



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Finanční plánování a rozpočtování

Distanční studijní opora

Petra Ručková

Karviná 2019



SLEZSKÁ
UNIVERZITA
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ
FAKULTA V KARVINĚ

- Obor:** Ekonomie, finance, účetnictví, management
- Klíčová slova:** Finanční plánování, strategické plánování, krátkodobé finanční plánování, investice, metody hodnocení investic, zdroje financování, finanční analýza, metody finančního plánování.
- Anotace:** Studijní opora se zabývá postavením finančního plánování v procesu podnikového řízení. Je řešena jak problematika krátkodobého, tak dlouhodobého finančního plánování. Součástí opory je také sestavení a vyhodnocení investičního projektu, který je realizován za účel zvýšení efektivnosti společnosti. Z tohoto pohledu je také projekt vyhodnocován prostřednictvím metod hodnocení investic, které jsou zároveň vyhodnocovány pro různé způsoby financování. Studijní opora se také zabývá strategiemi souvisejícími s nastavením finančního plánu v dlouhém časovém horizontu. Studijní opora je koncipována tak, aby velmi úzce spolupracovala s nastavením jednotlivých tutoriálů v Moodle.

Autor: **Doc. Ing. Petra Růčková, Ph.D.**

Obsah

ÚVODEM.....	5
RYCHLÝ NÁHLED STUDIJNÍ OPORY.....	6
1 ÚVOD DO FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ.....	7
1.1 Plánování jako součást finančního řízení podniku.....	8
1.2 Vliv času na členění finančního plánování.....	11
1.3 Vliv velikosti podniku na finanční plánování.....	14
1.4 Plánové cíle spojené s fungování podniku.....	14
1.5 Východiska finančního plánování.....	17
1.6 Stupně řízení a typy plánování.....	18
1.7 Požadavky na plánování a nejčastější chyby.....	19
2 STRATEGICKÉ PLÁNOVÁNÍ.....	24
2.1 Analýza hodnocení podniku.....	25
2.2 Analýza a prognóza vývoje okolí podniku.....	27
2.3 Poslání, cíle a strategie.....	28
2.4 Způsoby volby strategie.....	30
2.5 Sestavení strategického plánu.....	34
3 KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ.....	38
3.1 Cíle a kroky krátkodobého finančního plánování.....	39
3.2 Kapitoly krátkodobého finančního plánu.....	41
4 FINANČNÍ ANALÝZA JAKO ZÁKLAD PRO FINANČNÍ PLÁN.....	47
4.1 Horizontální a vertikální analýza.....	49
4.2 Přímá finanční analýza.....	50
5 INVESTIČNÍ ZÁMĚR A METODY HODNOCENÍ INVESTIC.....	59
5.1 Investice a alternativní náklady.....	60
5.2 Metoda čisté současné hodnoty.....	64
5.3 Metoda vnitřního výnosového procenta.....	65
5.4 Metoda doby splatnosti a diskontovaná doba splatnosti.....	66
5.5 Metoda indexu ziskovosti.....	67
6 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PROJEKTU.....	70
6.1 Členění zdrojů financování.....	71
6.2 Vlastní zdroje.....	72

6.3	Cizí zdroje	73
6.3.1	Dlouhodobé úvěry.....	74
6.3.2	Obligace	76
6.3.3	Leasing	78
7	METODY FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ	84
7.1	Plánový výkaz zisku a ztráty	85
7.1.1	Plánové výnosy	85
7.1.2	Plán nákladů.....	87
7.2	Plánová rozvaha	90
	LITERATURA	94
	SHRNUTÍ STUDIJNÍ OPORY	95
	PŘEHLED DOSTUPNÝCH IKON.....	97

ÚVODEM

Tento text slouží jako studijní opora pro distanční a kombinované studium předmětu Finanční plánování a rozpočtování, který je ve studijních programech Slezské univerzity v Opavě, Obchodně podnikatelské fakulty v Karviné zařazen v rámci navazujícího studia. Tento předmět rozvíjí znalosti a informace získané studiem předmětů bakalářského studia a na praktickém příkladu tyto informace sdružuje do jednotného celku. Komplexní znalosti vyústí ve zpracování závěrečné případové studie, v rámci níž studenti prokáží schopnost pracovat s reálnými daty, ty vyhodnocovat a přepracovávat do prognózovaných informací.

Studijní text je přizpůsoben potřebám distančního vzdělávání a měl by tak sloužit studentům kombinovaného studia, kteří na rozdíl od studentů denního studia nenavštěvují semináře a přednášky v běžném školním roce, ale účastní se pouze tutoriálů. Případová studia, která je v rámci tutoriálů řešena, úzce spolupracuje s následujícím textem. Studijní opora je uspořádána do 7 kapitol, které pokrývají základní informace, se kterými je nutné v rámci finančního plánování pracovat. Pozornost je zaměřena jak na dlouhodobé, tak na krátkodobé finanční plánování, ale také zohledňuje nutnost vytváření investičních projektů, které jsou promítány do finančních plánů. Pozornost je proto také zaměřena na investice, metody hodnocení investic a zdroje financování projektů.

Každá kapitola obsahuje část nazvanou Průvodce studiem, která ji uvozuje a stručně vystihuje, jaká problémová oblast je v ní probírána. Rovněž je uvedeno, na kterou kapitolu (případně kapitoly) text navazuje a co je nutné si nastudovat k jeho pochopení. V závěru každé kapitoly je pak uvedeno Shrnutí kapitoly, které by mělo studentovi napomoci se v probrané problematice zorientovat. Součástí každé kapitoly jsou i otevřené otázky, na něž lze v textu najít i odpovědi. Studijní opora obsahuje také případovou studii, která je úzce provázána s materiály, které mají studenti aktuálně nahrány na elearningovém portále Moodle.

RYCHLÝ NÁHLED STUDIJNÍ OPORY

Studijní opora vytváří spolu s materiály na elearningovém portálu Moodle ucelený studijní materiál, který slouží k absolvování předmětu Finanční plánování a rozpočtování. Opora si klade za cíl shrnout všechny podstatné informace týkající se možnosti při sestavování finančního plánu a vyhodnocování plánovaných investičních projektů. Vzhledem ke skutečnosti, že finanční plánování a rozpočtování navazuje na již dříve získané znalosti z oblasti financí, jsou součástí studijní opory také informace, které ve stručnosti zopakují tyto znalosti.

Studijní opora je rozdělena do sedmi kapitol. První tři kapitoly tvoří teoretický základ k finančnímu plánování a další 4 kapitoly vytvářejí oporu pro praktickou aplikaci znalostí. První kapitola je úvodem k finančnímu plánování. Definuje základní pojmy, se kterými je možné se setkat v oblasti finančního plánování, pracuje s rozdělením finančního plánování podle různých kritérií a také vymezuje výhody i chyby, které jsou s finančním plánováním spojeny. Druhá kapitola pracuje s problematikou strategického finančního plánování. Pozornost je zaměřena všechny aspekty dlouhodobého finančního plánu. Zabývá se hodnocením vnitřního i vnějšího okolí podniku, posláním a strategickými cíli a také strategiemi, které jsou nástrojem k dosahování definovaných cílů. Třetí kapitola se zaměřuje na krátkodobé finanční plánování. Kapitola se zaměřuje na jeho postavení v procesu řízení podniku, vymezuje, v čem se odlišují přístupy od plánování strategického. Vymezuje kroky, které směřují k sestavení taktického a operativního plánu.

Jak již bylo řečeno, další 4 kapitoly jsou zaměřeny na praktické aspekty sestavování plánu. Čtvrtá kapitola se zaměřuje na finanční analýzu jako základ pro finanční plán. V kapitole jsou shrnuty základní aspekty analýzy absolutními ukazateli a přímé finanční analýzy. Důraz je kladen na skutečnost, že tyto analýzy lze využívat jak ex-post, tak také ex-ante, neboť celá řada ukazatelů pečuje o dobře nastavený plán, aby v podniku podpořil jak oblast platební schopnosti podniku, tak i rentability podniku. Pátá kapitola se zabývá investice a plánem investičního záměru včetně stanovování cash flow a jejich vyhodnocování. Šestá kapitola vysvětluje zdroje financování podniku a jejich vliv na plánovaný investiční záměr a jeho efektivnost. Poslední kapitola je věnována metodám finančního plánování.



NEZAPOMEŇTE NA ODPOČINEK

Nezapomeňte se po každé úspěšně absolvované kapitole odměnit. Dopřejte si odměnu už kvůli tomu, že bude fajn motivací pokračovat úspěšně v dalším studiu opory. Nesnažte se vše zvládnout najednou. Dopřejte si čas ke zpracování nových informací. Zároveň se nezapomínejte ptát, když něčemu nebudete rozumět. Společně dokážeme úspěšně dojít k cíli ☺.

1 ÚVOD DO FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ

RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY



V této kapitole jsou shrnuty základní definice a zařazení finančního plánování do procesu řízení podniku. Kapitola stručně shrne východiska finančního plánování, způsoby členění finančního plánu a také cíle, které s problematikou finančního plánování souvisejí. Kapitola uzavírají nejčastější chyby, které se v souvislosti se sestavováním finančního plánu dělají.

CÍLE KAPITOLY



Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat finanční plánování a finanční plán,
 - Rozlišit finanční plán z hlediska faktoru času i z hlediska začlenění v procesu finančního řízení,
 - Vymezit široké a úzké cíle definující směřování finančního plánu.
 - Vymezit nejčastější chyby, které se při sestavování finančního plánování dělají.
-

KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY



Plánování, finanční plánování, východiska finančního plánování, faktor času, plánové cíle, chyby související s finančním plánováním.

Plánování obecně lze charakterizovat jako proces formulace cílů a způsobů, kterými lze daného cíle dosáhnout. Nezbytnou součástí rozhodovacího procesu je tedy analýza vnitřních a vnějších podmínek, prognóza těchto podmínek a hodnocení nejistot či rizik spojených s budoucími aktivitami.

Koncepce plánování se poprvé objevila v plánování státu, kde je sestavován státní rozpočet. Podnikové finanční plánování je v mnoha aspektech podobné plánování státu. Finanční plán je základem koncepce podniku směřující k jeho rozvoji.

1.1 Plánování jako součást finančního řízení podniku

Plánování se zpravidla považuje za základní či východiskovou funkci řízení. Plánování je tedy proces, který bezprostředně navazuje na proces analýzy. Každý podnik je v rámci vnějšího ekonomického prostředí vystaven ekonomické nestabilitě. Aby se podnik nestabilitě vyhnul a minimalizoval negativní dopady ve smyslu změn výrobní kapacity, výroba na sklad a podobně, je zpracování kvalitní plánu možné považovat za jasné systémové opatření. Zpracovávat podnikatelský plán je proces velmi sofistikovaný a bez předchozí analýzy podniku a jeho okolí, včetně analýzy finanční je sestavení plánu téměř nerealizovatelné. Důvod je prostý. Pokud by plán nerespektoval předchozí vývoj podniku, pak by pouze vyjadřoval přání manažerů či majitelů podniku. Je pravděpodobné, že takto koncipovaný plán by byl velmi obtížně realizovatelný, neboť přání mají tendenci zlehčovat skutečnou situaci. Účelem finančního plánování je zajištění likvidity firmy a je založeno na určení velikosti struktury zdrojů nutných k financování potřeb firmy.



DEFINICE

Finanční plánování lze tedy definovat jako soubor činností, jejichž výsledkem je předpověď budoucích efektů finančních a investičních rozhodnutí firmy - neboli finanční plán. Finanční plán je pak nezbytným nástrojem pro řízení finančního vývoje firmy a zároveň umožňuje srovnání dosažené skutečnosti s vytýčenými cíli.

Jinými slovy řečeno, finanční plán zobrazuje pro daná plánovací období finanční efekty firemních aktivit, není však pasivním promítnutím firemního dění do finančních kategorií, ale je nástrojem ke zjišťování finanční rovnováhy. Jiná definice finančního plánování říká, že se jedná o specificky zaměřenou, kvalifikovanou činnost, jejímž výsledkem je řešení, které zabezpečuje žádoucí výnosovou situaci a finanční stabilitu podniku v daném časovém období.

Finanční plánování v sobě zahrnuje:

- stanovení finanční cílů podniku, které v sobě zahrnují analýzu proveditelnosti strategických cílů podniku;
- analýzu rozdílů mezi skutečným a žádoucím stavem, jejíž součástí je také nutnost identifikovat vzájemné vztahy a relace mezi jednotlivými prvky podniku;
- soubor opatření potřebných k dosažení cílů, jehož součástí je snaha o identifikaci všech možností vedoucích k naplnění cílů, které zároveň zajistí celkovou efektivnost a růst hodnoty podniku.

Obrázek 1 Postavení plánování v procesu řízení podniku



Zdroj: vlastní dle Královič, J. (1998) *Finančné plánovanie podniku*. Bratislava: Ekonóm

Na základě schématu můžeme tedy říci, že *plánování* je nezbytnou součástí procesu řízení a je základem pro výkon ostatních čtyř funkcí. Hlavním úkolem plánování je z hlediska strategického řízení přispět k podpoře dlouhodobého rozvoje podniku spojené s efektivním výkonem finanční politiky společnosti. *Organizování* je proces, na jehož základě jsou zaměstnanci navzájem propojeni ve smyslu dosažení podnikových cílů. Zahrnuje především dělbu práce mezi skupinami zaměstnanců a koordinaci činností mezi jednotlivými subjekty. *Personalistika* je činnost zaměřená na výběr, rozvoj a odměňování zaměstnanců podle schopnosti napomoci dosažení podnikových cílů. *Vedení* je zaměřeno na motivaci a aktivizaci zaměstnanců a *Kontrola* je důležitá z hlediska efektivnosti a případnou korekci odchylek. V rámci kontroly je potřeba zaměřit pozornost jak na stránku kvantitativní, tak na stránku kvalitativní ve smyslu výsledků realizovaných činností. Kontrola tedy přináší velmi důležitou zpětnou vazbu pro management společnosti. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Finanční plánování je prvkem finančního řízení podniku, které je zároveň orientováno na finanční cíl. To také znamená, že finanční plánování pomáhá určit směr, který má být zabezpečován opatřeními již v současnosti. Pro finanční plánování jako součást firemního řízení nejsou na rozdíl od účetnictví stanoveny závazné postupy či formuláře. Nicméně vždy platí, že finanční plán by měl být rozdělen do kapitol a ty by měly respektovat požadavky podniku a zaručovat přehlednost pro všechny uživatele finančního plánu. Základní kapitoly finančního plánu jsou shrnuty v následujícím obrázku č. 2

Obrázek 2 Kapitoly finančního plánu



Zdroj: vlastní

Je zřejmé, že odbyt a tržby jsou základním východiskem pro všechny ostatní položky plánu. Odhad odbytu a tržeb vyplývá z průzkumu trhu, který bývá v praxi také nahrazován intervalovými odhady, tedy odhadem horní a dolní meze očekávaných výnosů z prodeje. Tato část je úzce spojována s marketingovým a prodejním plánem podniku. Jednotlivé součásti plánování jsou proto velmi úzce propojeny. Na základy odbytu a tržeb se potom odvíjí ostatní části finančního plánu.

