

Majetkově-finanční stabilitou rozumíme schopnost podniku vytvářet a trvale udržovat správný vztah mezi majetkem a používaným kapitálem.

Tři základní otázky:

Majetková struktura = poměr mezi jednotlivými složkami majetku

Finanční struktura = poměr mezi jednotlivými druhy používaného kapitálu

Vzájemný vztah mezi jednotlivými složkami majetku a jednotlivými druhy používaného kapitálu

Tyto vztahy úzce souvisí s právní formou podnikání.

4.2.1 Majetková struktura podniku

Statický pohled na majetek podniku a jeho strukturu poskytuje bilance (rozvaha) podniku, vždy k určitému datu. Její základní funkcí je poskytnout přehled o majetku podniku (aktivech), jeho struktuře a finančním krytí majetku (pasivech a vlastním kapitálu). Bilance nepodává informace o hospodářském výsledku, slouží pro řízení a analýzu. Sestavuje se minimálně jednou ročně, navazuje na zůstatky účtů v účetnictví podniku.

Bilance podniku zachycuje tři části: - aktiva (majetek)
- pasiva (cizí kapitál)
- vlastní kapitál

Do majetkové struktury a.s. zahrnujeme:

1. **Pohledávky za upsaný základní kapitál** – zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů, jako jednu z protipoložek ZK. Jsou to pohledávky za akcionáři.
2. **Dlouhodobý majetek (stálá aktiva- dlouhodobá, fixní, neoběžná)** zahrnují majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě (déle než 1rok) a spotřebovávají se postupně.
Nehmotný dlouhodobý majetek – zahrnuje nehmotné výsledky (výzkum, ocenitelná práva, know-how, licence, software).
Hmotný dlouhodobý majetek – tvoří budovy, pozemky, stavby, movité věci nad 40 000 Kč a použitelnost > 1 rok, trvalé porosty a základní stádo aj.
Finanční majetek (investice) dlouhodobé povahy – zahrnuje nakoupené obligace, vkladové listy, termínové vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům aj. Patří sem i nemovitosti pro účely obchodování s nimi.

3. **Oběžný majetek (oběžná aktiva - krátkodobá)** představují ty části majetku, které se spotřebovávají najednou, popř. proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje 1 rok.
Zásoby – představují skladovaný materiál, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní, a zboží nakoupené k prodeji.
Pohledávky dlouhodobé - z obchodního styku, ke společníkům ap.
Pohledávky krátkodobé - dtto, cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu (směnky, obligace). Umožňují krátkodobé investování přebytečných peněžních prostředků a získání vyšších výnosů.
Vklady v bance a peněžní prostředky
4. **Časové rozlišení (aktiva)** - zachycují zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období (předem placené nájemné, předplatné) a příjmů příštích období (provedené a nevyúčtované práce)

Majetek v bilanci je vykazován **v celých tis. Kč**, v hodnotách netto, brutto a opravné položky (týkají se dlouhodobého majetku – trvalé snížení hodnoty)

Na výši celkového majetku podniku působí tyto faktory: rozsah výkonů (tržeb) za výrobky a služby, stupeň využití majetku, cena majetku – pořizovací cena, cena pořízení, reprodukční pořizovací cena, náklady.

Oceňování majetku a závazků – zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví umožňuje různé způsoby oceňování majetku a závazků:

- a) **pořizovací cena (PC)** zahrnuje cenu pořízení a náklady související s pořízením,
- b) **cena pořízení** je cena, za kterou byl majetek pořízen bez nákladů souvisejících s jeho pořízením (pouze teorie),
- c) **reprodukční PC** je cena, za kterou by byl majetek pořízen v době, kdy se o něm účtuje,
- d) **vlastními náklady** – přímé náklady vynaložené na výrobu nebo jinou činnost a dále část nepřímých nákladů,
- e) **jmenovitou hodnotou** – představuje peněžní částku, která je trvale přiřazena určité složce majetku,
- f) **čistou realizační cenou** – prodejní cena snížená o náklady spojené s prodejem,
- g) **reálnou hodnotou** - za reálnou hodnotu se použije tržní hodnota či ocenění kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce či ocenění dle zvláštních předpisů.

U zásob v ČR při dílčích dodávkách uplatňujeme metodu průměrného ocenění a **metodu FIFO**, která je založena na předpokladu, že zásoby nejdříve dodané na sklad se nejdříve spotřebují a že konečný stav bude oceněn cenami posledních dodávek. **Metoda LIFO**, vychází z toho, že nejdříve se spotřebují poslední dodávky a na skladě zůstanou dříve nakoupené zásoby. Tento způsob je výhodný při růstu cen.

Pohledávky jako součást oběžného majetku se oceňují nominální hodnotou – nedobytné pohledávky lze zahrnout do opravných položek za jistých předpokladů (konkurs, vyrovnávací řízení, promlčení).

Majetková struktura podniku je velmi diferencovaná. Závisí na technické náročnosti výroby, která ovlivňuje podíl stálého hmotného majetku. Technická náročnost výroby má za následek obvykle i vyšší podíl nehmotného i dlouhodobého majetku ve formě patentů, licencí, know-how a softwaru. Management podniků nemá chuť k velkému růstu fixního majetku, snaží se o zvýšení podílu oběžného majetku. Zvýšení podílu oběžného majetku se projevuje v tom, že fixní majetek se pronajímá pomocí leasingu. Také politika zrychleného odpisování znamená ve svém důsledku změny struktury ve prospěch majetku oběžného.

4.2.2 Finanční struktura podniku - (kapitálová struktura)

Finanční struktura představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho majetek. Je zachycena v pasivech rozvahy (statické hledisko). Z dynamického hlediska finanční struktura ukazuje přírůstek podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek. Kapitálová struktura zachycuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho fixní majetek a trvalá část oběžného majetku – jde o dlouhodobý kapitál podniku. Kapitálová struktura je tedy pouze částí finanční struktury.

Finanční struktura a.s. je zachycena v rozvaze a zahrnuje tyto položky:

1. Vlastní kapitál

- základní kapitál a.s. je vytvořen upisováním akcií v nominální ceně, představuje pevnou část vlastního kapitálu, který vzniká při založení společnosti, měnit se může jen se souhlasem VH. Jeho velikost odpovídá trvalé potřebě vlastního kapitálu, která vyplývá z potřeby stálého majetku a trvale části majetku oběžného. V případě ztráty, která se neuhradí z rezervního fondu, dochází k vynucenému snížení ZK.
- kapitálové fondy představují externí kapitál (nejde o cizí kapitál), který podnik získal z vnějšku (emisní ážio, dary, dotace, vklady společníků)
- fondy ze zisku jsou interně tvořeny ze zisku, rezervní fond - povinný ze zákona u a.s. a s.r.o., nedělitelný fond u družstva, nebo je jejich tvorba předepsána stanovami společnosti (statutární fondy) či mohou být vytvářeny na bázi dobrovolnosti (dobrovolné fondy)- dle OZ nebo fondy na základě vlastního rozhodnutí (sociální).
- hospodářský výsledek minulých let (nerozdělený zisk minulých let)- část zisku, který nebyl použit do fondů či na dividendy a převádí se do dalšího období
- hospodářský výsledek běžného období (zisk běžného období)

2. Cizí zdroje

- Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů podniku (snižují zisk), představují částku peněz, kterou podnik bude muset vydat v budoucnu – jde o budoucí závazky (př.: rezervy na opravy majetku, na úhradu kursových ztrát). Povinné rezervy jsou odpočitatelné pro účely zdanění zisku.
- dlouhodobé závazky – závazky z obchodního styku delší než 1 rok. (i emitované obligace), dlouhodobé směnky k úhradě ...
- krátkodobé závazky – závazky vůči dodavatelům kratší jednoho roku, krátkodobé směnky, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, vůči institucím, ke společníkům, viz rozvaha.
- bankovní úvěry a výpomoci – zahrnují dlouhodobé a běžné úvěry krátkodobé, krátkodobé finanční výpomoci (krátkodobé obligace, komerční cenné papíry aj.)

3. Ostatní pasiva

- výdaje příštích období – představují výdaje, které jsou nákladem běžného období, ale budou hrazeny v příštích letech (nájemné placené o 1 rok pozadu)
- výnosy příštích období aj. (kursově rozdíly pasivní, dohadné účty pasivní) – představují příjmy běžného období, které patří do výnosů budoucích účetních období (např.: předem přijaté peníze za služby, které budou hrazeny v příštích letech, nájemné placené dopředu, předplatné).

Míra zadluženosti a optimální finanční struktura

V rámci finanční struktury podniku posuzujeme a analyzujeme *relaci mezi vlastním a cizím kapitálem.*

Ukazatel zadluženosti vyjadřuje podíl celkových dluhů (krátkodobých a dlouhodobých) k celkovému majetku (kapitálu). Čím vyšší zadluženost, tím je větší riziko věřitelů. Dlouhodobí věřitelé (banky) sledují i schopnost podniku hradit úrokové sazby z úvěrů. K tomu slouží **ukazatel ziskového krytí úroku**, vyjadřující poměr mezi ziskem před zdaněním a úroky (úrok je odpočitatelnou položkou pro zdanění) k ročnímu úroku.

Posuzování relace vlastního a cizího kapitálu je významným problémem formování finanční struktury podniku. Tato relace je závislá na nákladech spojených se získáním příslušného druhu kapitálu (cena kapitálu).

Čím je *doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit* (úrok).

Cenu cizího kapitálu ovlivňuje i systém zdanění podniku. (úroky z úvěru, obligací jsou odpočitatelnou položkou pro zdanění zisku).

Cenu kapitálu ovlivňuje *i stupeň rizika, které podstupuje věřitel (investor)*. Čím větší riziko dodavatel kapitálu podstupuje, tím vyšší cenu za příslušný kapitál požaduje. Z toho hlediska vychází nejlevněji krátkodobý cizí kapitál, dražší je dlouhodobý cizí kapitál a nejdražší základní akciový kapitál.

Z toho vyplývá, že míra zadluženosti ovlivňuje výrazně náklady na pořízení celkového kapitálu podniku a tím i tržní hodnotu firmy.

Názory na optimální míru zadluženosti jsou diskutabilní. V současnosti převládá teorie „U“ křivky celkových nákladů kapitálu. Je založena na tom, že od určité míry zadlužení celkové náklady začnou stoupat. Proto je vhodné, aby podnik měl takovou relaci vlastního a cizího kapitálu, při níž jsou celkové náklady na pořízení kapitálu nejnižší, a v důsledku toho tržní hodnota firmy je nejvyšší.

Teorie optimální zadluženosti s „U“ křivkou průměrných nákladů kapitálu je uvedena v následující tabulce:

Varianta zadluženosti	Podíl kapitálu na CK	Náklady kapitálu	Průměrné náklady CK
A: nízká zadluženost			
dluh	20 %	6,5 %	1,3%
Vlastní kapitál	80 %	12 %	9,9 %
B: zvýšená zadluženost			
dluh	40 %	7 %	2,8 %
Vlastní kapitál	60 %	12,5 %	7,5 %
C: vysoká zadluženost			
dluh	60 %	9 %	5,4 %
Vlastní kapitál	40 %	15 %	6 %

Faktory působící na rozhodování o míře zadluženosti:

- velikost a stabilita podnikového zisku
- majetková struktura podniku
- udržení kontroly nad činností podniku

Dlouhodobá aktiva je účelné financovat dlouhodobým kapitálem, vlastním i cizím. Rychle převoditelná aktiva je možné krýt krátkodobými závazky. Vyšší podíl dlouhodobého kapitálu, než odpovídá dlouhodobým aktivům, snižuje celkovou efektivnost činnosti podniku (dlouhodobý kapitál je dražší). Nižší podíl dlouhodobého kapitálu (tj. používání krátkodobého

kapitálu i na krytí dlouhodobého majetku) je značně riskantní, protože může vyvolat trvale platební potíže podniku.

Jestliže dlouhodobý vlastní kapitál se podílí nejen na krytí dlouhodobého majetku, ale i financuje se jím i krátkodobý majetek, mluvíme o **překapitalizování podniku**.

Jestliže naopak krátkodobý cizí kapitál se podílí na krytí dlouhodobého majetku, mluvíme o **podkapitalizování podniku**.

Z charakteristiky vztahů mezi strukturou podnikového majetku a finanční strukturou vyplývá také pravidlo, že oběžný majetek by měl být podstatně vyšší, než krátkodobý cizí kapitál.

4.3 Peněžní toky (CASH FLOW)

Význam a jeho hlavní kategorie

Praxe si vynutila ve vyspělých tržních ekonomikách vedle informací o majetku a jeho krytí, o výnosech, nákladech a zisku i informace o pohybu peněžních prostředků podniku, o jeho peněžních příjmech a výdajích.

Z bilance, zachycující stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku lze získat informace jen o stavu peněžních prostředků k určitému okamžiku, nikoliv o faktorech, které tento stav ovlivnily, o pohybu peněžních příjmů a výdajů.

Výkaz zisku a ztrát (výsledovka) zachycuje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají reálné peněžní příjmy či výdaje.

Nastává tedy obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.

V ČR je přehled o peněžních tocích součástí příloh k účetní závěrce pro podnikatele, kteří podléhají povinnému auditu.

Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.

Koncepce cash flow vychází z kategorie peněžních příjmů a výdajů podniku, nikoliv z koncepce výnosů a nákladů podniku. Kromě toho celkové cash flow zahrnuje i peněžní příjmy a výdaje, které souvisí se změnami oběžného majetku, fixního majetku, finančního majetku a změnami cizího a vlastního kapitálu.

Obecně platí:

Příjmy	Výdaje
• pokles aktiv	• zvýšení aktiv
• růst pasiv	• pokles pasiv
• zisk před zdaněním	• ztráta
• odpisy	• vyplacené dividendy
• prodej akciového kapitálu	• nákup akciového kapitálu

Setkáváme se s různými kategoriemi, které se liší svým obsahem, event. výpočtem.

Rozlišujeme:

- cash flow z provozní činnosti, někdy se vyděluje cash flow ze samofinancování
- cash flow z investiční činnosti
- cash flow z finanční činnosti
- cash flow celkem.

Cash flow kvantifikujeme dvěma způsoby:

- přímo, pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období

- nepřímo, pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu. V praxi se používá tento způsob.

Nepřímý způsob výpočtu

- + zisk běžného období (po úhradě úroků a zdanění)
- + odpisy (snížily vykazovaný zisk, protože nejsou peněžní výdaj, musí se k zisku připočítat)
- + jiné náklady, nevyvolávající pohyb peněz (rezervy na mzdy na dovolenou, na opravy)
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz (zvýšily zisk – př. zúčtování předem přijatého nájemného do výnosů)

CASH FLOW ZE SAMOFINANCOVÁNÍ

- + úbytek pohledávek
 - přírůstek pohledávek
 - + úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
 - přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
 - + úbytek zásob
 - přírůstek zásob
 - + přírůstek krátkodobých dluhů
 - úbytek krátkodobých dluhů
-

CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI (obsahuje i cash flow ze samofinancování)

- + úbytek fixního majetku
 - přírůstek fixního majetku
 - + úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
 - přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů
-

CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

- + přírůstek dlouhodobých dluhů
 - úbytek dlouhodobých dluhů
 - + přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií
 - výplata dividend
-

CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Celkové cash flow je součtem z provozní, investiční a finanční činnosti podniku.

Cash flow je využíváno ve finanční analýze pro hodnocení finanční stability podniku, při krátkodobém plánování peněžních příjmů a výdajů, při střednědobém a dlouhodobém sestavování finančních výhledů podniku, při hodnocení finanční efektivnosti investičních variant, jako jedna z forem stanovení základu tržní ceny podniku. Při zjišťování cash flow za delší časové období se aktualizuje pomocí diskontu a jiných kategorií složitějšího úrokování.

	2017	2018	2019	2020	2021
P. Stav peněžních prostředků na		0	0	0	0
začátku účetního období					
1. Hospod. výsledek za účet. období (+,-)					
2. Účetní odpisy hmot. a nehmot. majetku					
3. Změna stavu rezerv z nákladů (+,-)					
4. Změna stavu čas. roz. a dohad. účtů (+,-)					
Cash Flow ze samofinancování					
5. Změna stavu zásob (+,-)					
6. Změna stavu pohledávek (+,-)					
7. Změna stavu krátkodobých závazků (bez krátk. úvěrů a finan. výpomocí)					
8. Zvýšení krátk. úvěrů a finan. výpomocí (+,-)					
9. Snížení krátk. úvěrů a finan. výpomocí (-)					
10. Změna stavu krátk. finan. majetku (+,-)					
A. Cash Flow z provozní činnosti (1až 10)	0	0	0	0	0
11. Nabytí hmot. a nehm. inv. majetku (-)					
12. Nabytí finan. investic (-)					
13. Výnosy z prodeje hmot. a nehm. inv. majetku (+)					
14. Výnosy z prodeje finančních investic (+)					
B. Cash Flow z investiční činnosti (11až 14)	0	0	0	0	0
15. Změna stavu dlouhodobých závazků (bez středně a dlouh. úvěrů) (+,-)					
16. Zvýšení středně a dlouh. úvěrů (+)					
17. Snížení středně a dlouh. úvěrů (-)					
18. Změna stavu vlast. jmění z vybr. operací (+,-)					
C. Cash Flow z finanční činnosti (15 až 18)	0	0	0	0	0
D. Čistý peněžní tok (A+B+C)	0	0	0	0	0
E. Hotovost na konci účetního období (P+D)	0	0	0	0	0

Úlohy:

1. Co je to základní kapitál a jak vzniká?
2. Vysvětlete rozdíly mezi autorizovaným, upsaným a splaceným základním kapitálem.
3. Charakterizujte majetkovou strukturu akciové společnosti v ČR.
4. Vysvětlete pojem finanční struktura a charakterizujte její složky.
5. Charakterizujte hlavní kategorie cash flow.
6. Určete základní kapitál a.s. BODY CAR k 31. 12. 2020, máte-li k dispozici tyto údaje:

a) rezervní fond	Kč 5 mil.	
b) emisní ážio	Kč 0,5 mil.	
c) rezervy na mzdy	Kč 1 mil.	
d) nerozdělený zisk minulých let	Kč 10 mil.	
e) zisk za rok 2020	Kč 3 mil.	
f) výnosy příštích období	Kč 0,2 mil.	
g) vlastní kapitál	Kč 22 mil.	(3,5 mil.)

7. Stanovte výši oběžného majetku podniku, jestliže máte k dispozici tyto údaje:

a) pohledávky za upsaný základní kapitál	5 mil
b) dlouhodobé pohledávky za odběrateli	10 mil
c) krátkodobé pohledávky	12 mil
d) akcie jiných podniků	4 mil
e) termínované vklady	2 mil
f) krátkodobé obligace	1 mil
g) peněžní prostředky	0,5 mil
h) krátkodobé vklady v bance	3 mil
i) zůstatek hotových výrobků a zboží	100 mil
j) zůstatek nákladů příštích období	4 mil

8. Vypočítejte výši vlastního kapitálu akciové společnosti, máte-li k dispozici následující údaje:

a) počet emitovaných akcií	100 000	ks
b) nominální cena 1 akcie	1 000	Kč
c) emisní cena 1 akcie	1 100	Kč
d) současná tržní cena 1 akcie	1 300	Kč
e) stav rezerv na opravy hmotného majetku	2	mil Kč
f) rezervní fond	10	mil Kč
g) dlouhodobé závazky vůči dodavatelům	3	mil Kč
h) sociální fond	0,5	mil Kč
i) emitované krátkodobé obligace	1	mil Kč
j) nerozdělený zisk min. let	8	mil Kč
k) zisk běžného roku	4	mil Kč

9. Označte zakroužkováním správnou odpověď. Správná je vždy nejméně jedna odpověď.
V případě správnosti několika odpovědí označte všechny správné.
1. Předpokládá se, že oběžná aktiva se přemění v hotovosti během
 - a) jednoho roku
 - b) dvou let
 - c) tří let
 2. Mezi fixní majetek můžeme zařadit
 - a) rezervní fond
 - b) polotovary
 - c) směnečné závazky
 - d) sbírky uměleckých předmětů
 - e) nakoupené zboží
 3. Označte, které z následujících položek nelze zařadit do oběžného majetku podniku
 - a) zásoby
 - b) peníze v hotovosti
 - c) nábytek a inventář
 - d) nedokončené výrobky
 - e) pohledávky za zaměstnanci
 4. Samostatné movité věci s oceněním vyšším než 40 000 Kč a dobou použitelnosti delší než 1 rok zařadíme do:
 - a) zásob
 - b) oběžného majetku
 - c) fixního majetku
 - d) hmotného dlouhodobého majetku
 - e) finančního majetku dlouhodobého
 - f) nehmotného dlouhodobého majetku
 5. Know-how, licence, software patří do:
 - a) hmotného dlouhodobého majetku
 - b) zásob
 - c) finančních investic
 - d) vlastního kapitálu
 - e) ani jedna odpověď není správná
 6. Součet nominálních hodnot všech emitovaných akcií jednou akciovou společností se musí rovnat
 - a) její tržní hodnotě
 - b) jejímu základnímu kapitálu
 - c) součtu tržních hodnot všech akcií emitovaných jednou a.s.
 7. Krátkodobé cenné papíry jsou
 - a) v pasivech podniku součástí zdrojů krytí
 - b) v aktivech podniku součástí oběžného majetku
 - c) v pasivech podniku součástí tzv. přechodných pasiv
 8. K jednotlivým složkám vlastního kapitálu podniku patří
 - a) hospodářský výsledek běžného období
 - b) rezervy
 - c) fondy tvořené ze zisku
 - d) pohledávky za akcionáři
 9. Přehled podnikového kapitálu, který slouží k financování majetku podniku je zachycen
 - a) v aktivech bilance
 - b) v pasivech bilance

- c) ani jedna odpověď není správná
10. Mezi základní interní zdroje financování patří
- a) zisk před zdaněním
- b) nerozdělený zisk
- c) odpisy
- d) všechny odpovědi jsou správné

10. Sestavte počáteční rozvahu společnosti „DELTA“, znáte-li následující údaje:

Položka	Stav k 1. 1. daného roku (v tis. Kč)
pohledávky za odběrateli	294
dlouhodobé bankovní úvěry	222
stroje a zařízení	37
materiál	258
Nerozdělený zisk minulých let	140
budovy	268
závazky vůči zaměstnancům	97
licence, patenty	23
základní kapitál	373
závazky za dodavateli	213
finanční investice	58
běžný účet	235
rezervní fond	25
oprávky	103

10a. Zachyťte hospodářské transakce, ke kterým došlo během roku:

1. tržba za prodané zboží dle vystavené faktury	253
2. získání bankovního úvěru	120
3. nákup materiálu na fakturu	100
4. závazky vůči zaměstnancům z titulu neproplacení mezd	43
5. výplata mezd zaměstnancům	40
6. odpisy dlouhodobého majetku	29
7. inkaso od odběratelů na běžný účet	158
8. úhrada dluhu dodavatelům	124
9. úhrada za dodávku energie – hotově	18
10. nákup strojů a zařízení – hotově	144
11. výplata dividend ze zisku minulých let	13
12. spotřeba materiálu	102
13. tvorba rezerv na opravu HDM	20
14. úhrada úroku z úvěru	24
15. předpis daně z příjmu	6

10b. Sestavte výkaz zisků a ztrát, změnovou a konečnou rozvahu.

(Daň činí 19 % a zaokrouhluje se na celé tisíce dolů).

Řešení

ad 10. Rozvaha společnosti „DELTA“ k 1. 1. daného roku

AKTIVA	stav k 1. 1.	PASIVA	stav k 1. 1.
Budovy	268	Základní kapitál	373
Stroje a zařízení	37	Rezervní fond	25
Licence, patenty	23	Nerozdělený zisk minulých let	140
Oprávk	-103		
Finanční investice	58		
Stála aktiva celkem	283	Vlastní kapitál celkem	538
Pohledávky za odběrateli	294	Bankovní úvěry – dlouhodobé	222
Materiál	258	Závazky vůči zaměstnancům	97
Běžný účet	235	Závazky vůči dodavatelům	213
Oběžná aktiva celkem	787	Cizí zdroje celkem	532
AKTIVA celkem	1070	PASIVA celkem	1070

ad 10b.

Výpočet HV po zdanění:

Celkové výnosy	253
Celkové náklady	236
<hr/>	
HV před zdaněním	17
- daň (19 %) po zaokrouhlení	3
<hr/>	
HV po zdanění	14

ROZVAHA

	stav k 1. 1.	změna	stav k 31. 12.
AKTIVA			
Budovy	268	+ 0	268
Stroje a zařízení	37	+ 144	181
Licence, patenty	23	+ 0	23
Oprávk	- 103	- 29	- 132
Finanční investice	58	+ 0	58
Stálá aktiva celkem	283	+ 115	398
Pohledávky za odběrateli	294	+ 253 – 158	389
Materiál	258	+ 100 – 102	256
Běžný účet	235	- 85	150
Oběžná aktiva celkem	787	+ 8	795
AKTIVA celkem	1 070	+ 123	1 193
PASIVA			
Základní kapitál	373	+ 0	373
Rezervní fond	25	+ 0	25
Nerozdělený zisk minulých let	140	- 13	127
Hospodářský výsledek běžného účetního období	0	+ 11	11
Vlastní kapitál celkem	538	- 2	536
Rezervy	0	+ 20	20

Bankovní úvěry – dlouhodobé	222	0	222
Závazky vůči zaměstnancům	97	+ 43 – 40	100
Závazky vůči dodavatelům	213	+ 100 – 124	189
Daňové závazky	0	+ 6	6
Krátkodobé bankovní úvěry	0	+ 120	120
Cizí zdroje celkem	532	+ 125	657
PASIVA celkem	1 070	+ 123	1 193

11. Sestavte počáteční, změnovou a konečnou rozvahu a výkaz zisků a ztrát, znáte-li následující údaje:

(v celých tis. Kč)

Položka	Stav k 1.1.
Stroje a zařízení	31 000
Peněžní prostředky	63 715
Rezervní fond	5 871
Závazky vůči zaměstnancům	3 333
Pohledávky za odběrateli	9 832
Počítač	901
Budovy	60 976
Software	5 690
Nedokončená výroba	55
Závazky vůči státnímu rozpočtu	25
Rezervy	5
Materiál	27
Zboží	852
Hotové výrobky	114
Krátkodobé cenné papíry	32
Základní kapitál	100 000
Dlouhodobý bankovní úvěr	68 500
Nerozdělený zisk minulých let	-11 118
Oprávkový účet	881
Závazky vůči dodavatelům	5 897
Pozemky	200

Hospodářské operace, které byly uskutečněny během roku:

1.	zaplacení úroků z úvěrů – běžný účet	4 444
2.	splátka bankovního úvěru z běžného účtu	7 150
3.	přijata faktura za spotřebu energie	3 698
4.	přijata faktura za nájemné	9 999
5.	úhrada faktury za nájemné z běžného účtu	9 999
6.	mzdové náklady	5 432
7.	odpisy	18 982
8.	nákup softwaru – hotově	2 147
9.	nákup stroje na fakturu	3 587
10.	úhrada závazků vůči dodavatelům – hotově	3 332
11.	vystavena faktura za prodej zboží	35 687
12.	nákup materiálu na fakturu	980
13.	přijata úhrada od odběratelů – hotově	28 254

5 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

5.1 Úloha finanční analýzy

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování (rozhodnutí, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích). Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.

Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti, tudíž mají malou vypovídací schopnost. K překonání těchto nedostatků se používá finanční analýza, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření. Účelem a smyslem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření a zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření (analýza rentability, zadluženosti, likvidity). Uspokojivá finanční situace podniku se často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku (financial health).

Metody finanční analýzy se člení dle toho, zda analyzují přímo položky účetních výkazů, pak se jedná o **metodu absolutní** s využitím absolutních (extenzivních) ukazatelů, či vychází ze vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot, pak se jedná o **metodu relativní** s využitím relativních (intenzivních) ukazatelů. **Absolutní ukazatele** vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu, představují údaje z účetních výkazů a členíme je na **stavové**, které uvádějí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku (např. stav majetku podniku), a **tokové**, jež podávají informace o změně ukazatelů za určité období (např. náklady a výnosy).

Absolutní ukazatele jsou používány zejména k analýze vývojových trendů jednotlivých položek účetních výkazů (**horizontální analýza**) a k analýze struktury účetních výkazů (**vertikální analýza**).

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou **finanční poměrové ukazatele**, které jsou formou číselného vztahu a běžně se vypočítávají vydělením jedné položky (skupinou položek) jinou položkou, uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Hlavní důraz je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, na vzájemné vazby a závislosti.

Ukazatele se sdružují do tří skupin:

1. **ukazatele rentability**, tj. různé formy míry zisku, vrcholové ukazatele efektivnosti podniku, analytické ukazatele míry zisku tj. určitá forma rentability odbytu v podobě ziskové marže, tj. ziskového rozpětí a **ukazatele aktivity**, jedná se o stupeň využití podnikových aktiv, neboli ukazatele rychlosti nebo doby obratu zásob, pohledávek, HIM. Tyto ukazatele mají pevnou vazbu na ukazatele první skupiny. Do této skupiny řadíme ukazatele zadluženosti, které hodnotí strukturu vloženého kapitálu a hlediska vlastnictví, porovnávají vlastní a cizí zdroje.
2. **Ukazatele platební schopnosti**, tj. solventnosti a likvidity. Cílem je se vyjádřit k potenciální schopnosti postupně hradit promptně své závazky.
3. **Ukazatele** vycházející z údajů **kapitálového trhu**, jde-li o a.s., jejichž akcie jsou obchodovatelné.

5.2 Analýza rentability a aktivity podnikání

Rentabilita – výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku pro alokaci kapitálu. Rentabilita je definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

$$R = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Vložený kapitál používáme ve třech různých významech.

RCK – rentabilita celkového kapitálu (ROI – return on investments, resp. ROA – return on assets), vyjadřuje celkovou efektivnost podniku (produkční sílu). Celkovým kapitálem (celková aktiva) rozumíme vložený kapitál tzn. krátkodobé a dlouhodobé závazky a vlastní kapitál.

$$RCK = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový kapitál}} = \frac{\text{zisk před úroky a daněmi (EBIT)}}{\text{celková aktiva}}$$

Druhý vzorec informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku.

V praxi se často objevuje vzorec, poměr čistého zisku k celkovým aktivům a bývá nazýván výnos na aktiva a jeho vypovídací schopnost je spatřována v tom, že charakterizuje, jak management podniku využívá celá aktiva k uspokojování vlastníků.

$$RCK = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{celková aktiva}}$$

RVK - Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - return on equity), vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu.

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění (zisk před úroky a daněmi)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zhodnocení kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii.

Součástí rentability jsou i dílčí ukazatele, jedním z nich je **ukazatel ziskovosti tržeb (rentability tržeb) (ROS – return on sales)**, tzv. **ziskové marže** nebo také ziskové rozpětí.

$$\text{ukazatel ziskovosti tržeb} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel zisku v poměru k tržbám (zisková marže) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Ukazatel tržeb v poměru k celkovým aktivům vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, jak rychle dovede otáčet vložený kapitál, jaký je obrat kapitálu (celkových aktiv). Obecně platí, že čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe. Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat ještě s ohledem na další dva faktory, celkový objem tržeb (odbytu) a rychlost obratu zásob. Je-li zisková marže nízká, nebo jestliže několik let klesá, měl by se analytik zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů.

Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Pro výpočet se využívá **rozvahy a výkazu zisku a ztrát**.

Kategorie zisku v anglosaských zemích a u nás:

Zisk před odečtením odpisů (ZUOD)	EBDIT
Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD)	EBIT
Zisk před zdaněním (ZD)	EBT
Zisk po zdanění (Z)	EAT

Kategorie výkazu zisku a ztrát:

Provozní výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi tržbami za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb a nákupní cenou za prodané zboží, výrobními náklady na prodané výrobky a služby, včetně některých dalších výnosů a nákladů (prodej DM, rezervy, časové rozlišení, opravné položky).

Hospodářský výsledek z finančních operací je rozdílem finančních výnosů a nákladů.

Hospodářský výsledek za běžnou činnost představuje provozní hospodářský výsledek a hospodářský výsledek z finančních operací po odečtení daně z příjmu za běžnou činnost.

Hospodářský výsledek za účetní období je součtem hospodářského výsledku za běžnou činnost a mimořádného hospodářského výsledku.

Ukazatelé aktivity (obratu) – jedná se o ukazatele typu rychlosti obratu nebo doby obratu. Nejčastěji se sleduje obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv, především HDM.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby} \cdot \text{(obrat zásob)}}$$

je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Výsledkem výpočtu je číslo, které znamená počet obrátek přeměny zásob v ostatní formy oběžného majetku. Doporučuje se k výpočtu použít období.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů. Vypočítáme jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Musí existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob. Optimalizace zásob je součástí krátkodobého finančního řízení.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \\ (\text{obrat pohledávek})$$

je vyjadřován jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tento ukazatel udává počet obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Při použití období vypočteme, za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru splaceny (průměrné inkasní období).

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby} / 365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}$$

Z hodnoty ukazatele vyplývá, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodní úvěrovou politiku. Je –li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti (30, 45, 60 dnů), můžeme usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto podmínkou.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{závazky}}{\text{Tržby} / 365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

Tento ukazatel stanovuje ve dnech dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou, tzn. počet dní, na které nám dodavatelé poskytl obchodní úvěr.

Pro zajištění solventnosti podniku by měl platit vztah:

$$\text{doba obratu pohledávek} < \text{doba obratu závazků}$$

Ukazatel obratovosti HDM je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání budov, strojů a zařízení. Stanovuje se jako poměr tržeb k HDM v zůstatkové ceně. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč HDM.

5.3 Analýza zadluženosti (finanční stability) a likvidity

Pojmem **zadluženost** vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti **cizí zdroje** (dluh).

Používání cizích zdrojů ovlivňuje výnosnost kapitálu, tak riziko.

Podniky nefinancují svá aktiva z vlastního kapitálu, ale naopak z kapitálu cizího.

Finanční struktura je stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba správné skladby zdrojů financování jeho činnosti.

Poměr vlastního a cizího kapitálu je v podnicích různý z důvodů různé činnosti. Platí obecná zásada – vlastní kapitál má být vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit. (Statistika - 35 % cizího kapitálu).

Základním ukazatelem zadluženosti je ukazatel celkové zadluženosti - poměr celkových závazků (krátkodobých a dlouhodobých) k celkovým aktivům, nazývaný též **ukazatel věřitelského rizika** (*debt ratio*).

$$\frac{\text{Celkové závazky (cizí kapitál)}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

Obecně platí, čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak akcionářů.

K měření zadluženosti se dále používá ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (koeficient samofinancování, též **ukazatel vlastnického rizika** (*equity ratio*)). Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji – jak vysoká je jeho samostatnost. Čím vyšší hodnoty dosahuje, tím je firma stabilnější.

$$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu jejich součet se rovná 100%.

Třetím ukazatelem zadluženosti je **ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**, vyjádřen poměrem celkových závazků k vlastnímu kapitálu.

$$\frac{\text{Celkové závazky (cizí kapitál)}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100$$

Tento ukazatel navazuje úzce na předchozí dva poměrové ukazatele a poskytuje celkovou orientaci jak o věřitelském riziku, tak i o stabilitě firmy. Zadluženost vlastního kapitálu by se měla pohybovat do 100 %, vyšší hodnota je možná jen dočasně.

Zadluženost podniku je přirozeně v korelaci s jeho likviditou, i když jsou tyto dvě části finanční situace hodnoceny jinými ukazateli. Čím vyšší je objem dluhů, tím více do budoucna je nutné věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení. Z tohoto pohledu hodnotí zadluženost podniku ukazatel poměru cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků.

$$\frac{\text{Cash-flow z provozní činnosti}}{\text{Celkové závazky}}$$

Finančně zdravá firma - ukazatel by měl nabývat hodnot > 20%

Úroveň zadluženosti z hlediska dopadu na zisk je **ukazatel úrokového krytí**, který porovnává provozní zisk (hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní) s celkovým ročním úrokovým zatížením.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk (před úroky a zdaněním)}}{\text{celkový úrok}}$$

Ukazatel informuje o tom, kolikrát jsou úroky kryty, tj. kolikrát je zajištěno placení úroků. Průměrná hodnota tohoto ukazatele v průmyslových podnicích USA je kolem 8. Čím je vyšší úrokové krytí, tím je finanční situace podniku lepší.

Neschopnost hradit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku.

Analýza likvidity

Trvalá platební schopnost je jedna ze základních podmínek úspěšné existence podniku. Jde o to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. V souvislosti s platební schopností se setkáváme s těmito pojmy.

Solventnost je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků, tzn. relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků.

Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky.

Likvidnost je míra obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. V rozvaze jsou aktiva seřazena dle likvidnosti. Př.: zásoby jsou likvidnější než HDM.

Likvidita je poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky splatnými v blízké budoucnosti (obvykle do 1 roku).

Klasickým ukazatelem tohoto typu je poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Bývá nazýván ukazatelem solventnosti nebo běžné likvidity.

$$\text{Běžná likvidita (solventnost)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) (likvidita 3. stupně) ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel má význam pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim informaci, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku (aktiv). Čím vyšší je hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti. (optimální hodnota 1,5 – 2,5 : 1, u odvětví, kde jsou nízké zásoby 1 : 1). Jestliže rostou krátkodobá pasiva rychleji než oběžná aktiva, ukazatel běžné likvidity se snižuje, a to může znamenat, že podnik má potíže s likviditou.

Ve snaze odstranit z ukazatele obecnost tj. zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončená výroba, hotové výrobky) je zjišťován ukazatel pohotové likvidity (Quick ratio).

$$\text{Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)} = \frac{\text{oběžná aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel odstraňuje nevýhody předchozího ukazatele, neboť z oběžných aktiv vylučuje zásoby a ponechává v čitateli pokladni hotovost, peníze na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky očištěné od těžko vymahatelných a pochybných.

Na rozdíl od ukazatele běžné likvidity lze považovat za optimální hodnotu 1,0 – 1,5 : 1.

Posledním ukazatelem uvedeného typu je ukazatel peněžní likvidity (cash liquidity) (likvidita 1. stupně):

$$\text{Peněžní likvidita (okamžitá)} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel představuje finanční majetek, peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Optimální hodnota tohoto ukazatele je 0,01 – 0,05 : 1.

Nedostatkem těchto ukazatelů je skutečnost, že jsou odvozovány z údajů rozvahy a proto mají statický charakter.

K překonání tohoto nedostatku se v praxi používá cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu krátkodobých závazků.

$$\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Finančně zdravá firma by měla mít hodnotu tohoto ukazatele větší než 40 %.

5.4 Analýza postavení podniku na kapitálovém trhu

Poslední skupina ukazatelů je kvalitativně odlišná od předchozích. Základní rozdíl spočívá v tom, že dosud popisované ukazatele kombinovaly výhradně údaje zjištěné v účetnictví. Ukazatele, jejichž součástí je tržní cena akcie jako parametr kapitálového trhu, podávají informace o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři. Některé z těchto ukazatelů jsou pravidelnou součástí burzovních zpráv, které jsou uvedeny v různých novinách.