Ve výsledcích hospodaření se promítají všechny plánované činnosti. To znamená, že zohledňuje pořízení výrobních činitelů, technologie, výrobu a její organizování, náklady na prodané zboží. Z hlediska výsledků hospodaření jde o klasické souměření výnosů (odvozených z plánového odbytu a tržeb) a nákladů na realizace produkce.

Požadavky na majetek musí respektovat uvažované kapitálové výdaje na technické zhodnocení, rozvoj podniku, inovace výrobků i výroby a v neposlední řadě také investice spojené se společenskou odpovědností, především ekologické požadavky. Je nutné si uvědomit, že každý podnik v rámci svého rozvoje musí investovat do dlouhodobého majetku, neboť každý rozvoj je spojen zejména s technologickým pokrokem, který také znamená, že mohou být vyčerpány technologické možnosti majetku stávajícího.

Proto, aby mohly být investice do dlouhodobého majetku realizovány, je nutné, aby podnik vhodně rozhodoval o svých finančních zdrojích. Potřeba finančních zdroje je však také spojena s možnostmi naplňovat plánové cíle podniku a pro zachování dlouhodobé finanční stability. Podstata spočívá ve správném vyhodnocení, s jakými zdroji aktuálně disponujeme, jak je kapitál rozložen mezi vlastní a cizí zdroje financování, jaká je budoucí potřeba finančních zdrojů k realizaci plánových cílů. Zároveň musí v tomto kontextu podnik velmi pečlivě vyhodnocovat svou krátkodobou pozici ve smyslu likvidity.

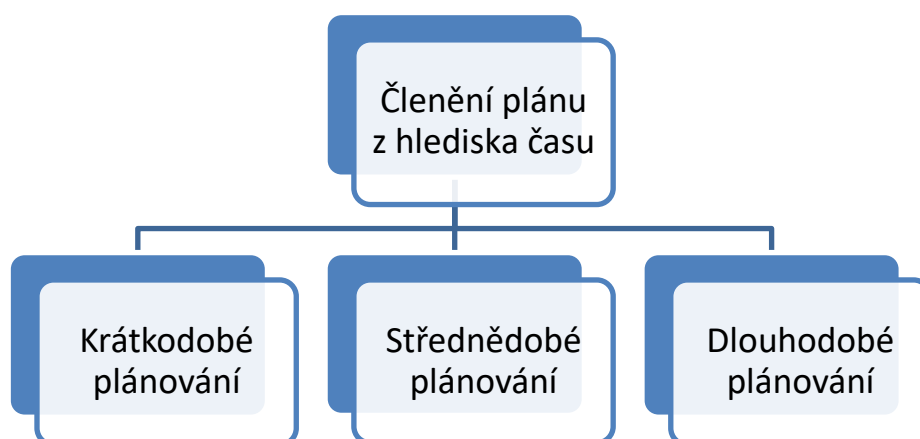
Poslední nezbytně nutnou kapitolou finančního plánu podniku jsou ekonomické předpoklady. Ty zaměřují pozornost na vliv vnějšího ekonomického prostředí na podnik jako

ekonomický systém. Nicméně vliv není jen ekonomický, v úvahu musí být vzaty také vlivy technologické a sociální. Jde tedy o to, aby plány nezohledňovaly jen podnik samotný, ale i vše, co může mít potenciálně vliv na jeho fungování.

1.2 Vliv času na členění finančního plánování

Rozhodujícím faktorem pro členění plánovacích činností je časový horizont. Členění z hlediska času je naznačeno v obrázku č. 3

Obrázek 3 Členění plánování z hlediska času

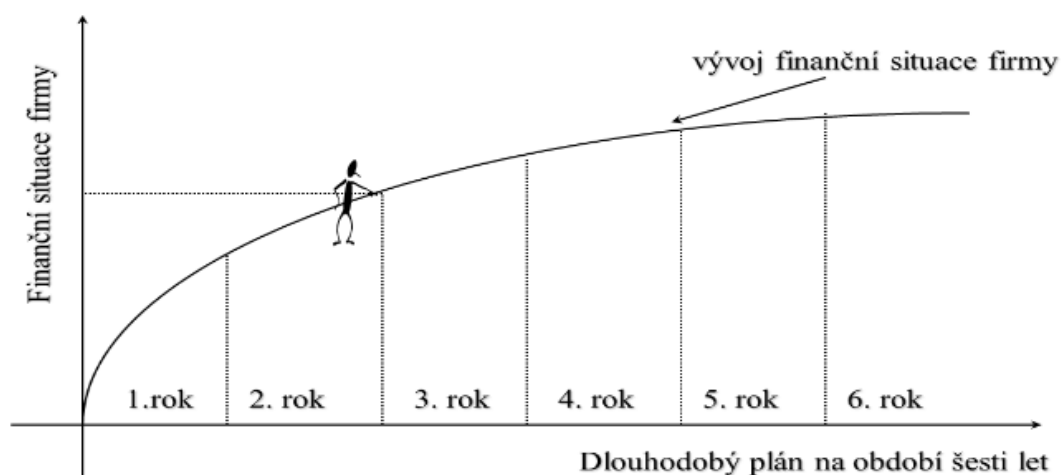


Plány jsou sestavovány pro různě dlouhá časová období a na základě toho členíme finanční plány na krátkodobé, roční a dlouhodobé. Pro krátkodobé plány se zpravidla používá označení operativní plán. Roční plán je specifickou podobou krátkodobého plánu, nicméně krátkodobý a roční mohou být dva odlišné pojmy dle podniků. Největší roli v tomto kontextu bude hrát velikost podniku. Čím menší bude podnik, tím kratší bude obvykle časový horizont plánování. Roční plán proto funguje na pomezí krátkodobého a střednědobého plánování, někdy se označuje jako agregátní plánování. U dlouhodobého plánování zpravidla hovoříme o business-plánech (podnikatelských záměrech) či o strategickém plánování.

Krátkodobé finanční plánování obvykle zahrnuje plánování s časovým horizontem několika měsíců až jednoho roku, které souvisí s běžnou hospodářskou činností a plánování toku peněžních příjmů a výdajů. Dále je krátkodobý finanční plán zaměřen na obstarávání krátkodobých finančních zdrojů s cílem zajistit likviditu firmy. **Střednědobé plánování** se sestavuje na období jednoho až tří let a většinou je jeho pozornost zaměřena na pokrytí poptávky. **Dlouhodobé plánování** se obvykle uplatňuje v časovém horizontu dvou až pěti let, resp. i více let. Úkolem je opět plánování potřeby finančních zdrojů s několikaletým výhledem. Za předpokladu existence více rozvojových projektů se souhrnný dlouhodobý finanční plán sestavuje sečtením důsledků jednotlivých uvažovaných projektů, které hodlá podnik realizovat ve zvoleném časovém horizontu.

Posloupnost údajů obsažených v krátkodobých plánech by však měla odpovídat posloupnosti, která je stanovena v plánu dlouhodobém. Tato podmínka je nazývána časovou koordinací. Jde o to, že pokud firma přijme například dlouhodobý plán s perspektivou na šest let, musí se finanční situace firmy na počátku třetího roku v tomto plánu shodovat s výchozí finanční situací pro aktuální roční plán pro třetí rok (viz obrázek č. 4)

Obrázek 4 Časová koordinace plánu



Ačkoliv je v základu plánování členěno pouze do dvou skupin, je potřeba si uvědomit, že mohou vedle sebe existovat vyrovnaný čtvrtletní finanční plán a nevyrovnané měsíční plány, které však ve svých důsledcích již vyrovnaný budou. **Časová struktura finančního plánu** by měla být tedy co nejjemnější, aby zajišťovala co nejlepší zajišťování likvidity podniku. Z tohoto pohledu se doporučuje „**klouzavé plánování**“. Jedná se o specifický způsob sestavování plánu. Princip klouzavého plánování je graficky vyjádřen v obrázku č. 5

Obrázek 5 Grafické vyjádření principu klouzavého plánování



Klouzavý plán je určován vždy pro určité období, které je dále rozděleno na období kratší, která jsou však časově shodná. Pro tato kratší období jsou sestavovány operativní (aktuální) plány. V grafickém vyjádření je jemnější struktura plánována po jednotlivých měsících. Po těchto kratších časových úsecích dlouhodobý plán doslova klouže. Metoda klouzavého plánování je *projevem vysoké flexibility a adaptability* plánovacích aktivit.

V praxi se tato metoda někdy doplňuje či nahrazuje jiným postupem, kdy se roční plán sestavuje pro pevně vymezené roční období.

Mezi jednotlivými plány existuje vzájemná provázanost, která je stejně důležitá jako časový horizont. Plány však mají svou autonomii a své specifické úlohy, to je patrné i z tabulky.

Tabulka 1 Charakteristické rysy jednotlivých druhů plánování

Druh plánu	Obsah	Vnitřní členění	Celková doba	Plánovací základna
Dlouhodobé plánování	<ul style="list-style-type: none"> plán HV plán. rozvaha ukazatele 	Po letech	Zpravidla 5 let	<ul style="list-style-type: none"> roční uzávěrky minulé zkušenosti ukazatele zásadní rozhodnutí
Střednědobé plánování	<ul style="list-style-type: none"> peněžní toky finanční účty plán HV plán. rozvaha 	Po měsících	1 až 3 roky	<ul style="list-style-type: none"> poslední uzávěrka údaje o odbytu, nákupu, personálu a investicích
Krátkodobé plánování	<ul style="list-style-type: none"> peněžní toky běžný stav hotovosti 	Dny týdny dekády	do 3 měsíců	<ul style="list-style-type: none"> smluvní závazky (objednávky, závazky vůči dodavatelům apod.)

Z této tabulky vyplývá, že pro delší časové období je jen velmi málo konkrétních údajů, na základě kterých by byl dlouhodobý plán sestavován. Kvalitně řízený podnik však má představu o investicích, o změnách týkajících se financování (především z hlediska struktury), případně o změnách týkajících se personálního složení. Toto plánování je poměrně složité a také obtížně opravitelné, neboť je zaměřen na globální otázky fungování příslušné společnosti, v nichž ujasňuje a plánuje budoucí rozhodnutí. Z tohoto pohledu by vyplývalo, že je dlouhodobé plánování nejméně pracné, na druhou stranu však vyžaduje mnohem větší podnikatelskou prozíravost a intuici.

O víceletém či dlouhodobém plánování se velmi často hovoří jako o plánování strategickém - což je především dáno povahou rozhodovacího procesu, neboť nosným prvkem dlouhodobého plánu jsou strategická rozhodnutí. Strategické plánování se nejčastěji dotýká velkých firem, protože ty mají k tomuto účelu obvykle štáby. Roční plánování je již podrobnější a je členěno obvykle dle měsíců, přičemž se neobejde bez podrobnějších informací, které se bezprostředně dotýkají prodeje a celkových výkonů podniku. Podstatou tohoto plánování je převod strategie do praxe. Představuje již detailnější strukturu. Krátkodobá předpověď se bezprostředně dotýká platebních termínů, rentability a likvidity, plánuje denní podnikové operace a je charakteristický nízkou nejistotou z hlediska nedostatků v plánu. Krátkodobé plánování bývá označováno jako plánování operativní, neboť je spojeno více s rozhodnutími taktické povahy.

1.3 Vliv velikosti podniku na finanční plánování

Struktura a obsah finančního plánu závisí také na velikosti podniku, objemu vyráběné produkce, příslušnosti k odvětví. Jaká může být struktura finančního plánu podle velikosti podniku, názorně ukazuje následující tabulka.

Tabulka 2 Struktura finančního plánu podle typu podniku

Typ podniku	Struktura finančního plánu
Vznikající podnik a malá firma	• cíle podniku
	• projekty
	• roční finanční plán a operativní plán
	• systém sledování, kontroly a hodnocení plánu
Velký a střední podnik	• cíle podniku a základní strategie
	• dlouhodobý (strategický) finanční plán
	• krátkodobý (operativní) finanční plán
	• hlášení o průběhu plnění plánu a systém kontroly

Je-li u firmy jednoho vlastníka (máme tím na mysli firmu malou) docela možné, aby finanční plán nosil pouze v hlavě, pak ve velkých a středních podnicích je finanční plán významným a nevyhnutelným nástrojem řízení všech podnikatelských aktivit. Kromě toho struktura a obsah finančního plánu může záviset na časovém horizontu zpracování finančního plánu. Různý přístup k finančnímu plánování může být také dán rozčleněním celého systému finančního plánování na jednotlivé subsystemy a v rámci nich na jednotlivé prvky.

Ať již podnik zvolí jakoukoliv strukturu, v každém případě by při sestavování finančním plánu měly být splněny následující cíle: zajištění horizontálních a vertikálních vazeb finančního plánu, zabezpečení propojenosti s informační soustavou podniku (tj. účetnictví, rozpočetnictví, statistika apod.) a poskytnutí nutných informací finančnímu trhu (tj. investorům, akcionářům, věřitelům atd.).

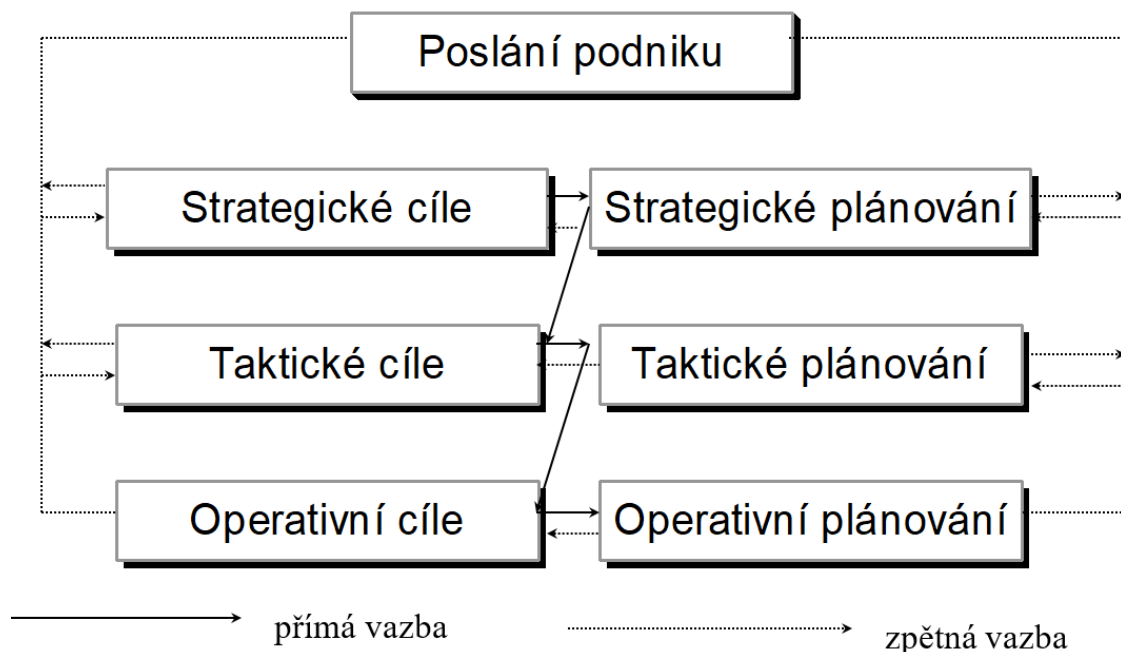
1.4 Plánové cíle spojené s fungováním podniku

Výsledky finanční analýzy a hodnocení celkové situace podniku a okolí jsou **východiskem pro formulaci finančních cílů podniku**. Je potřeba si uvědomit, že stejně jako je finanční plán pouze součástí celkového plánu podniku, jsou i finanční cíle podniku podřízeny cílům podnikovým. Nicméně finanční cíle mívají dominantní postavení.

Podnikatelské subjekty si své cíle formulují odlišně. Finanční cíle podniku mohou být zaměřeny na ekonomickou oblast (zisk, výnosnost, efektivnost, návratnost, kapitálová struktura atd.), sociální oblast (zvyšování hodnoty podniku, sponzorství, image podniku, úroveň řízení atd.), na růst společnosti (růst podílu na trhu) nebo na zvyšování konkurenceschopnosti. (Sedláčková 2006, s. 2-3)

Soustavu podnikových cílů lze různě dělit. Z hlediska jednotlivých subsystémů podnikového plánu může jít o vazby mezi cíli a plány. To je patrné i z následujícího obrázku.

Obrázek 6 Cíle v návaznosti na poslání podniku



Pramen: vlastní dle VYSUŠIL, J. *Plánování není přežitek*. Praha: Profess, 1994, s. 16

Z poslání či spíše vize podniku zpravidla vyplývají konkrétní cíle podniku. Z hlediska členění soustavy podnikových cílů na jednotlivé částečné cíle jde zpravidla o tyto:

- postavení podniku na trhu - podíl na trhu, jeho růst, získávání nových trhů apod.
- efektivnost a finanční stabilita podniku - výnosnost, likvidita, tržní hodnota
- inovace výrobků, strojů a zařízení, technologií
- cíle v personální a sociální oblasti - mzdové a sociální zabezpečení pracovníků, kvalifikační růst atd.
- ochrana životního prostředí - snižování znečištění ovzduší, povrchových vod, zavádění bezodpadových technologií apod.

Kvalitu komplexního plánu podniku z hlediska propojenosti předurčuje konzistentní soustava cílů. Zabezpečení cílů finančních předpokládá plnění cílů obsažených v jiných dílčích cílech, jako je plán prodeje, plán výroby, plán výzkumu a vývoje apod.

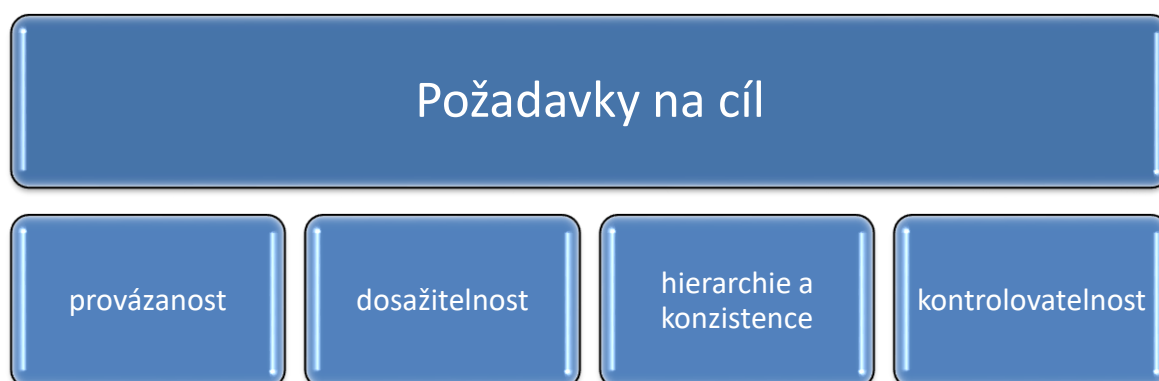
Vrcholový management stanovuje pro tvorbu finančního plánu **dvě skupiny cílů**: široké a specifické. **Široké cíle** jsou specifické svým verbálním vyjádřením, které nebývá podpořeno číslem. Svým charakterem jsou blízké poslání podniku, nicméně jsou zpravidla mířeny i na interní fungování společnosti (nemusí tedy reprezentovat firmu navenek). Například základním širokým cílem může nepřetržitý růst tržní ekonomiky společnosti. Další široký cíl může spočívat v tom, že v podniku budou vytvořeny takové podmínky, které

budou maximalizovat zájem a motivaci pracovníků. Prostředí musí být charakteristické vysokou etikou, čestnými činnostmi, vysokým standardem práce, spravedlivým odměňováním. Práce musí být realizována na ziskové bázi a na růstu zisku (což je další širší cíl podniku), zabezpečení širokého okruhu zákazníků, kterým budeme nabízet kvalitní výrobky. Posledním a velmi významným cílem pak může být pozitivní a dynamická filozofie managementu, což je základní předpoklad růstu každé společnosti.

Specifický cíl vychází z cílů širokých a určuje konkrétní úkoly pro definovaný časový horizont. Ke specifickým cílům patří například desetiprocentní meziroční nárůst objemu prodeje v následujících třech letech, přičemž v nejbližším roce to bude nárůst o 4%. Návratnost celkových investičních výdajů má dosáhnout 12 % a návratnost v nejbližším roce bude činit 8 %. Předpokládáme rovněž nárůst zisku ve výši 1,5 % apod. Význam formulace cílů nespočívá pouze v tom, že tvoří základ pro tvorbu finančního plánu, ale současně také plní funkci motivační a jsou normou pro měření jejich výkonnosti. Formálním impulsem plánovací aktivity je formulace plánovacích premis, která ve své podstatě představuje souhrn instrukcí vrcholového managementu pro tvorbu finančního plánu.

Je potřeba si uvědomit, že formulace cíle musí naplňovat určité požadavky, které jsou shrnuty v následujícím obrázku 7.

Obrázek 7 Požadavky na cíl



Je zřejmé, že finanční cíl musí komunikovat s ostatními oblastmi fungování společnosti, což znamená, že je tam vysoký tlak na provázanost v rámci jednotlivých kapitol finančního plánu. Dosažitelnost má svým způsobem i motivační charakter, formulace obtížně dosažitelného cíle může znamenat negativní sebehodnocení při naplňování finančního plánu. Kontrolovatelnost znamená, že nemůžeme formulovat cíl, který je v konečném důsledku obtížně kontrolovatelný. Vágní nastavení cíle bývá velmi častou chybou při konstrukci finančního plánu. Hierarchie a konzistence znamená, že široké a specifické cíle musí spolu korespondovat, nemohou jeden druhý vylučovat, či jej nějakým způsobem komplikovat.

1.5 Východiska finančního plánování

U finančního plánování je potřeba si uvědomit, že je nezbytným prvkem finančního řízení, který je orientován na finanční cíl. Z tohoto pohledu finanční plánování pomáhá určit směr, který má být zabezpečován opatřeními již v současnosti. I toto je důvodem pro předchozí důkladné zpracování finanční analýzy. Operativním cílem se obvykle stává výše zisku před zdaněním, tedy bez ohledu na daňové předpisy; plánový zisk by neměl být odvozen jen pasivně z prognózy tržeb (ačkoliv je nutné podotknout, že z pohledu této kategorie jde o směrné číslo). Je však důležité si uvědomit, že úroveň zisku se nezajišťuje pouze objemem prodeje, ale celou řadou faktorů, z nichž kromě tržeb je to úroveň nezbytně nutných nákladů na realizaci produkce (služby). Finanční plánování, je-li realizováno dlouhodobě a korektně, má navíc schopnost omezovat finanční riziko. Plní tím totiž úlohu včasného varování, neboť by mělo předvídat problematické situace dříve, než nastanou.

Z předchozího textu vyplývá, že s finančním plánováním je spojena jednoznačně zásada dlouhodobosti. Nicméně bylo již také uvedeno, že se stavují i krátkodobé plány, ty však lze považovat za operativní plány, které vycházejí z dlouhodobých plánů a je také nutná jejich koordinace. Finanční plán musí být nutně součástí dlouhodobého firemního plánu, což znamená, že se v něm odrážejí všechny složky firemního plánu ve vazbě na hlavní cíle firmy při zabezpečování stability. Finanční plán především prověřuje proveditelnost a obchodní úspěšnost ostatních částí firemního plánu. Finanční plán je sestavován posuvným (klouzavým) způsobem, což znamená, že se dlouhodobý plán každý rok přepracovává s ohledem na předchozí rok, a rok, který měl následovat, se stává rokem prvním a na konec je zařazen další rok, aby plánovací horizont zůstával zachován.

Základem pro finanční plánování je investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Investice jsou v každém podniku základním faktorem, který mění vývoj zisku, dlouhodobé financování především souvisí s vývojem stálých aktiv a pracovního kapitálu. Forma financování je přitom rozhodující, neboť může podstatným způsobem ovlivnit celkovou situaci podniku. Přestože neexistují striktně daná pravidla pro finanční plánování, měla by forma finančního plánu odpovídat formě účetních výkazů, mělo by to tedy odpovídat především rozvaze, výsledovce a výkazu cash flow, které jsou v dané společnosti sestavovány. Důvodem pro respektování tohoto východiska je fakt, že návaznost finančních operací v procesu finančního řízení tak bude komplexní. Účetnictví a plánování spolu velmi úzce souvisejí. Je sice možné plán sestavit bez znalosti účetnictví, ale orientace v něm sestavování plánu zjednoduší a zpřesní. Na finanční účetnictví naváže finanční analýza a formát finančního plánu se naváže na formát finančního účetnictví. Důležité je také si uvědomit, že finanční plán se zpravidla netvoří sčítáním detailních položek ze zdola, ale raději od shora odvozováním z nejvýznamnějších položek celkových údajů. Neméně důležitým rysem finančního plánování je fakt, že ex ante pečuje o dobrou pověst podniku z hlediska finančních analýz.

1.6 Stupně řízení a typy plánování

Tvorba stupňů řízení je závislá na složitosti organizační struktury a technologické náročnosti procesů. Nejčastější způsob uspořádání řídicích stupňů uvádí Vejdělek (1999). Jeho uspořádání je shrnuto v následujícím obrázku 8.

Obrázek 8 Uspořádání řídicích stupňů



Zdroj: vlastní dle Vejdělek (1999)

Řídící či vrcholové řízení je zodpovědné a svěřenou oblast ve všech rovinách, to znamená, že musí rozhodovat, organizovat, provádět personální politiku, vést je a kontrolovat. Jsou to tedy činnosti, které již byly výše popsány. Všechny tyto činnosti vytvářejí uzavřený cyklus. Nicméně každý stupeň řízení má svou úlohu, se kterou souvisí i typy plánování v rozdílných časových horizontech. Vejdělek (1999) uvádí, že Vrcholové řízení je zodpovědné za řízení celé organizace a tudíž hlavní část vlivu je v oblasti strategického plánování podniku. Je však nutné si uvědomit, že všechny časové roviny plánu spolu musí komunikovat, což znamená, že vrcholové řízení zodpovídá i za kratší časové horizonty. Střední management se zabývá koordinací vnitropodnikových útvarů a tím i vnitropodnikových střednědobých plánů. Provozní oblast se vztahuje k přímému řízení práce a proto nejdůležitější částí je provozní či operativní plán v relativně krátkém časovém horizontu. Operativní plány musí být konzistentní se střednědobými či dlouhodobými plány a ani důraz na operativní plánování nesmí znamenat zanedbávání plánů v delším časovém horizontu.

Pokud nemá finanční plánování postrádat smysl, je potřeba, aby bylo plánování efektivní. To znamená, že finanční plán musí naplňovat tři základní požadavky, které vyplývají z účelu plánování a požadování naplnění konkrétního cíle. Požadavky jsou shrnuty v obrázku č. 9.