O dividendové politice vypovídá ukazatel *výplatní poměr*.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}$$

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie (kurs)}}$$

Investoři dále sledují další poměrové ukazatele:

$$\text{P/E (Price-earnings ratio)} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na akcii}}$$

Slouží pro orientaci drobných akcionářů, čím je ukazatel P/E v čase nebo ve srovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je dočasně podhodnocena a pro investory levná.

Shrnutí

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je úzce propojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky. Abychom mohli provádět závěry (slovní vyhodnocení) vypočtených poměrových ukazatelů, měli bychom analyzovat minimálně dvě předcházející stejná období.

Úlohy:

1. Charakterizujte finanční analýzu podniku a její etapy.
2. Jaké jsou hlavní zdroje informací pro finanční analýzu?
3. Jaké znáte ukazatele rentability a aktivity podnikání?
4. Charakterizujte ukazatele likvidity podniku a zadluženosti.
5. Proveďte finanční analýzu a zhodnoťte finanční situaci firmy Alfa v období let 2019 – 2020 z dodaných podkladů. (řešení str. 48 Sbíрка příkladů)
Rozvaha firmy „ALFA“ v tis. Kč.

ROZVAHA

	2019	2020
1. Nehmotný dlouhodobý majetek	1 200	1 200
2. Hmotný dlouhodobý majetek	59 200	78 700
Opravná položka	- 3 600	- 9 600
3. Finanční investice	20 000	20 000
A. Stálá aktiva celkem	76 800	90 300
4. Zásoby	22 900	23 000
5. Krátkodobé pohledávky	45 800	45 200
6. Finanční majetek	43 772	6 928
B. Oběžná aktiva celkem	112 472	75 128
AKTIVA celkem	189 272	165 428
7. Základní kapitál	500	500
8. Kapitálové fondy	1 020	1 720
9. Rezervní fond	650	1 091
10. Nerozdělený zisk minulých let	1 180	3 147
11. Hospodářský výsledek běžného účetního období	16 040	12 920
C. Vlastní kapitál celkem	19 390	19 378
12. Dlouhodobé závazky	16 200	16 200
13. Dlouhodobé úvěry	79 982	58 750
D. Cizí zdroje dlouhodobé	96 182	74 950
14. Krátkodobé závazky	58 700	53 100
15. Krátkodobé bankovní úvěry	15 000	18 000
E. Cizí zdroje krátkodobé	73 700	71 100
PASIVA celkem	189 272	165 428

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty firmy „ALFA“ v tis. Kč.

	2019	2020
1. Tržby za prodané zboží	172 550	169 200
2. Spotřeba materiálu, energie a služeb	112 970	114 800
3. Osobní náklady	30 510	31 680
4. Daňové odpisy dlouhodobého majetku	3 600	6 000
PROVOZNÍ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK (ZUD)	25 470	16 720
5. Finanční výnosy	3 230	8 500
6. Finanční náklady	12 660	12 300
z toho: placené úroky	12 660	12 300
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK Z FINANČNÍCH OPERACÍ	- 9 430	- 3 800
ZISK PŘED ZDANĚNÍM (ZD)	16 040	12 920
7. Daň z příjmu (19 %)	3048	2455
HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (Z)	12992	10465

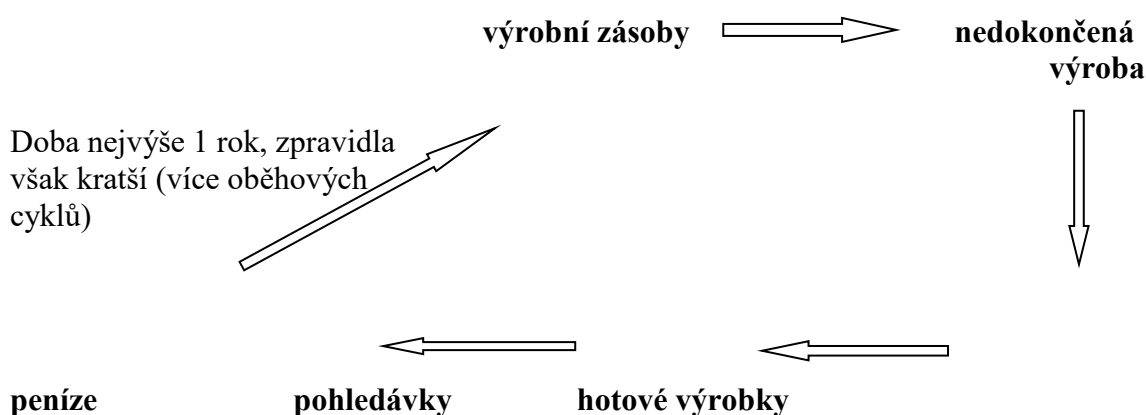
6. Společnost A vykazuje čistý zisk 50 milionů korun. Kurz jejich akcií na burze je 3 000 korun. Počet vydaných akcií je 250 000 kusů. Určete P/ E ratio. (15) (řešení str. 89 Sbíрка příkladů)

6 OBĚŽNÝ MAJETEK (oběžná aktiva) PODNIKU A JEHO ŘÍZENÍ

6.1 Charakteristika

Oběžný majetek (oběžná aktiva) je součástí majetku podniku. Vyjadřuje formy umístění kapitálu. Setkáváme se s ním u všech podniků, bez ohledu na jejich právní formu, velikost, druh činnosti. Hlavními hledisky vymezování oběžného majetku jsou: čas (doba používání), funkce a normativní vymezení. Normativní vymezení zahrnuje i cenu.

Z hlediska časového se oběžný majetek vymezuje prioritně jako majetek, který má krátkou dobu použití, zpravidla do jednoho roku. Rozumí se jí doba od použití peněz na opatření (nákup) nepeněžních složek oběžného majetku do doby jejich zpětného „návratu“ do peněžní formy po ukončení koloběhu prostředků přijetím tržby. Během jednoho roku může proběhnout více oběhových cyklů. Oběžným majetkem (OM) jsou i peníze (peněžní prostředky).



V praxi existují odchylky, do OM je zahrnován i majetek, jehož individuální doba oběhu je delší než rok (př. výroba s delším výrobním cyklem, pohledávky (obchodní úvěr) delší než roční splatnost. Časové vymezení OM je proto třeba chápat **relativně**.

Z hlediska funkčního oběžný majetek lze vymezit funkcemi, které může plnit v ekonomice podniků. Funkce OM jsou dílem společným podle typů podniků, oborů podnikání. Ke společným funkčním stránkám OM patří: zabezpečování hladkého, bezporuchového koloběhu majetku a kapitálu podniků, zabezpečování platební schopnosti podniků, část OM slouží jako rezerva pro krytí rizik př. výkyvy v dodávce materiálu, jejich výši, frekvenci, OM slouží jako krytí, resp. záruka závazků (úvěrů) podniků. Z finančních a daňových důvodů se OM vymezuje **normativně**.

Lze shrnout, že OM zahrnuje komplex různorodých složek majetku, proto není považován za stejnorodou ekonomickou kategorii, ale kategorii plánovací, evidenční, finanční. Strukturou OM rozumíme složení, skladbu OM. Vyjadřuje kvantitativní vztah mezi složkami OM nebo jejich skupinami.

Hovoří-li se o finanční situaci podniků, ať příznivě či nepříznivě, je to spojeno zpravidla se strukturou oběžného majetku. Podniky mívají finanční potíže ani ne tak proto, že by neměly dostatečnou výši majetku, v tom oběžného, ale mají oběžný majetek v nevhodné struktuře.

Strukturou oběžného majetku rozumíme složení, skladbu oběžného majetku. Vyjadřuje kvantitativní vztahy mezi složkami oběžného majetku nebo jejich skupinami či uvnitř těchto skupin. Měří se procentními podíly jednotlivých složek oběžného majetku na jeho celkové výši.

Přehled o struktuře OM je obsažen v aktivech rozvahy k určitému datu.

- A. **Zásoby** – materiál (na skladě, na cestě), nedokončená výroba a polotovary vlastní výroby, výrobky (vlastní), zvířata, zboží (nakoupené, převzaté, na cestě), zálohy (poskytnuté dodavatelům).
- B. **Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé** – pohledávky z obchodního styku (za dodané zboží, ze směnek od odběratelů, eskontované cenné papíry), pohledávky ke společníkům (půjčky společníkům), pohledávky v podnicích s vlivem rozhodujícím (nad 50 % ZK), pohledávky v podnicích s vlivem podstatným (20 – 50% ZK), sociální zabezpečení (nároky na výplaty sociálních dávek), daňové pohledávky a dotace (zálohy na daň z příjmů, odvod daní sražených zaměstnancům, placení a zálohy na DPH a spotřební daně, dotace), ostatní pohledávky.
- C. **Krátkodobý finanční majetek** – peníze (hotovosti, šeky, poukázky, ceniny, peníze na cestě), bankovní účty, krátkodobý finanční majetek (majtkové CP k prodeji do jednoho roku, dlužnické CP za účelem obchodování s nimi – dluhopisy, obligace, vkladové listy, pokladniční poukázky, směnky pro účely obchodování).

Struktura OM v % a podíl OM na celkových aktivech (CA) u různých podniků

Oběžná aktiva celkem	100
Zásoby	20 – 50
Dlouhodobé pohledávky	0 - 6
Krátkodobé pohledávky	5 - 75
Finanční majetek	0 – 22
Podíl OM na CA	12 - 65

6.2 Celková potřeba oběžného majetku

Celkovou potřebou OM se rozumí *výše oběžného majetku*, potřebná pro zajištění předpokládaného rozsahu výkonů podniku. Protože současně určuje potřebnou výši finančních zdrojů pro její krytí (pasiv), označuje se také *kapitálová potřeba v oblasti oběžného majetku*.

Celkovou průměrnou potřebu chápeme jako potřebu v průběhu určitého období (roku), popř. sezónní nebo okamžitou. Kapitálová potřeba OM se odvozuje z výdajů a příjmů podniku. *Vzniká* okamžikem placení výdajů podniku na OM (např. nákup materiálu, surovin, placením mezd, ostatních výdajů spojených s OM) a *trvá* po dobu skladování různých výrobních zásob, nedokončené výroby, skladování hotových výrobků a zboží až do okamžiku, kdy se vynaložené prostředky opět vrátí, tj. do realizace zboží – jeho zaplacením.

Průměrnou kapitálovou potřebu v oblasti OM lze stanovit dle základních faktorů:

- a) Průměrná doba vázanosti (obratu) celkového OM ve věcných formách OM, lze stanovit jako vážený průměr dob vázanosti složek OM, kde váhami je obrat OM za období, nebo jako podíl počtu dní příslušného období a počtu obrátek OM za příslušné období. Čím tato doba je delší, tím je potřeba OM vyšší.
- b) Průměrná denní potřeba (výdaj) celkového OM, lze stanovit jako podíl celkové potřeby (výdaj) OM a počtu dní za příslušné období nebo jako podíl průměrného stavu OM a doby jeho obratu. Čím je denní potřeba vyšší, tím je vyšší celková potřeba OM.

Průměrnou kapitálovou potřebu v oblasti OM (PKPOM) vypočteme

$$PKPOM = PDPOM \times PDVOM$$

kde PDPOM = průměrná denní potřeba (výdaje) OM (Kč)
PDVOM = průměrná doba vázanosti OM (dny)

Př.: denní výdaje 25 tis. Kč se uvolní za 10 dní. Má-li výroba (činnost) pokračovat, je třeba vložit každý den rovněž 25 tis. Kč, proto se celková kapitálová potřeba nemění. Předpokládáme-li PDPOM 25 tis. Kč a PDVOM 10 dní, pak PKPOM činí 25 tis. Kč x 10dnů = 250 tis. Kč.

Průměrná potřeba OM vyžaduje zajištění odpovídající stálé výše kapitálu pro její financování. **Řízením OM** rozumíme vědomou činnost podniků, zahrnující analýzu, stanovení a udržování optimální výše, struktury a míry využívání OM odpovídající potřebám, možnostem a cílům podniku.

6.3 Řízení zásob

Řízením zásob rozumíme zajišťovat plynulý, bezporuchový chod výroby a prodeje potřebným množstvím zásob a to v odpovídající struktuře, kvalitě, ve správné době, na potřebném místě, při minimálních nákladech spojených s hospodařením se zásobami. K tomu využíváme metody – **průměrná výše výrobních zásob (PVZ)** se stanoví

$$PVZ = PDSZ \times PDVZ \quad \text{nebo}$$
$$= \frac{S}{d}$$

$$PDVZ = DC/2 + PZ + TS$$

kde DC = průměrný dodávkový cyklus (dny). Je váženým průměrem jednotlivých dodávkových cyklů, kde vahami jsou objemy příslušných dodávek. Dodávkový cyklus je doba mezi dvěma po sobě následujícími dodávkami téhož materiálu.

PZ = pojistná zásoba (dny)

TS = technické skladování

kde PDSZ = průměrná denní spotřeba zásob (Kč)

PDVZ = průměrná doba vázanosti zásob (dny)

S = celková spotřeba výrobních zásob za období (v Kč)

d = celkový počet dní v období

Při rovnoměrné spotřebě lze určit (PVZ) rovněž jako průměr z maximální zásoby a minimální zásoby (pojistná).

$$\frac{\text{maximální zásoba} + \text{minimální zásoba (pojistná)}}{2}$$

Pro operativní řízení zásob lze využít tzv. zásobovací rovnici - **konečný stav zásob (KSZ)**.

$$KSZ = PSZ + NZ - SZ$$

PSZ počáteční stav zásob
NZ nákup zásob během období
SZ spotřeba zásob během období

Pojistné zásoby vychází zejména z těchto skutečností: zásoby mají zabezpečovat plynulý, bezporuchový chod podniku při nejružnějších výkyvech. Hlavními zdroji výkyvů jsou výkyvy ve spotřebě zásob, výkyvy v délce dodávkových cyklů, frekvencí dodávek, výkyvy ve výši dodávek, ostatní příčiny (živelní události, vady v řízení zásob).

- **průměrná výše nedokončené výroby (PVNV)** se stanoví
$$PVNV = PDNV \times PDVNV$$

kde PDNV = průměrné denní náklady na výrobu (Kč)
PDVNV = průměrná doba vázanosti (výroby) nedokončené výroby (dny)

Specifikem nedokončené výroby je **nárůst nákladů (vázanost kapitálu)**.

- **průměrná výše zásob hotových výrobků (PVHV)** se stanoví
$$PVHV = PDVHV \times PDNHV$$

kde PDVHV = průměrná doba vázanosti (skladování) hotových výrobků (dny)
PDNHV = průměrné denní náklady vyrobených (hotových) výrobků (Kč)

- **stanovení průměrné výše optimalizací**

kritériem optimální výše zásob je minimalizace celkových nákladů na pořízení a udržování (skladování) zásob, tedy celkových nákladů spojených s hospodařením se zásobami. Optimalizační metody vycházejí z *rozboru nákladů a analýzy jejich chování*. Pro účely optimalizace zásob lze náklady spojené s hospodařením se zásobami členit na pořizovací náklady (cena zásob, náklady na objednávku), skladovací náklady (vlastní náklady na sklady, údržba a provoz, úroky z úvěrů na skladované zásoby, ostatní náklady-pojistné) a náklady nedostatku zásob (ušlý zisk, cenové diference, pokuty za opožděné dodání).

6.4 Řízení pohledávek

Pohledávky představují práva, resp. nároky podniků vůči jiným subjektům na příjem peněžních prostředků, popř. věcná plnění. Mají úvěrový charakter. Uvádějí se v aktivech rozvahy. Pohledávky vznikají z obchodních styků (z dodávek výrobků, zboží služeb), pokud odběratel v souladu s dohodnutými podmínkami platí s časovým odstupem a z ostatních důvodů (nároky na dotace, odpočty daní, půjčky zaměstnancům, splácení kapitálu společníky, úhrady ztrát společníky).

Obchodní pohledávky jsou nutnou složkou majetku podniků z ekonomických důvodů. Pro potřeby finančního řízení pohledávky členíme: dle subjektů (platící, neplatící), dle místa dlužníka (tuzemské, zahraniční), dle času (krátkodobé, dlouhodobé), dle míry rizikovosti.

Řízením pohledávek lze chápat činnosti podniků směřující k optimálnímu usměrňování jejich pohledávek. Jeho předmětem je objem pohledávek a jejich vývoj, struktura, rentabilita, rovnoměrnost, doba jejich splácení, likvidnost pohledávek, subjekt pohledávek, rizika spojená s pohledávkami. Patří sem i činnosti směřující k vymáhání pohledávek.

Pohledávky z obchodního styku mají rozhodující místo mezi pohledávkami a řízení uskutečňujeme různými způsoby:

- a) využívání podmínek prodeje pro řízení pohledávek – investováním do pohledávek se podnik zbavuje možnosti investovat kapitál jinak. Se zvyšováním pohledávek se zvyšuje ztráta. Pohledávky vznikají při prodeji s odkladem – na různou, dohodnutou dobu – placení, **tj. na úvěr**. Dále sem patří výše realizačních cen, poskytování slev, skont či jiných forem zvýhodnění prodeje, zvyklosti při prodeji v daném oboru (záruky, nabídka, poptávka, komisioní prodej), vážení rizika prodeje na úvěr.
- b) Stanovení výše pohledávek – lze chápat jako jejich *průměrný stav* ve zvoleném období nebo jejich *stav k určitému datu*. Slouží pro účely určování zdrojů (kapitálu), analýzy a hodnocení úvěrové a inkasní politiky podniků. Průměrnou výši pohledávek (PVP) lze stanovit:

$$\text{ROP} = \frac{\text{OBP}}{\text{PVP}} \quad \text{PVP} = \frac{\text{OBP}}{\text{ROP}}$$

kde OBP = obrat pohledávek (tržby)

ROP = rychlost obratu pohledávek (počet obrátek)

Zlepšování ukazatelů využití pohledávek a snižování jejich stavů je projevem příznivého vývoje. Průměrný stav pohledávek lze stanovit i analogicky: **počáteční stav pohledávek + dodávky na úvěr – inkasa pohledávek = konečný stav pohledávek**

- c) řízení pohledávek z hlediska výnosů a rizika – pohledávky vznikají při prodeji na úvěr, proto je jejich řízení obsahem **úvěrové politiky podniku**. Rozhodování vychází ze **současné hodnoty výnosů (zisku)** při prodeji na úvěr. Vychází se z těchto předpokladů: a) odběratel přistoupí na podmínky obchodního úvěru a dodávku zaplatí – v tomto případě získáme zisk, b) pokud nezaplatí, nezískáme nic, ale ztratíme vynaložené náklady c) míra pravděpodobnosti zaplacení
- d) zajištění pohledávek – je součástí řízení pohledávek. Obchodní úvěry se mohou poskytovat jako **nezajištěné** (při trvalých stycích a placení odběratelem) nebo dodavatel požaduje speciální **jištění** pohledávky (dodá-li neznámým odběratelům a při jednorázových dodávkách). Obecnými formami zajištění pohledávek jsou právní instituty jako zástavní právo, zastavení pohledávky, zadržovací právo ap. Pohledávky se jistí opatřeními i v platebním styku jako placení akreditivem, dokumentárními platbami, směnkami, šeky a zárukami ap. K formám zajištění pohledávek lze přiřadit faktoring či forfaiting, z jistého hlediska i zapojení do systému zápočtů pohledávek a závazků.
- e) Využívání informací o odběratelích - informace o odběratelích mají zajistit kvalitu odběratele, resp. jeho úvěruschopnost, a tím přispívat k jistotě pohledávek dodavatele. Je vysoce aktuální u odběratelů nově vznikajících, neznámých, zahraničních ap. K tomu využíváme různé prostředky – vlastní sběr informací o odběratelích, využívání služeb institucí specializovaných na sběr dat, využívání jiných pramenů (tržní ceny akcií). Získávání těchto informací je obtížné, mnohdy důvěrné spojené se značnými náklady.
- f) Inkasní politika – zaplacením pohledávek získávají podniky likvidní prostředky. Činnosti spojené s péčí o inkaso pohledávek tvoří inkasní politiku. Patří sem evidence pohledávek, resp. odběratelů, upomínání, vymáhání, ap. Tyto činnosti lze přenést (za úhradu) na faktoringové organizace, popř. organizace zabývající se speciálně správou a vymáháním pohledávek.

6.5 Vymáhání pohledávek

S existencí pohledávek po lhůtě splatnosti se nemůže smířit žádný finanční manažer. Jejich neuhrazení má negativní vliv na peněžní toky podniku, zhoršuje finanční ukazatele a může vést k platební neschopnosti. Proto je nutné zahájit proces jejich vymáhání. Na začátku by se měl finanční manažer dotázat dlužníka (telefonicky, písemně ...) na důvody opoždění platby a předpokládanou dobu úhrady, případně splátkový kalendář. Dalším nástrojem jsou ostřeji formulované upomínky až po připojení penalizační faktury. V případě trvajících neúspěchu mimosoudní nebo soudní cestou. Mimosoudní cesta – najmutí detektivní či inkasní firmy. Soudní řízení se uskutečňuje podle úpravy obsažené v Občanském soudním řádu. Velkou nevýhodu soudní cesty lze spatřovat v její zdlouhavosti (firmy mohou zaniknout).

6.6 Řízení peněžních prostředků

Peněžní prostředky rozumíme hotovosti a prostředky podniků na bankovních účtech. Přiřazují se k nim i další likvidní prostředky (ceniny, šeky, poukázky na zboží). Jsou součástí finančního majetku a tvoří nejlikvidnější část majetku (aktiv) podniků.

Peněžní prostředky **získáváme**: zvyšováním vlastního kapitálu (emise akcií splacených akcionáři)

přijímáním úvěrů různého druhu v peněžní formě
prodejem výrobků, zboží a služeb při okamžitém placení, či
inkasem dřívějších pohledávek

Peněžní prostředky **se používají** na: vrácení (splácení) vlastního kapitálu (při likvidaci podniku)

splácením dodavatelských závazků v penězích, bankovních úvěrů,
placením úroků, daní, mzdových aj.,
nákupem nepeněžních složek majetku.

Peněžní prostředky podniky **drží**: k zabezpečení běžných úhrad výdajů a závazků,
rezervní funkce,
k příležitostným nákupům a investování.

Sledování peněžních prostředků vychází ze **vztahu**:

KSP = PSP + PPŘ – PV kde **KSP** je konečný stav peněžních prostředků

PSP počáteční stav peněžních prostředků

PPŘ peněžní příjmy ve sledovaném období

PV peněžní výdaje ve sledovaném období

Na tomto principu je založeno i sestavování **platebních kalendářů**. Platební kalendář je přehledem očekávaných příjmů a výdajů v krátkém období. Smyslem platebního kalendáře je nedostat se do platebních potíží, předcházet jim.

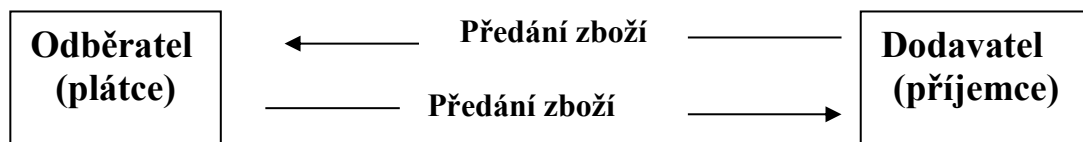
Modely peněžních prostředků jsou zjednodušením představ o stavu a vývoji peněžních prostředků podniků. Jsou založeny na předpokladech, které nemusí být vždy splněny a tvoří tak jistá omezení pro využití těchto modelů. Jeden z těchto modelů Baumolův model, aplikuje na řízení peněžních prostředků principy optimalizačních modelů zásob. Účelem modelu je nalezení optimální výše akvizice peněz, tj. takové, při níž jsou celkové náklady spojené se získáváním a držbou peněz minimální. **Kritériem řízení peněžních prostředků je tedy minimalizace nákladů spojených se získáváním a držbou peněz.**

6.7 Metody placení

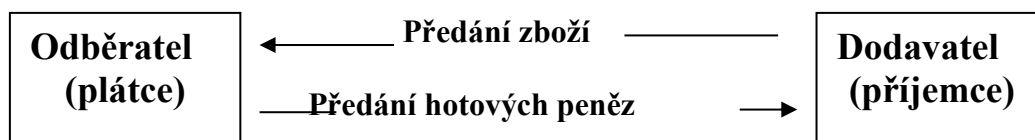
Nejběžněji užívané metody placení: v hotovosti a bankovním převodem. Nejjednodušší metoda nemusí být vždy nejvýhodnější. Jestliže platba má být realizována po dodání zboží, vzniká pro dodavatele nebezpečí s dočasným, částečným nebo úplným nezaplacením jeho pohledávky. V opačném případě kdy předchází platba dodávku zboží, může nastat situace, kdy se dodávka neuskuteční vůbec, částečně, nekvalitně nebo se zpožděním (uvést př.). Proto byly na ochranu odběratelů a dodavatelů před výše uvedenými riziky vytvořeny další platební instrumenty. Vyšší zajištění znamená vyšší náklady.

Používané metody:

1. **úhrada jiným zbožím** (barter) představuje nejstarší způsob placení již od dob prvního směnečného obchodu u pravěkých lidí. Na významu tato metoda získává ve vztahu k obchodu s partnery v zemích s obtížným přístupem k devizám (př. Rusko).



2. **Úhrada v hotovosti** nejčastější metoda placení Odběratel (plátce) může za své zboží zaplatit předem, současně s předáním zboží nebo až následně. Z nákladového hlediska se tato metoda vyplatí jen u malých částek, u vyšších obnosů vzniká riziko ze ztráty či okradení.



3. **Směnku** charakterizujeme jako dlužný CP, obsahující zákonem předepsané náležitosti. Základní náležitostí je u **směnky vlastní** písemný závazek výstavce uhradit v určitý den částku oprávněnému majiteli směnky a u **směnky cizí** písemný příkaz výstavce směnečníkovi zaplatit v určitý den určitou částku oprávněnému majiteli směnky. Směnečník se k této povinnosti zavazuje pouze tehdy, pokud směnku akceptoval. Zvláštní druh směnky cizí představuje **směnka cizí na vlastní řad**, v níž je výstavce totožný s osobou, jíž má být podle směnky zaplacen, a zastřená směnka vlastní, kde vystupuje výstavce a směnečník jako jedna a táž osoba. Dále se směnky rozeznávají dle splatnosti na **vistasměnky**, splatné na viděnou, **časové vistasměnky**, splatné určitou dobu po předložení, **fixní směnky**, splatné v přesně stanovený den, a **datosměnky**, splatné určitou dobu po vystavení.