Obrázek 9 Požadavky na efektivní plánování



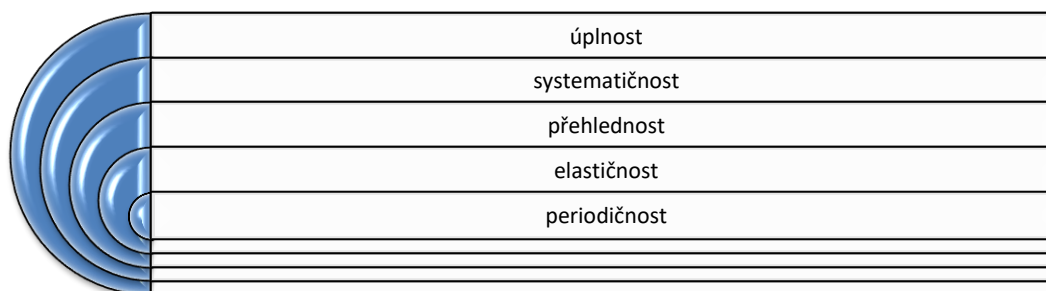
Zdroj: vlastní

Prognózování lze považovat za předstupeň finančního plánování, protože kdyby byly prognózy přesné, nebylo by potřeba plánování. Ekonomické prognózy zpravidla vycházejí zejména z ekonometrického modelování, v rámci něhož se vyhodnocují vazby mezi jednotlivými proměnnými. Jinou formou prognózy je použití formálních modelů, které se nejčastěji spojují s chováním kupujících a na průzkumech spotřebitelského chování. Je však důležité si uvědomit, že zejména při matematickém modelování nejsou příliš brány v úvahu vnější faktory, které se mohou významným způsobem odlišovat. Proto, aby se mohlo o finančním plánování hovořit jako o efektivním, je nutné nalézt optimální variantu finančního plánu. **Optimální varianta** je vybírána z různých variant, v nichž jsou zohledňovány především expertní zkušenosti těch, kteří plán sestavují. I optimální varianta je však volena subjektivním způsobem a je dána rozhodovacími schopnostmi manažera. **Aktualizace plánu** vychází právě z toho, že vliv vnějšího ekonomického prostředí nebo i nepřesná volba manažera. Plán tedy musí být sestaven tak, aby bylo možno jej přizpůsobit změnám podmínek, např. v důsledku neočekávaných událostí

1.7 Požadavky na plánování a nejčastější chyby

Nemá-li však plánování postrádat účelovost, musí splňovat požadavky zobrazené v následujícím schématu.

Obrázek 10 Požadavky na plánování uvnitř firmy



Zdroj: vlastní

Úplný znamená, že bude obsahovat všechny údaje potřebné k efektivnímu fungování společnosti. Systematičností se vyznačuje plán pouze v tom případě, že je veden v dlouhé časové řadě a je striktně uzpůsoben organizační struktuře společnosti. Přehlednost umožní, aby s plánem kromě jeho tvůrce byl schopen pracovat kdokoliv další. Elastický plán se snadno přizpůsobí změněným podmínkám. Periodičnost zastřešuje předchozí charakteristické rysy, protože opakovaným sestavováním a zpřesňováním dosáhneme lepších výsledků v tomto procesu.

Literatura také uvádí (např. Žůrková, 2007), že finanční plán by měl být SMART. Plán musí být konkrétní (specific) a odpovídající požadavkům vedení či majitelů firmy. Měl by být měřitelný (measurable – v měřitelných jednotkách), musí být dosažitelný (Attainable) a motivující, musí být reálný (realistic) a v neposlední řadě musí být hmatatelný a jasný (tangible) neboli složený z naplnitelných cílů, akcí a kroků ve všech rozhodujících činnostech firmy. SMART je chytrý a je nutné pamatovat na to, že chytrý musí být plán nejen pro toho, kdo jej vytvořil, ale především pro toho, kdo jej bude realizovat a naplňovat.

Nejčastější chyby, které se dělají při sestavování finančního plánu, jsou shrnuty v následujícím schématu.

Obrázek 11 Nejčastější chyby při sestavování finančního plánu





Zdroj: vlastní

SHRNUTÍ KAPITOLY



Plánování je možné charakterizovat jako proces formulace cílů a způsobů jejich dosažení v rámci komplexního rozhodovacího procesu. V rámci finančního plánování je potřeba vzít v úvahu různé oblasti, kterými jsou především odbyt a tržby, výsledek hospodaření, požadavky na majetek, potřeba finančních zdrojů a ekonomické předpoklady. Finanční plánování vychází především z informací plynoucích z vnitropodnikového účetnictví. Na jejich základě bude korigována jak ekonomická oblast podnikání, tak i oblast sociální. Vše směřuje ke zlepšení celkové image podniku.

Plánování dělíme především na strategické, taktické a operativní podle časového horizontu, na který je finanční plán sestavován. Vlastní časový horizont je však přizpůsoben zejména velikosti podniku a také tomu v jaké fázi životního cyklu se podnik nachází. Správná formulace cílů a volba příslušných nástrojů vede k sestavení reálného a realistického finančního plánu. Finanční plánování vždy stojí především na kvalitních informacích a zkušenostech toho, kdo plán sestavuje. Je důležité vytvořit si styl, který bude respektován v delším časovém horizontu a usnadní tím i kontrolu dosahování cílů.



OTÁZKY

1. Definujte pojem finanční plánování včetně jeho zařazení do procesu řízení společnosti (všech podrobně charakterizujte, včetně procesů řízení a jejich vzájemných návazností)
 2. Vymezte úlohu času ve finančním plánování, charakterizujte jednotlivé druhy finančního plánování včetně procesu klouzavého plánování
 3. Vymezte a charakterizujte cíle v návaznosti na poslání podniku, důraz klad'te na jejich vzájemné odlišnosti.
 4. Vymezte a podrobně charakterizujte východiska finančního plánování
 5. Vymezte a charakterizujte nejčastější chyby, které se dělají při sestavování finančního plánu, zaměřte se na důsledky, které tyto chyby můžou na finanční řízení podniku mít.
-



KONTROLNÍ OTÁZKA

Odpovězte Ano či ne

1. Finanční plán nemusí být nutně součástí dlouhodobého firemního plánu, což znamená, že se v něm neodrážejí všechny složky firemního plánu ve vazbě na hlavní cíle firmy při zabezpečování stability.
2. Struktura a obsah finanční plánu závisí především na velikosti podniku, objemu vyráběné produkce, příslušnosti k odvětví.

Vyberte správnou odpověď

3. Účelem finančního plánování je:
 - a) výběr, rozvoj a odměňování zaměstnanců podle schopnosti napomoci dosažení podnikových cílů;
 - b) proces, na jehož základě jsou zaměstnanci navzájem propojeni ve smyslu dosažení podnikových cílů;
 - c) zajištění likvidity firmy a je založeno na určení velikosti struktury zdrojů nutných k financování potřeb firmy;
 - d) určován vždy pro určité období, které je dále rozděleno na období kratší, která musí však být v každém případě časově shodná.

4. Široké cíle ve finančním plánování představují:
- a) konkrétní úkoly pro určitý časový horizont;
 - b) verbální vyjádření cílů, nebývají vyjádřeny číselně a jsou blízké charakteristice poslání podniku;
 - c) určení konkrétních úkolů pro nespecifikovaný časový horizont;
 - d) neverbální vyjádření cílů, které bývají vyjádřeny číselně a jsou blízké charakteristice poslání podniku.
-

ODPOVĚDI



- 1. ne
 - 2. ano
 - 3. c
 - 4. b
-

2 STRATEGICKÉ PLÁNOVÁNÍ



RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole jsou shrnuty základní definice strategického finančního plánování. Kapitola stručně jednotlivé součásti a kroky strategického finančního plánování. Vymezení funkce poslání podniku a jeho návaznost na plánovanou strategii podniku. Jsou zde popsány jednotlivé strategie a také metody, pomocí nichž lze strategii zvolit.



CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat strategické finanční plánování,
 - Rozlišit mezi posláním podniku a strategickým cílem,
 - Vymezit jednotlivé kroky strategického finančního plánování.
 - Vymezit nejčastější strategie a přiřadit je podle aktuálního stavu vnějších a vnitřních podmínek.
-



KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Strategické plánování, analýza mikroprostředí, analýza makroprostředí, tržně intenzivní strategie, integrační strategie, diverzifikační strategie, obranná strategie.

Strategické finanční plánování je nedílnou součástí podnikového strategického plánování. Je tedy potřeba si uvědomit, že se v rámci firmy neplánují pouze finanční oblasti, ale také jiné oblasti, které však spolu velmi úzce souvisejí.

Finanční strategický plán tak tvoří základní pilíř celkového strategického plánu. Tvorba strategického plánu jako takového předpokládá, že se budeme postupně zabývat jednotlivými složkami, které jsou znázorněny v následujícím schématu.

Obrázek 12 Složky strategického plánování



Pramen: vlastní

2.1 Analýza hodnocení podniku

Podstatou analýzy a hodnocení podniku je zajištění, aby byly získány a vyhodnoceny takové soubory informací, které charakterizují jednotlivé oblasti činnosti podniku (výroba výrobků, inovace výrobků, modernizace výroby, zvládnutí technologií, prodej výrobků a s tím související zajištění finanční stability, reprodukce a rozvoje firmy). Jde tedy o soubor analýz, které se zaměřují na jednotlivé stránky podniku. K těmto analýzám patří analýza zdrojů podniku, analýza výrobního programu, analýza výrobního portfolia, hodnocení ekonomické a finanční situace podniku, analýza silných a slabých stránek hospodaření podniku.

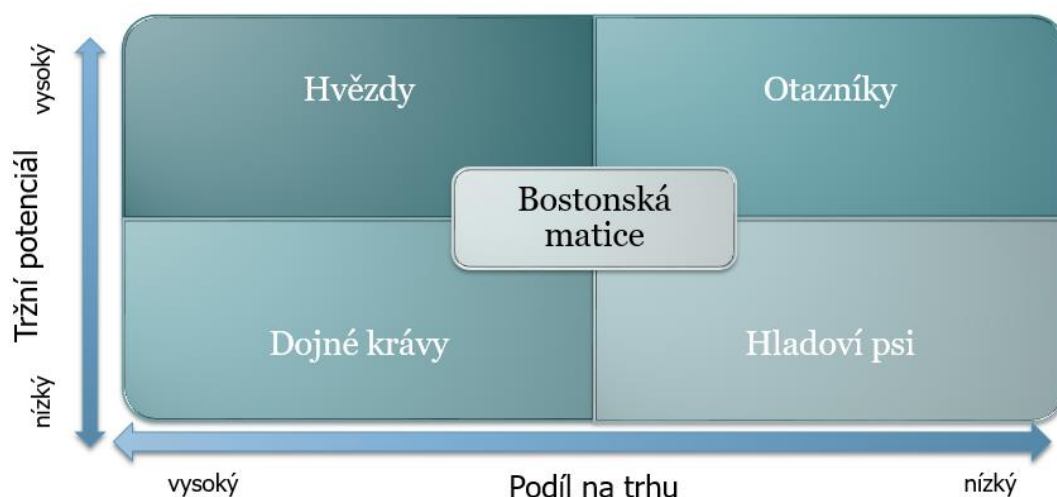
Analýza zdrojů podniku

Analýza zdrojů podniku vychází z myšlenky, že podnik má k dispozici určité množství různých zdrojů, které se při podnikatelské činnosti využívají. Podnik můžeme vnímat jako soubor zdrojů, na jejichž základě lze budovat klíčové kompetence, jakožto východisko, základní kámen strategie podniku. Jsou to právě zdroje, které mohou být základem odlišnosti jednoho podniku od druhého. Je prakticky nemožné nalézt dva zcela totožné podniky, podniky, které by měly stejné zkušenosti, stejné zdroje, schopnosti a podnikovou kulturu. Tento přístup představuje podle Granta (Grant, 2002) významnou změnu v přístupu ke strategii podniku, spočívající ve zdůraznění úlohy zdrojů a schopností podniku, jeho specifických předností (klíčových kompetencí) od zdůraznění vlivů vnějšího prostředí, zejména pak odvětví. Zdroje jsou rozděleny do čtyř kategorií. Hmotné zdroje jsou charakterizovány strojovým vybavením, které slouží nejen k zajištění reprodukce v rámci podniku, ale také k zajištění konkurenční výhody podniku. Nehmotné zdroje jsou charakterizovány především počtem a významem patentů, výnosy z patentů a licencí, podílem pracovníků ve výzkumu a vývoji na celkovém počtu zaměstnanců atp. „Chyba, ke které může při analýze zdrojů dojít, je přehlédnutí či nedostatečná pozornost věnovaná významu nehmotných zdrojů.“ (Sedláčková, 2007, s.10) Lidské zdroje mohou zajistit konkurenční výhody z hlediska vzdělanostní a výkonnostní struktury zaměstnanců podniku. Finanční zdroje jsou důležitým předpokladem zachování funkčnosti podniku z hlediska efektivnosti a platební schopnosti. *Cílem analýzy zdrojů a schopností je mimo jiné možnost vymezit ty zdroje (hmotné i nehmotné) a schopnosti, které lze považovat za základní, to znamená ty, které má*

a musí mít každý konkurent, aby byl vůbec schopný v daném konkurenčním okolí přežít a současně zvláště důležité je specifikovat zdroje a schopnosti, které jsou pro konkurenty těžce napodobitelné či dosažitelné a které poskytují podniku základ pro vytvoření konkurenční výhody. (Sedláčková, 2010, s. 10) Zdroje podniku by měly být vyhodnocovány v širokém kontextu tak, jak byly nadefinovány všechny skupiny zdrojů. Rozhodně se nelze omezit jen na zdroje finanční. Správně identifikované a hodnocené zdroje pomohou odhalit potenciální schopnosti podniku z hlediska jeho dalšího rozvoje.

Analýza výrobního programu a výrobního portfolia

Analýza výrobního programu a výrobního portfolia je další část analytického procesu před vlastním sestavením plánu. Vyhodnocováno je zejména očekávané tempo růstu prodeje a relativní tržní podíl. Touto problematikou se zabývá například Bostonská matice, v níž spodní část z hlediska nároků na finance maximalizuje zisk bez investice, horní část se v plánování cílí na investice a znamená to relativně vysokou úroveň nákladů, které je potřeba vynaložit, aby bylo možné investici zrealizovat



Hodnocení ekonomické a finanční situace podniku (existující zdroj podniku bude potřeba analyzovat nejen z hlediska současných, ale především očekávaných budoucích rozvojových potřeb firmy). Analýza a hodnocení ekonomické a finanční situace firmy se opírá především o poměrové ukazatele a primárně vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z poměrových ukazatelů se volí ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability, tržní hodnoty. Kromě těchto ukazatelů je možno využít také statickou analýzu (srovnání skutečných hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů s doporučenými či žádoucími nebo také plánovanými hodnotami) a dynamickou analýzu (posuzuje časové řady ukazatelů a hodnotí tempo růstu či poklesu). K těmto vyjmenovaným analýzám je možno připojit ještě mezi podnikové srovnání. Touto částí se zabývá kapitola č. 4, v rámci níž je rozebrána finanční analýza podniku jako základ pro finanční plánování.

2.2 Analýza a prognóza vývoje okolí podniku

Analýza a prognóza vývoje okolí podniku vychází z předpokladu, že každá firma funguje v konkurenčním prostředí a je proto nezbytně nutné, aby vyhodnocovala nejen firemní pozici uvnitř, ale také navenek. Navíc je potřeba si uvědomit, že okolí je velmi proměnlivé a frekvence změn se v posledních letech zrychluje. To souvisí především se zkracováním inovačních cyklů nových výrobků a technologií, rychlost přenosu finančních krizí z jedné oblasti do oblasti jiné, globalizace ekonomik apod. Analýza okolí podniku je zaměřena jak na makroprostředí, tak na mikroprostředí.