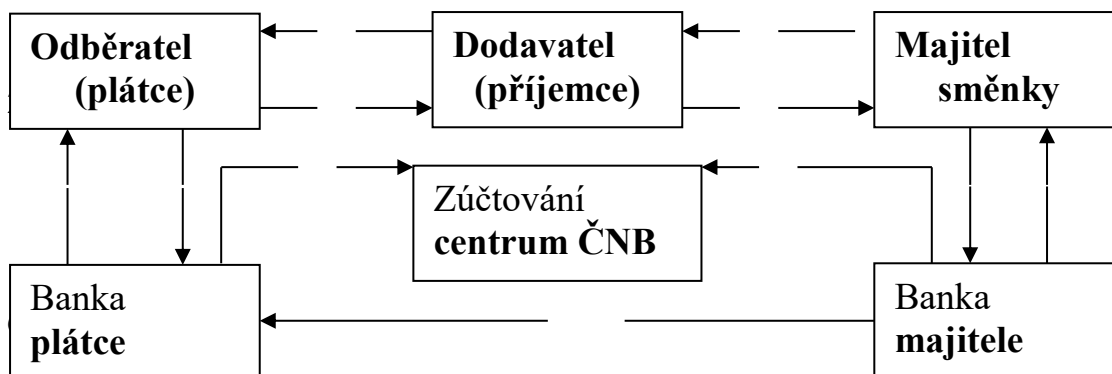
Průběh placení pomocí směnky: 1. dodání zboží

2. vystavení směnky vlastní a její zaslání dodavateli
4. zaplacení směnkou
5. předání směnky bance
6. zaslání směnky bance plátce

7. předložení směnky k úhradě
8. zaplacení směnečné částky (v případě odmítnutí zaplacení se směnka vrací zpět původnímu majiteli, který ji nyní bude uplatňovat na jejím předchozím majiteli)
9. zaúčtování mezi bankami
10. proplacení směnky

Při placení pomocí cizí směnky by se první dva body mohly změnit:

1. Dodání zboží a odeslání směnky k akceptaci
2. akceptování směnky a její odeslání dodavateli

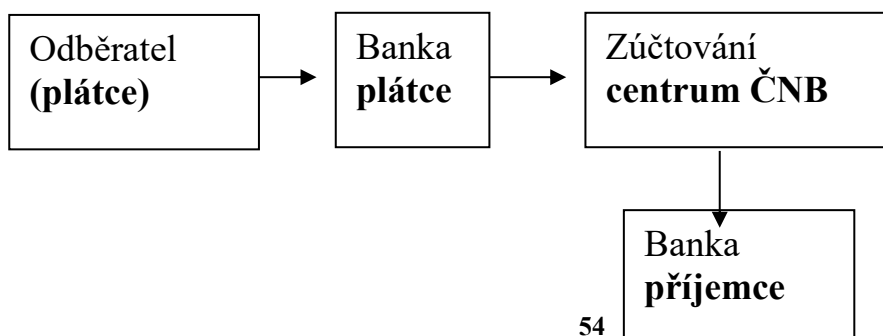


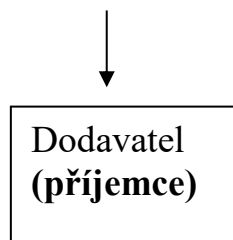
Používání směnky má další výhody, především banky nabízí zprostředkování celé řady operací

- a) **akcept směnky** – směnka akceptovaná bankou se stává velmi dobrým platebním instrumentem a umožňuje odběrateli dosáhnout delší dobu splatnosti svých závazků,
- b) **aval směnky** - banka jako avalista se zde zaručuje za závazek avalisty, tj osoby, která ji o to požádala,
- c) **eskont směnky** – převod směnky na banku před termínem splatnosti, přičemž se banka nevzdává uplatnit zpětný postih na předchozího majitele, pokud směnka nebude uhrazena ve lhůtě,
- d) **faktoring směnky** – odkup nezajištěné směnky – existence zpětného postihu vůči předchozímu majiteli závisí na znění faktoringové smlouvy,
- e) **forfaiting směnky** – odkup stanoveným způsobem zajištěné směnky bez práva zpětného postihu vůči předchozímu majiteli.

4. **Bankovní převod** představuje nejčastější formu placení. Nevýhodou této metody tvoří vysoké riziko, projevující se v naší ekonomice vysokým podílem pohledávek po lhůtě splatnosti. Výhodou jsou nízké náklady.

- Průběh placení:
1. Podání příkazu k platbě
 2. podání příkazu k platbě do Clearingového centra ČNB
 3. zaúčtování na účet banky příjemce
 4. zaúčtování na účet příjemce



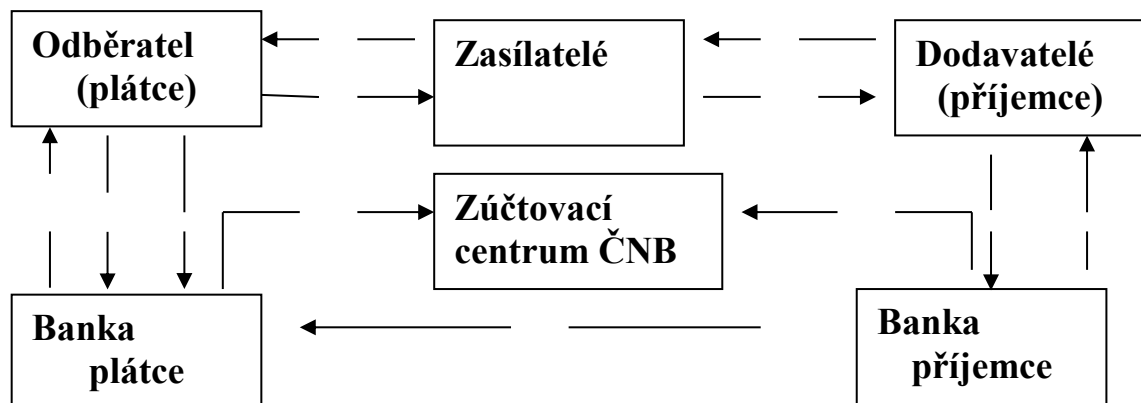


5. **Dokumentární inkaso** je platební instrument, v jehož rámci zajišťuje banka dodavateli (příjemci platby), že se odběratel (plátce) nedostane k dokumentům, umožňujícím nakládat s daným zbožím dříve než zaplatí.

Průběh placení: 1. Předání zboží

2. vyhotovení a předání dokumentů opravňujících s nakládáním zboží
3. podání žádosti o obstarání inkasa
4. oznámení podmínek inkasa
5. zaplacení inkasní částky
6. předání dokumentů
7. převzetí zboží
8. zúčtování mezi bankami
9. proplacení inkasní částky

Placení pomocí dokumentárního inkasa se řídí obchodním zákoníkem a pravidly inkasa vydanými Mezinárodní obchodní komorou v Paříži.



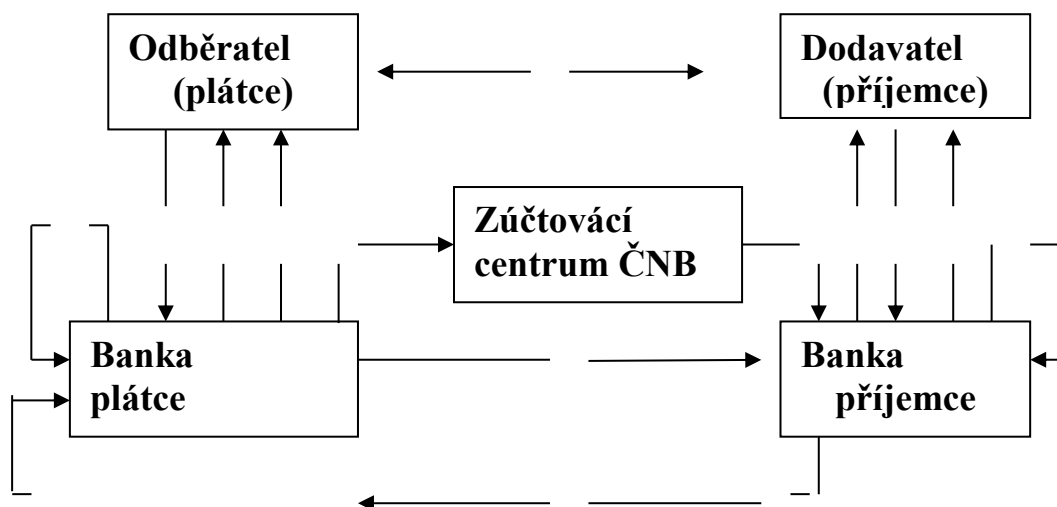
6. **Dokumentární akreditiv** spočívá v závazku banky plátce poskytnout na žádost svého klienta na jeho účet určité plnění oprávněné osobě, jestliže ji tato osoba do stanovené doby předá stanovené dokumenty, a plátce se zavazuje zaplatit bance úplatu.

Průběh placení: 1. podání žádosti o otevření akreditivu

2. otevření akreditivu
3. avizování o otevření akreditivu
4. expedice dodávky a vyhotovení dokumentů
5. předání dokumentů
6. přezkoumání dokumentů bankou příjemce
7. předání dokumentů
8. přezkoumání dokumentů
9. zúčtování mezi bankami

10. proplacení akreditivu

11. zatížení účtu plátce a předání dokumentů



Dokumentární inkasa členíme

z hlediska **odvolatelnosti** - odvolatelný může být kdykoliv odvolán bankou plátce

- neodvolatelný lze změnit nebo zrušit jen se souhlasem všech zúčastněných stran

z hlediska **postavení banky příjemce** – avizovaný – odpovídá banka příjemce jen za správnost avíza a přebíraných dokumentů

- potvrzený – se připojuje k závazku za splnění akreditivu a spolu s bankou ručí za tento závazek společně a nerozdílně

z hlediska **zajištění částky ze strany banky plátce**

- krytý – je zajištěn již v okamžiku svého otevření a může mít např. podobu zablokování částky akreditivu na účtu příkazce nebo poskytnutí úvěru na tuto částku
- nekrytý – dochází k úhradě částky akreditivu plátcem až po předložení dokumentů

z hlediska **způsobu čerpání** – ramboursní akceptuje předem smluvená banka na ni vystavenou směnku

- na viděnou je akreditiv proplácen okamžitě po předložení dokumentů
- s odloženým placením dochází k této úhradě až po určité smluvené době po tomto předání

Úprava dokumentárního akreditivu se řídí obchodním zákoníkem a Jednotnými zvyklostmi a pravidly pro dokumentární akreditivy vydanými Mezinárodní obchodní komorou v Paříži.

7. **Platební příslib** má obdobný průběh a charakter jako dokumentární akreditiv. Liší se však tím, že nepředstavuje závazek banky zaplatit, ale pouze její příslib, pokud dostane do stanoveného termínu příslušné dokumenty, uhradí příslíbenou částku z účtu plátce. Banka však neručí za to, zda bude mít plátce v daném termínu příslušný peněžní obnos na účtu.

Úlohy:

1. Co se rozumí řízením oběžného majetku, jaký je jeho obsah, směry a východiska?
2. Vysvětlíte obsah, zaměření, předpoklady a význam řízení pohledávek.
3. Porovnejte výhody a nevýhody jednotlivých platebních metod!
4. Jaké cesty lze zvolit při vymáhání pohledávek?

5. Průměrná potřeba zásob

Předpokládána spotřeba materiálu za čtvrtletí (90 dnů) je 900 t při ceně 200,- Kč za tunu. Dodavatel A dodává 200 tun v desetidenních cyklech, dodavatel B 600 tun ve dvacetidenních cyklech, zbytek od dodavatele C je dodáván v pětidenních cyklech. Pojistná zásoba byla odhadnuta na 7 dní.

Úkoly:

1. Stanovte průměrnou výši (vázanost) zásob v tunách a v Kč.
2. Interpretujte postup, výsledek, zvažte možné modifikace.

6. Průměrné výše zásob hotových výrobků

Podnik zamýšlí vyrábět ročně 10 800 ks výrobku. Náklady na kus se předpokládají na 1 000,- Kč. Počítá se s tím, že výrobky budou expedovány v desetidenních cyklech. Uspokojování odběratelů vyžaduje udržovat pohotovostní (pojistnou) zásobu 1 000 ks výrobku.

Úkoly:

1. Kolik kapitálu bude průměrně vázat skladování hotových výrobků?
2. Interpretujte postup a zvažte možné úspory kapitálu v oblasti skladování hotových výrobků.

7. Pohledávky

V následujícím období (čtvrtletí) předpokládáte prodat zboží za 8 820 000,- Kč, z toho za 820 000,- Kč hotově. Zbytek bude dodáván 4 odběratelům za těchto podmínek:

Odběrateli A 40% na 30denní úvěr,
Odběrateli B 30% na 20denní úvěr,
Odběrateli C 20% na 15denní úvěr,
Odběrateli D 10% na 10denní úvěr,

Úkoly:

1. Stanovte: a) průměrnou dobu pohledávek,
b) průměrnou výši pohledávek (vázaného kapitálu),
c) rychlost obratu (počet obrátek),
d) koeficient využití pohledávek.
2. Stanovte konečný stav pohledávek ke konci čtvrtletí, jestliže na počátku činily 2 100 000,- Kč.
3. Výsledky interpretujte, zvažujte variantní možnosti.

8. Podnik spotřeboval tři druhy základního materiálu, a to: Materiál A

Čtvrtletní spotřeba ¹⁾ je 3 600 tun, cena za 1 tunu je 300,- Kč, pojistná zásoba se udržuje po dobu 5 dní, doba na technické skladování vyžaduje 8 dní.

Materiál dodávají 3 dodavatelé:

dodavatelé	objem dodávek v tunách	délka dodávk. cyklu (dny)
1.	800	20
2.	2 400	15
3.	400	5

jednoduchost předpokládáme, že rok má 360 dní

Materiál B

Čtvrtletní spotřeba činí 540 000,- Kč. Podnik tento materiál odebírá denně a udržuje pojistnou zásobu ve výši 18 000,- Kč.

Materiál C

Zásoba materiálu dosahuje maximální stavu 1 000 000,- Kč, minimálního stavu 600 000,- Kč (minimální zásoba je pojistnou zásobou). Spotřeba za čtvrtletí činí 3 600 000,- Kč.

Úkoly:

1. Stanovte průměrnou výši kapitálu vázaného v materiálu A.
2. Stanovte minimální a maximální zásobu ve dnech, tunách a korunách u materiálu A.
3. Stanovte průměrnou výši kapitálu vázaného v materiálu B.
4. Stanovte průměrnou výši kapitálu vázaného v materiálu C.

Řešení:

ad 1. Vzhledem k tomu, že materiál dodává více dodavatelů, je nutné stanovit průměrný dodávkový cyklus, a pomocí váženého aritmetického průměru, kde vahami jsou objemy dodávek jednotlivých dodavatelů.¹⁾

¹⁾ Pokud dodavatelé dodávají tentýž materiál za různé ceny, je nutné stanovit průměrný dodávkový cyklus pomocí peněžního vyjádření.

$$= \frac{(800 \cdot 20) + (2\,400 \cdot 15) + (400 \cdot 5)}{800 + 2\,400 + 400} = \frac{54\,000}{3\,600} = 15 \text{ dní}$$

$$\text{PDVZ} = \frac{15}{2} + 5 + 8 = 20,5 \text{ dní}$$

$$\text{PDVZ} = \frac{3\,600 \cdot 300}{90} = 12\,000 \text{ Kč}$$

$$\text{PVZ} = 12\,000 \cdot 20,5 = 246\,000 \text{ Kč}$$

ad 2. Minimální zásoba je zásobou těsně před uskutečněním dodávky, odpovídá technologické a pojistné zásobě. Maximální zásoba je zásobou těsně po uskutečnění dodávky.

jednotka	zásoba min.	zásoba max.
----------	-------------	-------------

dny	$5 + 8 = 13$	$15 + 5 + 8 = 28$
tuny	$13 (3\ 600 / 90) = 520$	$28 (3\ 600 / 90) = 1120$
koruny	$520 \cdot 300 = 156\ 000$	$1\ 120 \cdot 300 = 336\ 000$

ad 3.

$$\text{PDVZ} = 540\ 000 / 90 = \mathbf{6\ 000\ Kč}$$

PDVZ - pokud je dodávkou cyklus velmi krátký (1 – 2 dny) nebo podniku dodává malý počet dodavatelů (rovněž 1 – 2), bere se úvahu celý dodávky cyklus – to souvisí s finančními úhradami dodávek. Pojistná zásoba se uvádí ve dnech, vyjadřuje, jak dlouho může podnik v nezměněném měřítku vyrábět, i když dojde k prodlení v dodávkových cyklech.

$$p = 18\ 000 / 6\ 000 = \mathbf{3\ dny}$$

$$\text{PDVZ} = 1 + 3 = \mathbf{4\ dny}$$

$$\text{PVZ} = 6\ 000 \cdot 4 = \mathbf{24\ 000\ Kč}$$

ad 4. Stanovíme na základě znalosti výše maximální a minimální zásoby materiálu:

$$\text{PVZ} = \frac{1\ 000\ 000 + 600\ 000}{2} = \mathbf{800\ 000\ Kč}$$

9. Podnik spotřebovává při výrobě materiál, jehož měsíční spotřeba je 300 tun, cena za 1 tunu činí 200 Kč. Délka dodávkového cyklu je 8 dní, pojistná zásoba se udržuje po dobu 4 dní.

Úkoly: 1. Stanovte průměrnou výši kapitálu vázaného v materiálu. (16 000 Kč)

2. Stanovte minimální a maximální zásobu ve dnech, tunách a korunách u daného materiálu (dny min. 4, max. 12, tuny min. 40, max. 120, Kč min. 8 000, max. 24 000).

7 ZDROJE A FORMY KRÁTKODOBÉHO FINANCOVÁNÍ

7.1 Pojetí krátkodobého financování

Oběžný majetek jsme charakterizovali jako krátkodobý, s dobou použitelnosti do 1 roku. Jaké zdroje používají podniky na jeho opatřování je obsahovou náplní krátkodobého financování.

Ke krátkodobému financování se přistupuje ze dvou hledisek:

1. z hlediska zdrojů – jde o financování podniku z krátkodobých zdrojů (do 1 roku). Krátkodobé financování je v podstatě úvěrovým financováním. Rozhodující je zde časové hledisko.
2. z hlediska objektu financování – jde o financování krátkodobého majetku, protože takovým je oběžný majetek.

Spojíme-li tyto přístupy, lze krátkodobým financováním chápat financování oběžného majetku z krátkodobých finančních zdrojů (kapitálu).

Schéma: základní systém

Stálá aktiva	dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál, dlouhodobý úvěr)
Oběžný majetek	krátkodobé zdroje

Financování oběžného majetku je širší než krátkodobé financování. Zabývá se opatřováním finančních zdrojů a jejich investováním do různých položek oběžného majetku.

Zdroje krátkodobého financování posuzujeme z **hlediska statického** - vyjadřují stav krátkodobých zdrojů k určitému datu, vyjadřují původ oběžného majetku. V rozvaze jsou uvedeny v pasivech.

Členění: viz rozvaha Krátkodobé závazky – z obchodního styku, k podnikům s rozhodujícím vlivem, k podnikům s podstatným vlivem, ke společníkům a sdružení, k zaměstnancům, ze sociálního zabezpečení, daňové, ostatní
Bankovní úvěry a výpomoci – běžné (krátkodobé) bankovní úvěry, krátkodobé finanční výpomoci
Ostatní pasiva – výdaje příštích období, výnosy příštích období, ostatní (kurzové rozdíly).

z **hlediska dynamického** – představují přírůstek (úbytek) těchto zdrojů, to znamená, že ovlivňuje vývoj objemu a struktury těchto zdrojů.

Financování OM lze posuzovat i **podle průběhu reprodukčního procesu:**

- financování prvotního vybavení OM při vzniku podniku – primární vybavení se zpravidla financuje vlastním kapitálem – slouží k financování jak běžného provozu společnosti, tak i jejího příštího rozvoje
- financování přírůstků OM – je ovlivňován rozdílem mezi přijatými a splacenými zdroji (obratem)
- financování obnov OM – vychází z toho, že stávající OM byl již profinancován, je kryt stávajícími zdroji. Zdrojem financování mohou být tržby za prodej nepeněžních složek

OM, či za prodej stálých aktiv (tím se zvyšuje objem OM na vrub fixního majetku a mění se jeho struktura).

Důvody trvalé výše OM.

- Hmotný oběžný majetek se spotřebovává. Uvolňuje se tržbami při realizaci. (Zásoby udržovat v určité výši – plynulost výroby)
- Jednotlivé fáze koloběhu prostředků a kapitálu neprobíhají jen postupně, ale za sebou (nákup, skladování, výroba, skladování hotových výrobků, odbyt, pohledávky)
- Podniky drží část OM v nepenězích, hmotných formách (rezerva pro krytí rizik, výkyvy hospodaření)
- Část OM má sama dlouhodobější charakter
- Nejsou vyloučeny negativní subjektivní vnitřní příčiny (nízká úroveň řídicí práce) a vnější příčiny (platební neschopnost odběratelů).

7.2 Obchodní úvěr

je úvěrem, který čerpá odběratel od dodavatele tím, že mu za dodávky výrobků, prací a služeb platí až po uplynutí sjednané lhůty (14,30, 60 dní), ale i delší doby.

Odběratel je v postavení dlužníka, dodavatel věřitelem.

V rozvaze je odběratel ve skupině krátkodobých závazků (z obchodního styku).

Obchodní úvěr (OÚ) má specifické rysy, výhody i nevýhody, omezení.

OÚ je významným zdrojem krytí OM a financování jeho přírůstku. Pozitivem OÚ je podpora odbytu a ve svých důsledcích urychlení reprodukčního procesu. Posiluje trh na straně poptávky, tak i nabídky, ale je i nástrojem konkurence. Podniky vstupují do ekonomických vztahů zpravidla s řadou dodavatelů. Při neustálém vzniku, obnovování a zániku (splácení) závazků různých individuálních dodavatelů, jejich různé výši, termínech jejich vzniku a zániku, době jejich trvání se tyto závazky ve svém celku ustalují na průměrné výši. V této výši se stávají **trvalým zdrojem**.

Průměrná výše závazků = denní výše závazků (závazky za období/ počet dní období) x průměrná doba trvání závazků

Skonto - je sleva z prodejní ceny při okamžitém, ev. dřívějším (do určité lhůty smluvně dohodnutým) zaplacením dodávky.

7.3 Krátkodobé bankovní úvěry

Jsou významným zdrojem krytí oběžného majetku a financování jeho přírůstků. Krátkodobými bankovními úvěry rozumíme úvěry poskytované různými bankami jako věřiteli podnikům jako dlužníkům na krytí jejich OM a financování jeho přírůstků.

Dostupnost úvěru souvisí s právní formou podnikání. (bonita dlužníka), velikostí podniku.

Využívání krátkodobého bankovního úvěru je *předmětem finančního řízení* ze strany podniků.

Pro toto řízení jsou významné tyto okolnosti, vyjadřující podmínky čerpání úvěru podniky.

1. *Ekonomicky odůvodněná úvěrová potřeba u podniků – dlužníků*. Je podložena reálnými záměry podniků a jim odpovídající reálnou potřebou zásob aj. složek oběžného majetku. Reálnost potřeb představuje zároveň hmotnou záruku návratnosti bankovního úvěru a tudíž i předpoklad jeho poskytnutí bankou. Potřeba krátkodobého bankovního úvěru vzniká u podniků ze dvou příčin: **přechodné**, sezónní zvýšení potřeby OM – zvyšuje přechodně aktiva i pasiva (čerpání úvěru na nákup zásob), **potřeba peněz na úhradu jiných závazků podniků** – nezvyšuje aktiva ani pasiva, ale mění strukturu pasiv podniku. Předmětem této potřeby jsou různé složky OM (zásoby, pohledávky do lhůty splatnosti, sezónní náklady).
2. *Dostupnost krátkodobých bankovních úvěrů pro dlužníka* – je závislá na úvěrové schopnosti (bonitě) dlužníka. Rozumí se schopnost přijímat krátkodobé bankovní úvěry,

ale zejména zajišťovat jejich splácení. Dostupnost úvěru souvisí s právní formou podnikání, velikostí podniku, ale zejména poměry v nabídce a poptávce na trhu krátkodobého kapitálu aj.

3. *Způsoby úvěrování (čerpání, používání, splácení kbů).* Čerpání a splácení kbů může probíhat jednorázově, postupně podle smluvně stanovených termínů. Úvěry se používají:
- k přímé úhradě potřeb (na zaplacení faktur)
 - ke splácení splátek jiných splatných úvěrů
 - nebo se výnos úvěru převádí na běžný účet

Splácení úvěrů:

- úvěr se splácí a úrok se hradí v dohodnutých termínech společně
- úvěr se splatí jednorázově (v den splatnosti)
- úvěr se splácí a úrok hradí v různých dohodnutých termínech

Zdrojem splácení úvěrů jsou peněžní prostředky podniků, je však účelné rozlišovat technickou a ekonomickou stránku splácení úvěrů.

Technicky může splácení úvěrů probíhat – převodem prostředků z bankovních kreditních účtů na příslušné úvěrové účty,

- přímým směřováním tržeb na kontokorentní účet,
- převodem z výnosu jiného poskytnutého úvěru na úvěrový účet splatného úvěru,
- kombinací těchto způsobů.

Ekonomicky - zdroje získané realizací objektu úvěru (prodejem výrobků, inkasem pohledávek...)

- jiné disponibilní zdroje, získané realizací jiných aktiv,
- výnos (čerpání) jiného krátkodobého úvěru,
- kombinací těchto způsobů.