Analýza makroprostředí

Analýzy makroprostředí se zaměřují na hospodářské a legislativní změny z hlediska jednání vlády (vývoj dotační politiky, rozvoje podnikání, daňového systému, ochrana životního prostředí), technologické okolí (vědeckotechnický rozvoj a rozvoj nových výrobků a technologií), očekávaný mezinárodní politicko-ekonomický vývoj (vytváření integračních uskupení, identifikace zdrojů politické nestability v určitých regionech), vývoj devizových kurzů, vývoj na finančních trzích z hlediska možnosti získávání zdrojů. Pro zkoumání je výhodné použít rámec SLEPT analýzy, přičemž důraz přirozeně klademe na podstatné a reálné hrozby a příležitosti vyplývající z aspektů v bezprostřední blízkosti podniku.

Obrázek 13 SLEPT analýza



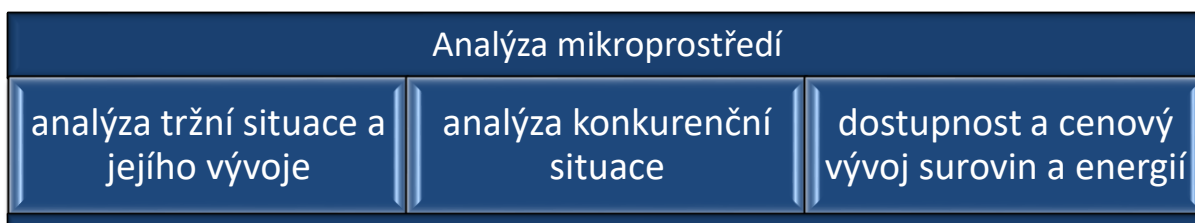
V praxi to znamená zaměření se na *oblast sociální* – zde jde o vyhodnocení trhu práce, demografické ukazatele, vliv odborů, ale i míra korupce či „krajové zvyklosti“. Zde je potřeba se zaměřit na cenu práce, míru nezaměstnanosti, úroveň nefinančních benefitů, možnosti flexibility podniku na potřeby lidských zdrojů (zejména u stavebních firem). V *oblasti legislativní* se jedná o zákony a jejich použitelnost a interpretovatelnost, práce soudů či rejstříkového soudu. *Oblast ekonomická* je charakterizována makroekonomickými ukazateli a předpoklady, přímými a nepřímými daněmi, tržní trendy, restriktce vývozu a dovozu, státní podpora; zejména v této oblasti je potřeba zaměřit se na vývoj HDP a z ní vyplývající životní úroveň, z níž vyplývá poptávka obyvatelstva, dále vývoj investic, důležitou součástí je i cyklus ekonomiky a vývoj ceny peněz (tedy inflace a vývoj úrokových sazeb). *Oblast politická* – zde jde o stabilitu poměrů státních a municipálních institucí, politické trendy a postoje k podnikání. Poslední *oblast technologická* je reprezentována technologickými trendy, podpůrnými technologiemi a aplikacemi a jejich dostupností. Význam této analýzy

bývá podceňován zejména u začínajících firem, je potřeba si uvědomit, že podcenění těchto faktorů může nabourat celý strategický plán. (Koráb et al., 2007)¹

Analýza mikroprostředí

Analýza mikroprostředí ve své podstatě znamená především charakteristiku trhu, na němž firma působí. Tyto analýzy se ve své podstatě zaměřují na:

Obrázek 14 Analýza mikroprostředí



- *analýzy tržní situace a jejího vývoje* – specifikace poptávky na jednotlivých trzích, analýza možností a bariér vstupu na trhy, vyjasnění faktorů ovlivňujících poptávku, možnosti distribuce, dosahování prodejních cen, jde tedy o zaměření se na zákazníky;
- *analýza konkurenční situace a faktorů ovlivňování situace* spočívá v důsledném poznání současné konkurence, ale také ve snaze o identifikaci potenciální konkurence, nebezpečí plynoucí ze substitučního výrobku;
- *dostupnost a cenový vývoj na trhu surovin a energií* včetně hrozby jejich růstu. Je nutno podotknout, že vývoj okolí podniku je ve většině případů velmi obtížně odhadnutelný a většina ohrožení podniku vystupuje v pozici podnikatelského rizika chápaného jako nebezpečí negativních odchylek budoucích hospodářských výsledků. Kromě ohrožení však existují také příležitosti, kterých je potřeba využít z hlediska rozvoje firmy.

2.3 Poslání, cíle a strategie

Poslání představuje vrchol podnikatelských cílů a je zpravidla vyjádřením sjednocující filozofie. Poslání by mělo vyjadřovat to, čím chce podnik být, proč existovat a oblast jeho působnosti. Většinou je poslání vyjádřeno ve sloganu firmy: například RWE, a .s. tvrdí: „RWE váš spolehlivý dodavatel plynu“, Česká pojišťovna: „Chráníme vaše sny“, ČEZ: „Perspektivní budoucnost v rámci evropské energetiky“, Radegast: Život je hořký. Bohu

¹ KORÁB, V., PETERKA, J., REŽŇÁKOVÁ, M. *Podnikatelský plán*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1605-0, s. 49

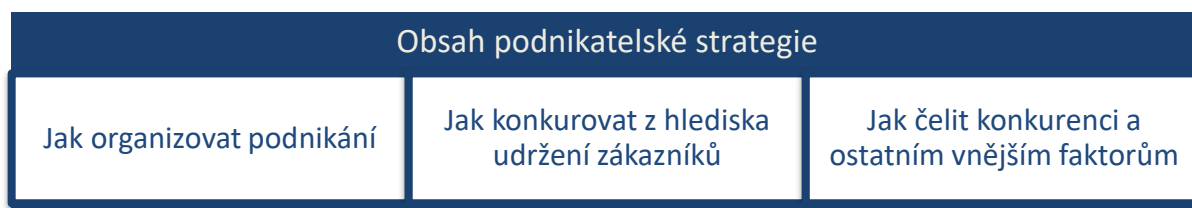
díky. General Motors: Pokrok je náš nejdůležitější výrobek. Vyjádření poslání firmy je předpokladem pro stanovení strategických podnikových cílů.

Strategické cíle by se měly týkat: uspokojení poptávky a postavení trhu (tržní podíl velikost obratu, získání nových trhů apod.). Cíle týkající se prodeje, podílu na trhu nebo zvyšování zisku jsou spojeny se ziskovostí. Na druhé straně cíle jako přežít či vyhnout se bankrotu mají souvislost s kontrolou rizika. Tyto dvě skupiny jsou poněkud rozporuplné, jelikož snaha dosáhnout zisku obvykle zahrnuje určitý prvek rizika. Je tedy vhodné zvolit takový cíl, který v sobě alespoň z části zahrnuje oba dva faktory. (Ross, Westerfield a Jordan 2010)

Podnikatelská strategie představuje způsob dosahování strategických cílů, které si firma stanovila, vedoucí k uskutečnění vize, či poslání. Dle Dedouchové (2001) tradiční definice chápe strategii podniku jako dokument, v němž jsou definovány dlouhodobé cíle podniku, je stanoven průběh jednotlivých operací a definovány zdroje nezbytné pro naplnění plánových cílů. Podle moderní definice je to však připravenost podniku na budoucnost, tak aby strategie vycházela z potřeb podniku a přihlížela ke změnám jeho zdrojů. Důležitou součástí při volbě strategie je také odpovídající reakce na vnější prostředí.

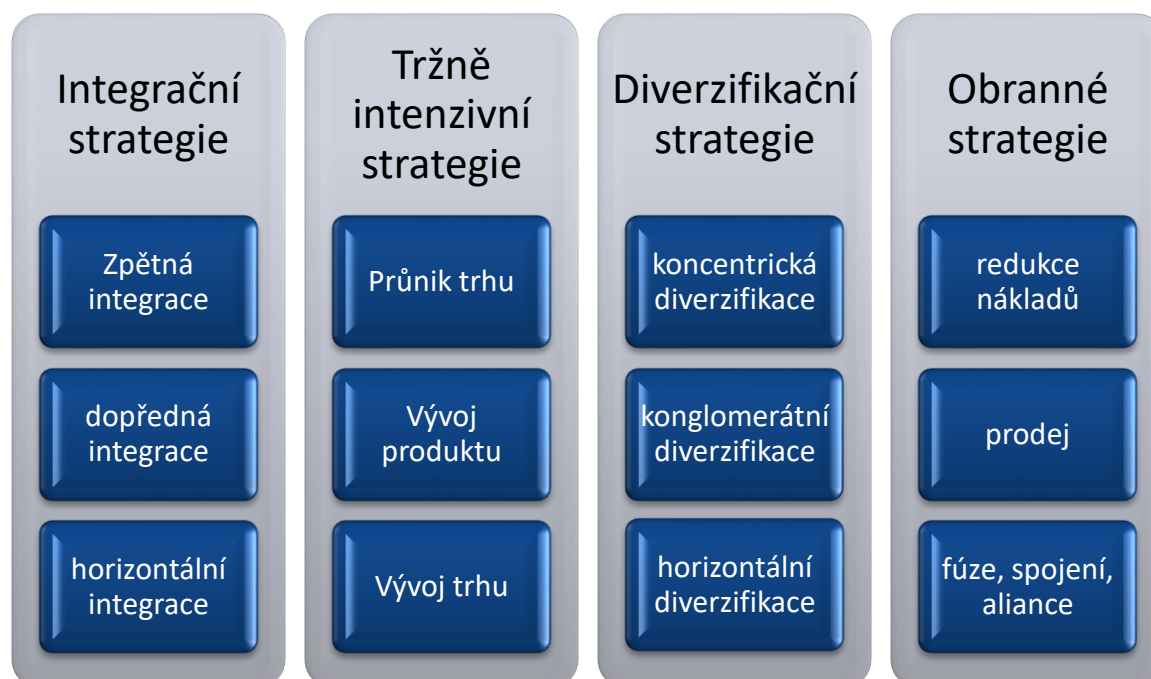
Hovoříme-li o strategii podniku a firmou připraveném podnikatelském plánu, obojí se překrývá – záleží na velikosti podniku a okolnostech a potřebách vzniku podnikatelského plánu. Strategie je však vnímána jako vnitřní záležitost společnosti, podnikatelský plán slouží konkrétnímu účelu a ze strategie vychází. Nejčastěji formulovanou strategií je obchodní strategie, která slouží jako základ pro návrh případných detailnějších funkčních strategií.

Obrázek 15 Obsah podnikatelské strategie



Strategií existuje celá řada, nicméně k těm nejzásadnějším patří integrační, tržně intenzivní, diverzifikační a obranné strategie. Integrační strategie spočívá v nalezení a využití možností v rámci obchodů, které mají vztah k běžným obchodům společnosti. Tržně intenzivní strategie spočívá v nalezení a využití možností v rámci běžných obchodů, při uplatnění této strategie se podnik zaměřuje spíše na jeden či více úzkých segmentů trhu a neusiluje o ovládnutí celého trhu nebo jeho převážné části. Diverzifikační strategie spočívá v připojení dalších atraktivních obchodů, které nemají vztah ke stávajícím obchodům společnosti. Tato strategie ovšem v sobě skrývá značné riziko a je finančně velmi náročná. Obranné strategie jsou orientovány na udržení tržního podílu. Dílčí přístupy v jednotlivých strategiích jsou shrnuty v následujícím obrázku č. 15

Obrázek 16 Základní strategie a jejich členění



V České republice se nejčastěji využívá z kategorie obranných strategií strategie nízkých nákladů (redukce nákladů), která je orientována na efektivnost a hospodárnost, snaží se dosahovat nákladové úspory – umožňuje snížit ceny i při zachování určité míry zisku pod úroveň konkurence a získat tak větší podíl na trhu. Smyslem tohoto úsilí je dosáhnout co největšího ziskového rozpětí při vysokém objemu tržeb a malém zisku z prodané jednotky. Vytvořené prostředky jsou pak co možná největší měrou reinvestovány do efektivnějšího vybavení a dokonalejších výrobních technologií. Dalšími používanými strategiemi jsou například strategie diferenciací (tržně intenzivní strategie - odlišení se v rámci oboru – získání specifické výhody – kvalita, soubor poprodejních a servisních služeb, dodací lhůty apod.), strategie tržního koutu (tržně intenzivní strategie - strategie vyhraněné tržní orientace, založená na segmentaci trhu tvořené jasně definovaným okruhem zákazníků – handicapovaní lidé, profesionální sportovci, bohatí mladí atd.).

2.4 Způsoby volby strategie

Strategie by měla zahrnovat všechny úrovně řízení a vytvářet tak jednotný systém fungování. To také znamená, že dojde-li k zásadní změně strategie podniku, měla by tomu být přizpůsobena také organizační struktura a systém řízení podniku. Podpora strategie vhodným management dává lepší záruky pro úspěšné zavedení strategie do praxe, neboť kvalitní management zajistí vhodnou komunikaci se zaměstnanci, neboť ti by měli cítit sounáležitost s realizovanou strategií. Existuje celá řada metod, které se při vyhodnocování strategií využívají. K těm nejběžnějším patří SWOT analýza, Ansofova matice či SPACE matice.

SWOT analýza

Situační analýza vnějšího a vnitřního prostředí poskytuje vstupní informaci pro SWOT analýzu, která je založena na analýze silných (strengths) a slabých (weaknesses) stránek, příležitostí (opportunities) a hrozeb (threats), která tvoří východiska k plánování strategií a reakcí organizace pro změny vnějšího prostředí. V obrázku je naznačen způsob, jak vyhodnocovat výsledky zpracované SWOT analýzy.