Kontokorentní úvěrování je poskytování a splácení úvěru, které probíhá na běžném účtu, na kterém probíhá běžný platební styk. (úvěrový rámec)

Revolvingové úvěrování – úvěr lze čerpat do stanoveného limitu, nevyčerpaná část úvěru se automaticky zvyšuje o prováděné splátky. Používá se při opakujících se krátkodobých potřebách (u pohledávek, zásob).

Náklady krátkodobých bankovních úvěrů jsou podstatným faktorem řízení a využívání úvěru ze strany podniků. Zahrnují úrok z krátkodobého úvěru a ostatní náklady spojené s poskytováním úvěrů.

4. *Riziko úvěru* – úvěrování je rizikovým obchodem pro banku, mezi nástroji pro zajišťování úvěrů patří vedle obecných podmínek a speciálních podmínek různé formy osobních či reálných záruk úvěrů (ručení ručitelem, zástavní právo). Přijetí úvěru je pro podnik rizikové vzhledem k možnostem ohrožení jeho splácení a placení úroků, které závisí na hospodaření.

5. *Náklady kbů* jsou podstatným faktorem řízení a využívání úvěru ze strany podniků. Zahrnují – úrok z krátkodobého úvěru a ostatní náklady spojené s poskytnutím úvěru.

Úrok je vyjádřen úrokovou sazbou, zpravidla roční (p.a.). Platí dlužník a je jeho finančním nákladem. Úroková sazba zahrnuje cenu zdrojů, z nichž banka poskytuje úvěry, včetně dalších nákladů (na provoz, poplatky a provize z bankovních služeb, náklady na vytváření zákonných rezerv...)

Úroková sazba - pevná (neměnná po celou dobu trvání úvěrového vztahu),

- pohyblivá, zahrnuje pohyblivou cenu zdrojů a pevnou odchylku.

Ostatní náklady mohou být pestré a liší se podle druhů úvěrů a okolností. Patří sem provize, odměny na zpracování úvěrových příslibů, poplatky za vedení účtu, náklady spojené s péčí o movité zástavy atp. některé mohou být přímo zahrnuty v úrokové sazbě.

6. *Výběr bankovního spojení* předpokládá soustavné sledování úvěrových podmínek různých bank dlužníkem.
7. *Administrativní stránka kbů*
 1. Žádost o úvěr obsahuje základní informace pro poskytování úvěrů. (výše, objekt, údaje o finanční situaci dlužníka). Je podkladem pro uzavření úvěrové smlouvy.
 2. Smluvní zajištění úvěru se poskytuje na základě úvěrových smluv. Úvěrová smlouva vymezuje jednoznačný vztah banky a dlužníka při úvěrování. Má písemnou formu. Obsahem je vymezení objektu úvěru, jeho výše, doba, na kterou se úvěr poskytuje (splatnost), způsob a termíny čerpání a splácení úvěru, úroková sazba, pojištění, podmínky pro zabezpečení návratnosti, postup při neplnění úvěrových podmínek, způsob, formy a termíny předkládání informací a podkladů, způsob zajištění, změny úvěrových podmínek.
 3. Ostatní podklady – sem patří doklady tvořící součást úvěrové smlouvy či žádosti o úvěr (doklady o oprávnění podnikání, výsledky hospodaření – výkazy, finanční situaci).

7.3.1 Formy krátkodobých bankovních úvěrů

1. Krátkodobá bankovní půjčka. Je nejjednodušší formou bankovního úvěru. Poskytuje se právnickým a fyzickým osobám podnikatelům pro vybrané provozní potřeby (zvýšení zásob, výhodný nákup, na výplat mezd, úhrady závazků). Klient musí vypracovat podnikatelský záměr včetně finančního plánu a prokázat návratnost úvěrových prostředků. Úroková sazba je pohyblivá. (splatný do 1 roku)
2. Kontokorentní úvěr se poskytuje na běžném účtu, tzv. kontokorentu, na němž má podnik své prostředky. Banka z tohoto účtu doplácí všechny dohodnuté platby podniku, pokud je zůstatek účtu kreditní. Nemá-li dostatek prostředků, poskytuje mu na tomto účtu automaticky úvěr až do dohodnuté stanovené výše.(úvěrový rámec, limit). Je určen právnickým a fyzickým osobám – podnikatelům. Slouží pro financování přechodně zvýšené potřeby peněžních prostředků vyplývající z podnikatelské činnosti. Je určen pro nejboujnější klienty. Klient musí vypracovat podnikatelský záměr včetně finančního plánu pro celé období trvání úvěrového vztahu a prokázat návratnost úvěrových prostředků. Úroková sazba je pohyblivá (s 3měsíční výpovědní lhůtou).
3. Eskontní úvěr – rozumíme odkup směn bankou s možností postihu předcházejících majitelů, držitelů směnky. Poskytuje se majiteli směnky (směnečnému věřiteli) prostřednictvím odkoupení (eskontu) směnky před lhůtou její splatnosti a převodu směnečných práv na banku, a to ve výši směnečné sumy snížené o příslušný diskont. Úvěr bance zaplatí směnečný dlužník v den splatnosti uvedený na směnce. V případě nezaplacení směnky směnečným dlužníkem se zatěžuje účet směnečného věřitele. Služba je určena pro právnické i fyzické osoby-podnikatele, kteří jsou bonitní. Majitel směnky získává peněžní prostředky za nižší úrokovou sazbu před splatností směnky. Směnky obsahují doložku „bez protestu“. Úroková sazba je fixní. Banky provádějí cenzuru smenek po formální stránce. (splatný do 6 měsíců od data vystavení směnky)
4. Revolvingový úvěr je modifikací bankovní půjčky, neustále se opakující, otáčející se. Čerpání a splácení úvěru provádí klient sám převodními příkazy k úvěrovému účtu, a to v závislosti na vývoji své finanční situace. Je určen pro právnické a fyzické osoby – podnikatele. Klient má zajištěno financování trvalé provozní potřeby peněžních prostředků vyplývající z charakteru jeho podnikatelské činnosti (zásoby, pohledávky). Klient musí vypracovat podnikatelský záměr včetně finančního plánu pro celé období trvání úvěrového vztahu. Současně nabídne způsob zajištění - bankovní záruku(splatný do 1 roku).

5. Lombardní úvěr je krátkodobá bankovní půjčka zajišťovaná movitou zástavou, popř. právy. Poskytuje se novým podnikům, neznámým se sníženou úvěrovou schopností. Poskytuje se v pevné částce. Je méně využíván.
6. Krátkodobé bankovní úvěry spojené s obchodním úvěrem – obchodní úvěry mohou být prezentovány různými dokumenty (cenné papíry, směnky). Jejich držitelé potřebují často pohotové peníze, proto směnky nabízejí k prodeji bance. V termínu splatnosti si banka vyinkasuje směnku od směnečného dlužníka.
7. Akceptační úvěr je zvláštní formou bankovního úvěru. Banka na žádost klienta akceptuje směnku vystavenou na ni dlužníkem, tj. zaváže se zaplatit ji za dlužníka ve lhůtě splatnosti. Banka tedy nedává dlužníkovi peníze, ale přejímá jeho závazek.
8. Avalový úvěr představuje poskytnutí záruky klientovi za zaplacení jeho závazků (př.: za závazek odběratele vůči jeho dodavateli (zahraničnímu) za dodávky zboží).

7.4 Ostatní zdroje financování OM

Vedle dosud uvedených krátkodobých zdrojů může být oběžný majetek financován:

- a) ostatními krátkodobými zdroji – sem řadíme krátkodobé nebankovní úvěry (závazky). *Vznikají* podnikům z nejrůznějších důvodů. *Trvají* od přijetí dodávek od různých subjektů do jejich úhrady. Patří sem závazky vůči zaměstnancům z mezd v důsledku posunu výplat mezd, závazky vůči státnímu rozpočtu v důsledku posunu placení daní, závazky z plateb pojistného sociálního a zdravotního pojištění vůči státnímu rozpočtu, krátkodobé výpůjčky od jiných podniků apod. Zvláštní místo mezi nimi zaujímají závazky *s pravidelnými termíny* jejich úhrad, zejména závazky z nevyplacených mezd, z neodvedených daní. Narůstají od doby jejich vzniku až do doby jejich úhrady.
- b) Financování oběžného majetku přeměnami majetku. Rozumíme jím financování, při němž se zajišťují peněžní prostředky na zabezpečování různých, hlavně hmotných složek oběžného majetku, aniž se mění objem stávajících zdrojů. Jde o specifickou formu financování, která bývá někdy opomíjena, protože probíhá v rámci stávajících zdrojů a majetku.

K formám tohoto financování patří: - obnova (nákup) spotřebovaného oběžného majetku z *tržeb* podniku. Část tržeb je nutno věnovat na jejich obnovu (popř. splácení úvěrů, jestliže byly pořízeny na úvěr), nemá-li dojít ke snížení zásob a omezování činnosti podniku.

- financování z *odpisů* – při neúčelovém financování lze peněžní prostředky odpovídající odpisům používat na různé účely. Jde o přesun z fixního majetku do oběžného majetku.

Při prodeji nepeněžních složek fixního i oběžného majetku se mění struktura majetku, aniž se mění výše pasiv podniků. Při prodeji fixního majetku či finančních investic se mění také struktura aktiv ve prospěch oběžného majetku, tedy i likvidita, pracovní kapitál.

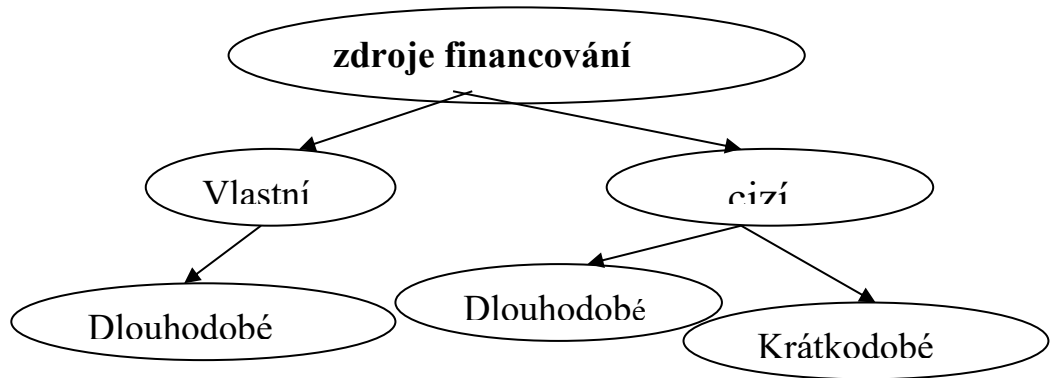
Faktoring představuje prodej pohledávek podniku bankám či specializovaným finančním institucím, zabývající se tímto druhem obchodů (faktorům).

Faktor nakupuje pohledávky od podniků před jejich splatností, resp. ihned při jejich vzniku a přitom sráží úrok (diskont), režijní náklady (na krytí výdajů na evidenci, správu, inkaso), rizikovou provizi – odměnu, popřípadě částku na další služby poskytované v souvislosti s faktoringem.

Prodávající podniky těží z toho, že získávají rychle platební prostředky umožňující další podnikatelskou činnost. Odpadá jim starost o inkaso pohledávek, uvolňují se jim rychle zdroje. Faktoring se může týkat i zahraničních pohledávek.

- c) dlouhodobé zdroje se v souvislosti s financováním OM často neuvádějí. Patří k nim všechny formy vlastního kapitálu podniků, aniž jsme schopni jejich konkrétním formám přiřadit formy OM. Patří sem střednědobé či dlouhodobé úvěry na OM, trvalá výše krátkodobých zdrojů i závazky, přesahující roční splatnost v důsledku finančních potíží.

Zdroje financování firmy



Úlohy:

1. Jaké je pojetí krátkodobého financování?
2. Jaký je charakter trvalé potřeby oběžného majetku? Z jakých příčin je oběžný majetek trvale přítomen v podnicích?
3. Považujete obchodní úvěr za nutný prvek ekonomických vztahů mezi podniky?
Zdůvodněte odpověď.
4. Co je předmětem krátkodobého bankovního úvěrování?
5. Trvalá výše závazků vůči dodavatelům (obchodní úvěr)
Od dodavatele A dostáváte 20 % dodávek se splatností 14 dnů, od dodavatele B 30 % dodávek se splatností 40 dnů, 50 % dodávek od dodavatele C se splatností 30 dnů. Roční objem dodávek činí 7 200 tis. Kč. Všechny dodávky jsou dodávány na obchodní úvěr s výše uvedenými splatnostmi.
Úkoly: 1. Stanovte výši trvalých zdrojů ze závazků vůči dodavatelům.
2. Jaké důsledky bude mít pro finanční zdroje, bude-li dodavatel C požadovat placení za 20 dnů?
6. Úrok
Na kolik vás „přijde“ 6 měsíční úvěr, který jste v částce 2 500 000,- Kč žádali, abyste využili vhodný příležitostný nákup materiálu, žádá-li váš peněžní ústav 14 % úrok p.a.? (Jiné náklady neuvažujete).
7. Efektivní úroková sazba
Za směnku znějící na 52 000 000,- Kč vám banka vyplatila 46 000 000,- Kč. Jaká je efektivní úroková sazba?

Koloběh firemní hotovosti