Obrázek 17 SWOT analýzy při vyhodnocení strategie

Interní faktory Externí faktory	Silné stránky	Slabé stránky
Příležitosti	Strategie S-O Strategie využití	Strategie W-O Strategie hledání
Ohrožení	Strategie S-T Strategie konfrontace	Strategie W-T Strategie vyhýbání

Přístup, kdy kombinujeme silné stránky ve prospěch příležitostí je **varianta S-O**, která dává podniku největší množství možností, ze kterých podnik může vybírat. Znamená to také, že bude relativně snadno získávat zdroje pro realizaci strategie. Může si tedy dovolit i typy strategií, které jsou postaveny na relativně velkých investicích, např. diverzifikační strategie či tržně intenzivní strategie. Přístup, který překonává své slabé stránky využitím příležitostí, je **varianta W-O**, při níž společnost pomalu posiluje své pozici či případně hledá spolehlivého spojence. V této variantě se nabízí jako možnost integrační strategie. Přístup, při němž se využívají silné stránky k odvrácení hrozeb, je **varianta S-T**. Tato varianta zpravidla nabádá k využití silné pozice k oslabení konkurence či diverzifikovat produktové portfolio. Stejně tak nabízí možnost využití distribučního spojení. Přístup, který kombinuje slabé stránky a vyhýbání se ohrožení, je **varianta W-T**. Tato varianta je čistě defenzivní, v rámci níž podnik bojuje o přežití. V této variantě se z hlediska strategií nabízí obranná strategie, která bude postavena na minimalizaci nákladů či případné opuštění trhu.

Ansofova matice

Ansofova matice je analytická technika používaná ve strategickém řízení. Matice umožňuje volbu vhodné tržně-produktové strategie podniku a hodnocení souvisejících rizik.

Obrázek 18 Ansoffova matice

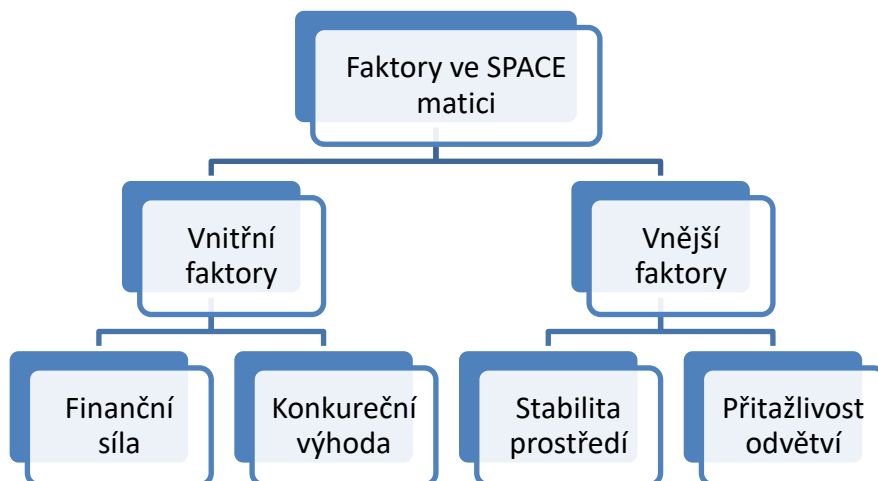
	Stávající výrobky	Nové výrobky
Stávající trhy	Strategie tržní penetrace	Strategie vývoje výrobku
Nové trhy	Strategie rozvoje trhu	Diverzifikace

Strategie tržní penetrace využívá toho, že stávající výrobní portfolio má stále ještě potenciál na stávajících trzích. Možností, jak tuto strategii zaměřit existuje celá řada. K základním možnostem je nabídnout stávající klientele možnost dalšího využití výrobku, dále získat zákazníky konkurence anebo přesvědčit ty, kteří doposud s využitím výrobku váhají. Strategie rozvoje trhu je orientována na nalezení nových trhů beze změn stávajícího výrobního portfolio. Strategie může být zaměřena jak na získání zcela nových trhů, tak na získání nových tržních segmentů (hledání nových cílových skupin pro stávající výrobky). Strategie rozvoje výrobku je postavena na inovačním procesu ve dvou různých rovinách. Z procesu rozvoje může vzniknout zcela nový výrobek nebo může vzniknout nová verze výrobků. Strategie diverzifikace zaměřuje podnik do jiné oblasti podnikání, která tak pomůže rozložit riziko neúspěchu v jiné části podnikatelské činnosti.

SPACE matice

SPACE matice je analytická technika, která se používá ve strategickém řízení a plánování. SPACE je akronym z Strategic Position and ACTION Evaluation. Analýza umožňuje vytvořit si představu o vhodné podnikatelské strategii pro daný podnik. Analýza hodnotí vnitřní a vnější prostředí a umožňuje navrhnout vhodnou strategii. Faktory jsou popsány v níže uvedeném obrázku 18.

Obrázek 19 Faktory ve SPACE matici



V rámci finanční síly se hodnotí tyto faktory: návratnost investic, rovnováha zdrojů, likvidita, pracovní kapitál a peněžní toky a v rámci konkurenční výhody pak podíl na trhu, kvalita produktu, životní cyklus výrobku, inovační cyklus a loajalita zákazníků. Z hlediska stability prostředí se vyhodnocují technologické změny, proměnlivost poptávky, cenová politika konkurenčních výrobků a jejich cenová elasticita. U přitažlivosti odvětví jsou hodnotícími faktory růstový a ziskový potenciál, finanční stabilita, využití zdrojů, bariéry vstupu do odvětví, produktivita práce, využití kapacit či vyjednávací síla výrobců. Kombinace vnitřních a vnějších faktorů vytváří různá postavení, při nichž se volí odlišné typy strategií. Postavení jsou shrnuta v obrázku 19.

Obrázek 20 SPACE matice



Agresivní postavení kombinuje finanční sílu a stabilitu prostředí a lze jej použít tam, kde má podnik jednoznačnou konkurenční výhodu a může si ji chránit, možný vstup nových konkurentů do odvětví může toto postavení oslabovat. Z hlediska strategií, které lze

Plán prodeje a marketingu je v podstatě východiskem pro celý systém finančního plánování. Zahrnuje objemy prodejů jednotlivých produktů, předpokládané prodejní ceny, distribuční cesty, aktivity z hlediska podpory prodeje. Z hlediska finančního plánování je v tomto případě styčným bodem velikost tržeb, které jsou základní složkou výnosů v rámci výsledovky. Nicméně finanční plán musí být schopen zpětně pokrýt náklady na marketing. Plánované prodeje musí být na druhé straně také pokryty výrobou. Je tedy nezbytně nutné, aby plán prodeje a marketingu byl v součinnosti s plánem výroby, který musí zabezpečovat základní vstupy prostřednictvím: plánu zásobování (zajištění potřebných surovin, materiálů, polotovarů, komponentů, energie a služeb); plánu investic (specifikují obnovu a rozšiřování výrobně technické základny a zavádění nových technologií do výrobního procesu); plánu výzkumu a vývoje (nové výrobky, nové technologie, zdokonalování výrobků a technologií); personální plán (zabezpečení lidských zdrojů – počet i kvalifikace). To vše zastřešuje finanční plán, který vytváří zdrojové zabezpečení. Každá z fází plánování tedy specifikuje požadavky na vývojovou stránku finančního plánu. Dlouhodobý finanční plán je z hlediska obsahu zaměřený pouze na vybrané oblasti a ukazuje pouze souhrnné údaje.

Dlouhodobý finanční plán je z hlediska obsahu zaměřený pouze na vybrané oblasti a ukazuje pouze souhrnné (agregované) údaje. Dlouhodobý plán by měl odpovědět na celou řadu otázek, z nichž nejdůležitější jsou:

- V jaké výši budou tvořeny vlastní zdroje
- Jak se tyto zdroje rozdělí
- Podle jakých kritérií bude odměňován management
- S jakou výší zdrojů budeme počítat na reinvestování
- Jaké investiční záměry budou realizovány – návratnost a výnosnost
- Jaká bude velikost zadlužení

Vše je specifikováno podle fáze, ve které se podnikatelská jednotka nachází. Důvodem pro tuto specifikaci je fakt, že pro každou vývojovou fázi existují jiná měřítka hodnocení výkonnosti. Není možné po fázi udržení požadovat identickou specifikaci měřítek jako ve fázi sklizně, tedy nejvyšších výnosů. Růstové podnikatelské jednotky jsou v rané fázi životního cyklu. Jde o období velmi významné mobilizace zdrojů pro vývoj a rozšíření nových výrobků a služeb atd. V této fázi se velmi často pracuje se zápornými hotovostními toky a nízkou hodnotou ROA. Investice do budoucna zpravidla přesahují úroveň cash flow. Celkový finanční cíl bude procentuální míra růstu obrátu a míra růstu prodejů v cílových segmentech, zákaznických skupinách a regionech. Podnikatelské jednotky ve fázi udržení sice stále realizují investice, ale požaduje se od nich velmi významná návratnost investovaného kapitálu. Investiční projekty jsou zaměřeny na odstranění úzkých míst, zvýšení kapacit. Využívají cíle zaměřené na zvyšování ziskovosti. Základní finanční strategie je zvyšování obrátu, snižování nákladů a efektivní využití zdrojů. Cíle finanční perspektivy je třeba přizpůsobit rovněž odvětví, konkurenčnímu prostředí a podnikové strategii. Finanční měřítka jsou vhodná k agregovaným měřením ekonomických důsledků realizovaných akcí. Tyto měřítka finanční výkonnosti pak poskytují zpětnou vazbu při zavádění a realizaci stra-

tegie podniku. Mezi měřítka zpravidla patří ukazatele ziskovosti, ROE, ukazatele růstu prodeje, tvorby Cash Flow nebo novější metody jako je metoda EVA, tedy ekonomická přidaná hodnota.



SHRnutí KAPITOLY

Strategické finanční plánování představuje nedílnou součást strategického plánování. Pro úspěšné sestavení strategického plánu je potřeba správně zanalyzovat a vyhodnotit jak kondici podniku, tak i jeho širší okolí. Bez této podrobné analýzy budou vznikat poměrně časté chyby v plánu, které bude nutné následně korigovat.

Proto, aby byla zvolena správná strategie, je potřeba vhodně formulovat poslání podniku, jeho vize a také strategické cíle. Také pro správnou volbu strategie je možné využít různé analytické nástroje. Volba strategie tak vychází především z toho, co bude podnik svou podnikatelskou činností sledovat a také jaké jsou jeho možnosti na příslušných trzích. Je potřeba si také uvědomit, vše musí tvořit jednotný celek.



OTÁZKY

1. Vymezte rozdíl mezi strategickým, taktickým a operativním plánováním.
 2. Které kapitoly by měl obsah taktický plán.
 3. Jak souvisí taktický plán s plánovanou likviditou a rentabilitou?
 4. Jaký je rozdíl mezi sestavováním plánu výkazu zisku a ztráty dle druhového a dle účelového členění?
 5. Charakterizujte cíle v taktickém plánování.
-

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Analýza mikroprostředí vychází z předpokladu, že každá firma funguje v konkurenčním prostředí a je proto nezbytně nutné, aby vyhodnocovala nejen firemní pozici uvnitř, ale také navenek.
2. Význam SLEPT analýzy bývá podceňován zejména u již dlouhodobě fungujících firem, je potřeba si uvědomit, že podcenění těchto faktorů může nabourat celý strategický plán.

Vyberte správnou odpověď

3. Podnikatelská strategie je:
 - a) vrchol podnikatelských cílů a je zpravidla vyjádřením sjednocující filozofie;
 - b) způsob dosahování strategických cílů, které si firma stanovila, vedoucí k uskutečnění vize, či poslání;
 - c) rámec pro posuzování úspěšnosti finanční politiky společnosti;
 - d) potřeba, aby byly získány a vyhodnoceny takové soubory informací, které charakterizují jednotlivé oblasti činnosti podniku.
4. Největší riziko z hlediska finanční nákladů a možných přínosů pro společnost představuje:
 - a) Integrační strategie;
 - b) Diverzifikační strategie;
 - c) Tržně intenzivní strategie;
 - d) Obranná strategie.

ODPOVĚDI



1. ne
 2. ano
 3. b
 4. b
-

3 KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ



RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole jsou shrnuty základní definice a zařazení krátkodobého finančního plánování do procesu řízení podniku. V této kapitole jsou vymezeny cíle krátkodobého finančního plánování a je definován postup, který je při krátkodobém finančním plánování realizován. Kapitola stručně shrne jednotlivé kapitoly krátkodobého finančního plánování. Jsou vymezeny důvody, proč je důležité krátkodobý finanční plán sestavovat.



CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat krátkodobé finanční plánování a krátkodobý finanční plán,
 - Vymezit kroky krátkodobého finančního plánování,
 - Rozlišit taktické a operativní cíle a zařadit je v procesu finančního řízení podniku,
 - Vymezit soulad cílů a plánů v krátkém časovém horizontu.
-



KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Krátkodobé finanční plánování, taktické a operativní cíle, krátkodobá předpověď likvidity, plán obratu, plán provozního cash flow.

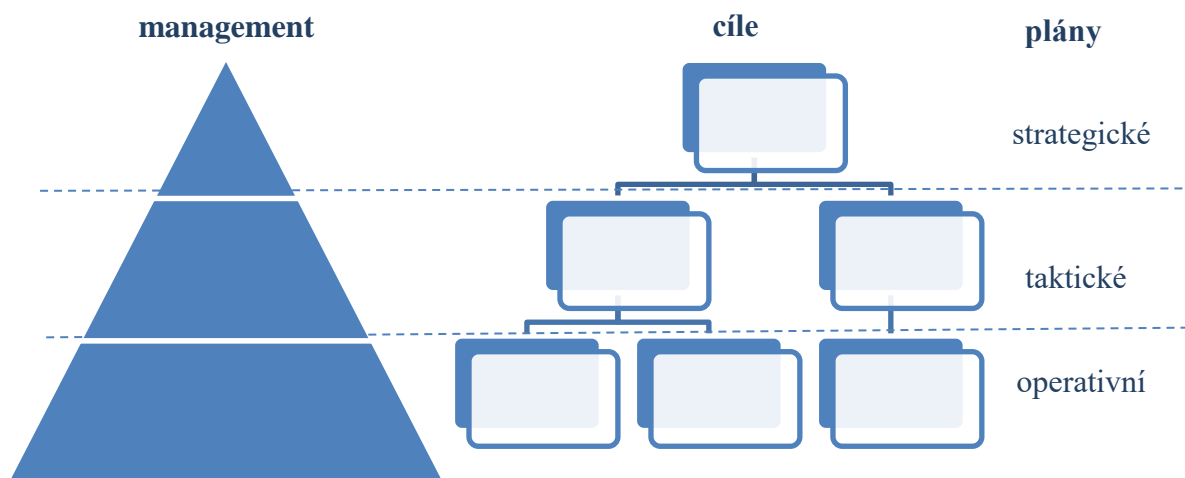


DEFINICE

Operativní plánování směřuje k uskutečnění strategických cílů, dochází ke konkretizaci cílů a prostředků jejich dosažení, odpovídají mu plány na úrovni organizačních článků podniku.

Definici dokumentuje také následující obrázek 22.

Obrázek 22 Postavení operativního a taktického plánování ve finančním řízení

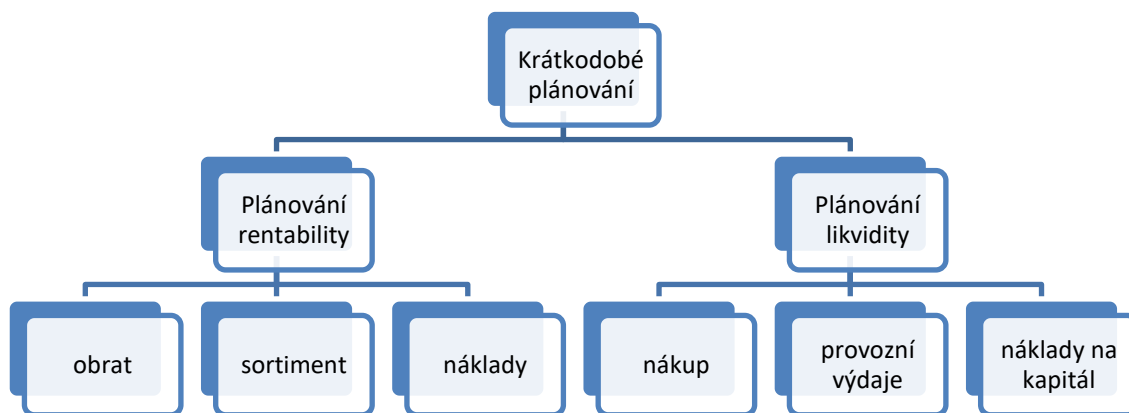


Z obrázku vyplývá, že operativní plánování je součástí celkového systému řízení a jsou mu uzpůsobeny kroky jak v rovině managementu, tak cílů a plánů. Na úrovni krátkodobého finančního managementu se řeší nákupy produktů do podniku, výroba v podniku, prodej výrobků a také personální management, tomu je přizpůsobeno i taktické plánování. Operativní management pracuje s ještě kratším časem a stanovuje již přímé kroky k dosažení plánovaných cílů. Výsledkem operativního plánování jsou dobře rozvržené zdroje.

3.1 Cíle a kroky krátkodobého finančního plánování

V krátkém časovém horizontu pracujeme se základními cíli fungování podniku, tedy s rentabilitou a likviditou, tomu odpovídají hlavní oblasti zájmu naznačené v následujícím obrázku 23.

Obrázek 23 Plány v souladu s hlavními cíli



Z hlediska krátkodobého plánování je důležité stavět především na minulých zkušenostech, ale je také žádoucí si uvědomit, jaké jsou možnosti postupu či různých úvah. Zpravidla se při tomto plánování postupuje tak, jak je uvedeno v následujícím obrázku 24.

Obrázek 24 Vymezení kroků při krátkodobém plánování



Proces krátkodobého plánování začíná vymezením nejdůležitější taktických a operativních cílů. Základní cíle závisejí především na konkrétní situaci podniku, resp. na jeho finančním zdraví. Z obecných zkušeností lze tvrdit, že by cíle měly mít určitou gradaci, která respektuje vnitřní aspekty fungování podniku. První z velmi důležitých cílů je zajištění samotné existence podniku. Ta je závislá z finančního hlediska především na likviditě. Z tohoto pohledu proto nejprve zjišťujeme krátkodobou likviditu a v poslední fázi likviditu dlouhodobou, tedy solventnost.

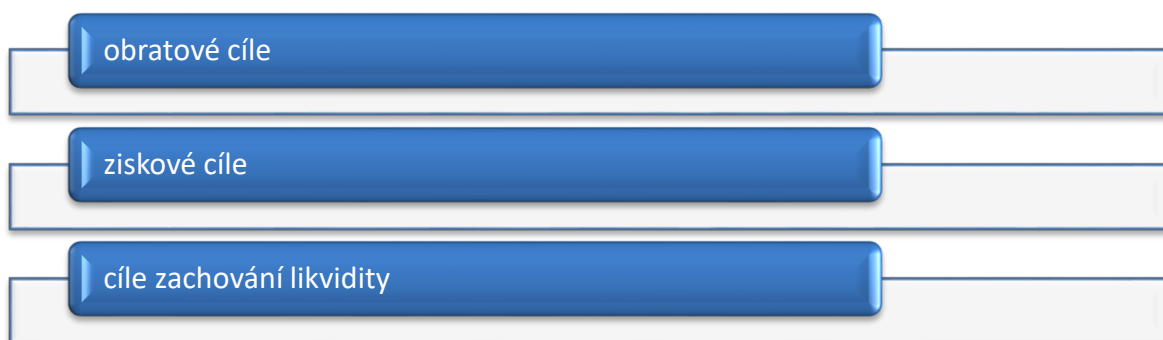
Další z cílů respektuje vnější podmínky zajišťování finančních potřeb a celkového fungování podniku, takže jej lze formulovat jako přizpůsobení se požadavkům a představám bank, dodavatelů, odběratelů a investorů. Jde o stanovení dosažení určité úrovně u různých ukazatelů, např. víme-li, že optimální míra běžné likvidity činí 1,5 až 2,0, pak v našem plánu stanovíme, že právě tato likvidita neklesne pod úroveň 1,6; nebo s ohledem na běžnou dobu splatnosti úvěrů, nebude doba splatnosti úvěrů delší než 3,5 let; či doba obratu pohledávek nebude delší než 60 dní.

Nicméně orientace na cíle související pouze s platební schopností podniku by nebylo příliš vhodné a bylo by i negativně vnímáno majiteli podniku. Takže dalším z formulovaných cílů v souvislosti s majiteli podniku je úsilí o optimální zhodnocení kapitálu. V tomto cíli se zpravidla jedná o snahu vyplácet každoročně přiměřené dividendy svým akcionářům, s čímž souvisí určitá optimální výše rentability vlastního kapitálu, jejíž výši chceme udržet nad úrovní bezrizikové úrokové sazby, tak aby bylo alespoň trochu pokryto riziko plynoucí z investice do podnikatelské činnosti.

V kontextu s cíli je zde velmi důležitá provázanost krátkých a dlouhých cílů a promyšlení budoucí strategie. Nejpodstatnějším měřítkem je současná hodnota perspektiv dlouhodobých příjmů.

Je však nanejvýš pochopitelné, že cíle, které podnik formuluje, budou rozdílné, bude-li se jednat o podnik, který bojuje o přežití či bude-li se jednat o podnik prosperující. V normálně fungujícím podniku se však stanovují ve třech skupinách, které jsou znázorněny v následujícím obrázku.

Obrázek 25 Cíle v taktickém a operativním plánování



Obratové cíle lze v tomto kontextu považovat za nejdůležitější, neboť zpravidla platí, že budou-li splněny tyto cíle, budou splněny i cíle ostatní. Obrat a s ním související tržby představují základ pro tvorbu výsledku hospodaření. Provozní oblast zajišťuje podstatnou část výnosů podniku a nejsou-li naplňovány výnosy v provozní oblasti, ostatní části podnikatelské činnosti již zpravidla nedokáží výnosovou situaci řešit. S nimi tak souvisí i cíle ziskové, neboť ty jsou provázány s řízením nákladů a vhodným nastavením výnosů a nákladů, tak aby bylo možné tvořit obchodní marži či přidanou hodnotu v podniku. V rovině operativní se plánu velikost absolutního VH pro příští rok. Cíle zachování likvidity se v tomto kontextu sice jeví jako doprovodné, nicméně v případě podniku, který není prosperující či pracuje za nepříznivých vnějších ekonomických podmínek (ekonomická krize), může být právě tento cíl rozhodující z hlediska dalšího možného fungování podniku.

ÚKOL K ZAMYŠLENÍ

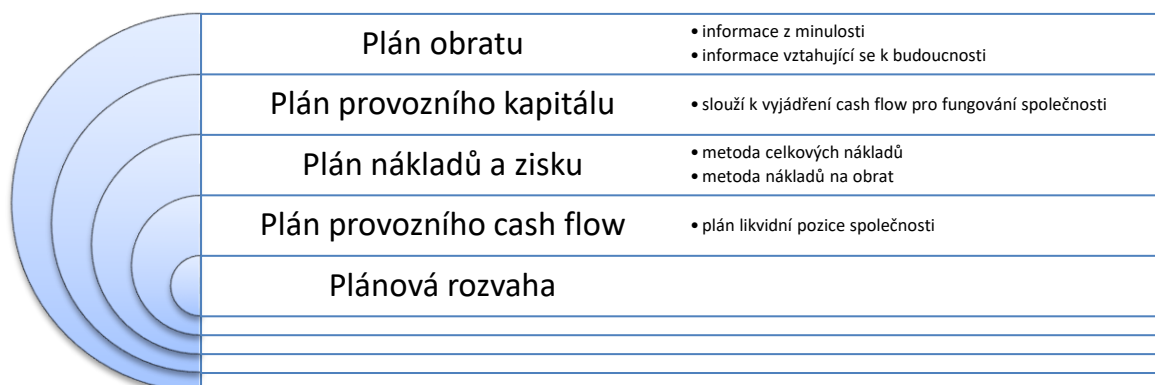


Popřemýšlejte, který z cílů je v krátkém časovém horizontu opravdu důležitý. Které faktory musíte vzít v úvahu, když se budete chtít o nejdůležitějším cíli pro podnik rozhodnout?

3.2 Kapitoly krátkodobého finančního plánu

Základní varianta krátkodobé plánu by však měla při prognózování respektovat dosavadní zaměření podniku, dosavadní uspořádání podniku, pokračování dosavadních tendencí, respektovat změny v okolí a zcela zásadní změny uvnitř podniku. Struktura taktického plánu je v zásadě podobná plánu strategickému. Je to logický požadavek z pohledu provázanosti strategického a taktického plánování. Strukturu naznačuje následující obrázek

Obrázek 26 Jednotlivé kapitoly krátkodobého plánu



Plán obratu zpracovává prognózu, jejímž smyslem je odpovědět na otázku, jak by se vyvíjela finanční situace v podniku, kdyby se vlastní činnost podniku nezměnila. Z plánu obratu je nejdůležitější celková část, v níž jsou informace různého charakteru. Pracuje ve dvou časových rovinách. Informace z minulosti zpracovávají zejména analýzy dosavadního vývoje obratu podniku či trhu a analýzu vývoje konkurence. Druhou rovinou jsou informace vztahující se k budoucnosti. V tomto případě jde o celkový hospodářský vývoj v příštím roce, vývoj trhu, regionu, hlavních konkurentů, informace o změnách na straně dodavatelů, vnitřní změny v podniku.

Plán provozního kapitálu se zaměřuje na užší verzi pracovního kapitálu a vypočítá se jako součet zásob, krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku, od čehož se odečtou závazky vůči dodavatelům, ostatní závazky a krátkodobé rezervy. Tato varianta nepracuje s pohotovými platebními prostředky a krátkodobými bankovními úvěry. Provozní kapitál nám poslouží k výpočtu provozního cash flow. Krátkodobé úvěry se nezapočítávají zejména proto, že jsou z podstaty vyrovnávací položkou v případě okamžité potřeby finančních prostředků.

Plán nákladů a zisku vychází z plánu obratu, který vytváří jasnou základnu pro plán nákladů. Náklady plánujeme od hlavních položek, tedy od nákladů nejvýznamnějších, k nimž patří náklady na prodané zboží, vlastní výrobky a služby, osobní náklady, ostatní materiálové náklady, odbytové náklady, náklady dopravy, náklady na reklamu, správní režie, finanční náklady. V plánu zisku jde především o porovnání plánovaných nákladů a výnosů. Existují různé přístupy ke konstrukci plánu zisku, ale všechny zpravidla vycházejí ze základní rovnice: $\text{tržby} - \text{náklady} = \text{zisk}$.

Rozdíly spočívají především v přístupu k nákladům. Existují dva základní přístupy – věcný a funkční. Věcný přístup dělí náklady podle jejich věcné podstaty na jednotlivé nákladové druhy, tato metoda bývá označována jako *metoda celkových nákladů*. Následující tabulka shrnuje strukturu výkazu zisku a ztráty podle toho přístupu.

Tabulka 3 Výkaz zisku a ztráty – provozní část dle druhového členění

a	b
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření

Jiný přístup k sestavení výkazu zisku a ztráty je funkční, který dělí plán zisku podle funkcí v podniku (výroba, prodej, správa). Tato metoda je označována jako metoda nákladů na obrát. Tabulce 3 i 4 jsou uvedeny jen provozní části, neboť další části už jsou v obojím provedení stejné.

Tabulka 4 Výkaz zisku a ztráty – provozní část dle účelového členění

I.	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
A.	Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)
*	Hrubý zisk nebo ztráta (ř. 01 - 02)
B.	Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)
C.	Správní náklady (včetně úprav hodnot)
J II.	Ostatní provozní výnosy
D.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 03 - 04 - 05 + 06 - 07)

ÚKOL K ZAMYŠLENÍ

Popřemýšlejte, proč se v podmínkách České republiky preferuje druhové členění výkazu zisku a ztráty. Zamyslete se, v čem může být přínos sestavování finančního plánu dle druhového členění. V čem by podle vás mohlo být přínosné účelové členění?

Plán provozního cash flow je koncipován tak, že výpočet ukazuje předběžný finanční stav provozní činnosti. Cílem plánu cash flow je plánovat likvidní polohu podniku jako základ pro stanovení budoucích úvěrů. Má spojitost s ostatními částmi plánu, zejména s plánem odbytu, nákupu, investic. Pro plánování cash flow je charakteristické, že kromě dlouhodobého a krátkodobého horizontu se tato část finančního plánu zpracovává na bezprostřední časový horizont, tj. na jednotlivé dny v měsíci. Jde nám tedy především o časovou koordinaci pokladních příjmů a výdajů. Jde o to zabezpečit, že se nebudou vyskytovat

ani přebytky ani nedostatky v pokladní hotovosti. Na plánování cash flow se používá přímá a nepřímá metoda. Přímá metoda vychází z prvotních účetních záznamů, které ovlivňují velikost hotovosti. Nepřímá metoda vychází z čistého zisku po zdanění, který se koriguje.

Tabulka 5 Sestavení cash flow nepřímou metodou

Stav peněžních prostředků k 1.1.20..
Čistý zisk
Odpisy dlouhodobého majetku
± změna zásob (přírůstek = mínus)
± změna pohledávek
± změna cenných papírů
± změna ostatních oběžných aktiv
± změna závazků (přírůstek = plus)
Provozní cash flow
- Výdaje na investice
- Vyplacené dividendy
- Ostatní použití zisku
Peněžní prostředky k 31.12.20..

Plánová bilance se sestavuje ve zkrácené podobě, přičemž zkrácení spočívá především ve vynechání položek, které jsou pro podnik irelevantní, nebo vyjádření některých položek v sumarizované podobě. Základní funkcí je poskytnutí přehledu o finanční situaci podniku, o stavu jeho finanční struktury a je společně s plánem zisku významným informačním zdrojem pro finanční analýzu a hodnocení kvality plánování.

Po sestavení všech těchto plánů je nutno zhodnotit základní variantu a v ní zajistit:

- zjištění míry zajištěnosti existence
- zpracovat finanční analýzu
- porovnání plánované efektivnosti s cílovými představami.

Zdrojem ohrožení pro firmu je nedostatečná likvidita, neboť v krátkém časovém horizontu krátkodobá nedostatečnost z hlediska zhodnocování finančních prostředků nepředstavuje tak zásadní problém. Naopak neschopnost platit své závazky nebo špatně inkasovat pohledávky může znamenat problém existenční. Proto je důležité, aby součástí krátkodobých plánů byla také krátkodobá předpověď likvidity.

Smyslem této předpovědi je ukázat přesnou strukturu peněžních toků. Východiskem je skutečný stav k datu sestavení plánu, roční plán a jeho rozpis na konkrétní termíny plateb. Jde v podstatě o klouzavé plánování. Za nejdůležitější lze považovat plán příjmů, který bývá méně přesný, než je tomu u výdajů, neboť je potřeba zjistit:

- a) jaký vývoj lze předpokládat u hotovostních obrátů
- b) podle jakých pravidel jsou placeny naše pohledávky
- c) jak se mění objednávky v pohledávky a pohledávky v příjmy
- d) jak získáme objednávky a jak lze ovlivnit hotovostní prodej

Roční plán bývá zpravidla rozdělován na jednotlivé části. Těmito částmi nejčastěji rozumíme měsíce nebo čtvrtletí, přičemž tento rozpis je postaven na analýze sezónních výkyvů. Sezónností rozumíme pravidelně se opakující výkyvy v rozsahu hospodářské činnosti, které jsou podmíněny faktory na straně poptávky (vánoce, léto) a na straně nabídky (sklizeň).

SHRNUTÍ KAPITOLY



Na úrovni krátkodobého finančního plánování se řeší nákupy produktů do podniku, výroba a prodej a aktuální personální management. Jde o zajištění aktuálních potřeb podniku. V krátkém časovém horizontu jsou plány přizpůsobeny především základním podnikatelským cílům, tedy platební schopnosti a rentabilitě.

V krátkém časovém horizontu je zajištění platební schopnosti podstatnou oblastí, neboť správné řízení cash flow může výrazně ovlivnit celý chod podniku. Zajištění finančních potřeb a celkového fungování podniku je přizpůsobováno také vnějšímu okolí, které má také vliv na postavení podniku na trhu. Z hlediska operativního a taktického plánování je pozornost manažera zaměřena na plán obrátu a řízení likvidity podniku.

OTÁZKY



1. Vymezte rozdíl mezi strategickým, taktickým a operativním plánováním.
2. Které kapitoly by měl obsah taktický plán.
3. Jak souvisí taktický plán s plánovanou likviditou a rentabilitou?
4. Jaký je rozdíl mezi sestavováním plánu výkazu zisku a ztráty dle druhového a dle účelového členění?
5. Charakterizujte cíle v taktickém plánování.

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Plán obrátu zpracovává prognózu, jejímž smyslem je odpovědět na otázku, jak by se vyvíjela finanční situace v podniku, kdyby se vlastní činnost podniku nezměnila.
2. Proces krátkodobého plánování začíná vymezením nejdůležitější strategických cílů.

Vyberte správnou odpověď

3. Důraz u taktického plánování je kladen na:
 - a) Plán nákladů a především dosahování rentability;
 - b) Plánovou rozvahu a dosahování rentability;
 - c) Plánovou rozvahu a dosahování likvidity;
 - d) Plán odbytu a dosahování likvidity.
4. Struktura finančního plánu, která v sobě zahrnuje formulaci cílů, projekty a taktické roční plánování, odpovídá společnosti:
 - a) vznikající;
 - b) nadnárodní;
 - c) velké;
 - d) v likvidaci.



ODPOVĚDI

1. ano
 2. ne
 3. a
 4. d
-

4 FINANČNÍ ANALÝZA JAKO ZÁKLAD PRO FINANČNÍ PLÁN

RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY



V této kapitole jsou shrnuty základní aspekty finanční analýzy, která je nutným základem pro tvorbu finančního plánu. Pozornost je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu základních účetních výkazů a na přímou finanční analýzu.

CÍLE KAPITOLY



Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat finanční analýzu a výchozí informace pro její zpracování,
- Vymezit pozici finanční analýzy v procesu finančního řízení a vymezit vztah finanční analýzy a finančního plánu,
- Zpracovat horizontální a vertikální analýzu základních účetních výkazů,
- Definovat jednotlivé skupiny ukazatelů přímé finanční analýzy a vymezit vazby mezi jednotlivými skupinami.

KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY



Finanční analýza, likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost, horizontální analýzy, vertikální analýza, finanční výkazy.

Zpracovávat podnikatelský plán bez předchozí analýzy podniku a jeho okolí, včetně analýzy finanční je téměř nerealizovatelné. Důvod je nasnadě, neboť pokud by plán nerespektoval předchozí vývoj podniku, pak by pouze vyjadřoval přání manažerů či majitelů podniku. Je pravděpodobné, že takto koncipovaný plán by mohl být velmi obtížně realizovatelný, neboť přání mívají obvykle tendenci zlehčovat skutečnou situaci. Navíc, jak již bylo řečeno, finanční analýza je základem informovanosti jak z pozice externích uživatelů (především bank, obchodních partnerů či potenciálních investorů), tak především z pozice interních uživatelů (manažerů a majitelů). Opět je také namístě upozornit na rozdílnou dostupnost informací a případnou informační asymetrii, což znamená, že manažerům dává přístup k účetním informacím, kalkulacím, normám či směrnicím. V každém případě je finanční analýza základem pro předkládaný podnikatelský plán v případě žádosti o finanční

zdroje. Studium finanční analýzy také naznačilo, že efektivní provedení interní finanční analýzy je velmi náročný proces, který má za úkol zodpovědět celou řadu otázek. Čím kvalitněji bude zpracována finanční analýza, tím kvalitnější budou podklady pro sestavení finančního plánu a tím méně korekcí se dá při realizaci plánu očekávat.



DEFINICE

Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení. Analýza je užitečná pro prověření dat z minulosti, doplnění vypočítané hodnoty podniku při koupi takového podniku, je východiskem pro sestavování finančního plánu.

Obecným úkolem u finančních analýz je především posouzení finančního zdraví firmy v několika krocích:

- krok 1: rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů
- krok 2: podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1
- krok 3: hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích
- krok 4: návrh na možná opatření a zhodnocení rizik, promítnutí do plánu

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod, které je možno s úspěchem aplikovat. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy je potřeba dbát na adekvátnost volby metod analýzy. Volba metody musí být učiněna s ohledem na celou řadu faktorů, z nichž nejdůležitějšími jsou účelnost, nákladovost a spolehlivost. Účelnost znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Na jednoduché otázky hledáme odpovědi na jednoduchých prostředcích analýzy. Neznamena to však, že budeme poskytovat dogmatické odpovědi. Je potřeba mít stále na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda. Interpretace musí být provedena citlivě, ale s důrazem na možná rizika. Nákladnost signalizuje, že analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů, hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním. Spolehlivost nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků (neboť i zde máme omezené spektrum skutečně srovnatelných firem), ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Spolehlivost je dána také věrohodností informací, které jsou ve zpracovávané analýze používány.

Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla fungovat minimálně sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytýčenému cíli.

K ZAPAMATOVÁNÍ

Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko a tím vyšší naděje na úspěch.

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Finanční ukazatele jsou obvykle vymezovány jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Ukazatele přímo převzaté z účetních výkazů jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale aritmetickými operacemi můžeme získat výsledek i v jiných jednotkách jako například jednotkách času, v procentech. Následující text vychází z knihy Finanční analýza (Růčková, 2019)

4.1 Horizontální a vertikální analýza

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje procentní rozbor a analýzu trendů. Procentní rozbor představuje vertikální analýzu základních účetních výkazů. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor je vyjadřován v procentech je možné jej využít také pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání, a nebo obecně s odvětvovými průměry.

U vertikální analýzy při výpočtu postupujeme tak, že jednotlivé položky daného účetního období rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě. Vypočítané hodnoty je pak důležité správně interpretovat. Postupujeme od zdrojů financování (tedy kapitálové struktury – strana pasív) k majetku ze zdrojů pořízenému (tedy majetkové struktuře – straně aktiv).

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: o kolik se změnila jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnila jednotlivé položky v čase. Procentuální vyjádření je výhodnější v okamžiku, kdy hodláme uskutečnit rozbor podrobit hlubšímu zkoumání – tedy oborovému srovnání, navíc procentní vyjádření nám umožní rychlejší orientaci v číslech.

Vyjádření v absolutních číslech však nezavrhujeme, neboť nám umožní objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti. Jak již bylo řečeno, rozbor může být zpracován buď v meziročním srovnání jako řetězový index, nebo může být uskutečněno srovnání s výchozím obdobím pomocí bazického indexu. Cílem horizontální analýzy je však v obou případech absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek.

V praxi je běžnější využití řetězových indexů, neboť meziroční srovnání má vyšší vypovídací schopnost. Při absolutním vyjádření postupujeme takto:

absolutní změna = hodnota v běžném období - hodnota v předchozím období

Budeme-li chtít změnu vyjádřit procentuálně, což jsme ohodnotili jako přehlednější, postupujeme podle následujícího vzorce:

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

Tyto vzorce také použijeme při propočtu v rámci MS Excel.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Vypočítejte horizontální a vertikální analýzu základních účetních výkazů pro společnost, která je stanovena jako základ pro sestavování finančního plánu v rámci tutoriálů. Vyhodnoťte na základě vypočítaných výsledků aktuální finanční stav společnosti a zamyslete se nad možnostmi dalšího fungování této společnosti. Popřemýšlejte o vazbě výsledků této analýzy na finanční plán podniku.

4.2 Přímá finanční analýza

Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrová analýza), patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy v České republice nejen u akciových společností ale i u ostatních právních forem společností. Do této kategorie patří hodnocení: rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, ukazatelů kapitálového trhu a cash flow.² (Růčková, 2019)



DEFINICE

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Při hodnocení rentability ukazatele poměrují zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů; rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

U poměrových ukazatelů rentability se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy – důraz klademe samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována za výraz ziskovost.

² Na tyto skupiny ukazatelů je zaměřena i následná analýza. Z každé skupiny jsou vybrány nejsledovanější ukazatele. Rentabilita je zastoupena ROE a ROA, zadluženost analýzou kapitálové struktury a debt ratio, likvidita likviditou třetího stupně. Aktivita pak hodnocení obchodně úvěrové politiky (inkaso pohledávek a splácení závazků).

Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), resp. tržby (což je veličina toková). Co lze ještě říci obecně je fakt, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivity dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Jedním z velmi důležitých ukazatelů je rentabilita vlastního kapitálu, která klade důraz na zhodnocení kapitálu investovaného akcionáři. Jde o ukazatel, pomocí kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Co se týče vstupních údajů, pak vlastní kapitál je položkou zcela jednoznačnou a pro kategorii zisku platí stejná pravidla použití, resp. interpretace jako u rentability celkového vloženého kapitálu. Je-li hodnota ukazatele trvale nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť investoři nebudou do takovéto investice vkládat své prostředky. Obecně tedy platí, že by tento ukazatel měl být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů a rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů³ se potom nazývá riziková prémie.

S tím souvisí i další srovnávací kritérium pro rentabilitu vlastního kapitálu a tím je komparace s náklady vlastního kapitálu (r_e), které zjišťujeme za jednotlivé firmy, ale je možné provést srovnání i s náklady vlastního kapitálu za dané odvětví podle OKEČ, resp. CZ-NACE platné od letošního roku pro klasifikace oborových činností. Na základě srovnávání ROE s těmito dvěma veličinami můžeme firmy rozdělit do 4 základních kategorií⁴:

I. kategorie představuje firmy vytvářející ekonomickou přidanou hodnotu a hodnoty jejich rentability vlastního kapitálu jsou vyšší než hodnoty nákladů vlastního kapitálu;

II. kategorie představuje firmy, jejichž ROE sice není vyšší než náklady vlastního kapitálu, ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktiv;

III. kategorie jsou firmy, které mají ROE nižší než výnosnost bezrizikových aktiv, ale stále ještě vykazují kladné ROE;

IV. kategorie představuje firmy, jejichž rentabilita je záporná, resp. mají zápornou hodnotu vlastního kapitálu.

Zařazení firmy do jedné z těchto kategorií už tedy samo o sobě signalizuje úroveň hospodaření firmy. Může nám v rámci externích analýz pomoci rozhodnout o kvalitě firmy. Problém však spočívá v tom, že položka nákladů vlastního kapitálu je velmi diskutabilní a rovněž poměrně obtížně zjistitelnou položkou.

³ Za bezrizikové cenné papíry je možno považovat především státní obligace a státní cenné papíry.

⁴ Metodika Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

Následující tabulka shrnuje základní ukazatele používané v oblasti výpočtu rentability.

Tabulka 6 Základní ukazatele rentability

Název ukazatele	Zkratka	Vzorec
Rentabilita celkového vloženého kapitálu	ROA	$\frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Aktiva celkem}}$
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	$\frac{\text{Čistý výsledek hospodaření}}{\text{Vlastní kapitál}}$
Rentabilita tržeb	ROS	$\frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\Sigma \text{ Tržeb}}$
Rentabilita nákladů	ROC	$\frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\Sigma \text{ Nákladů}}$
Nákladovost		1 – rentabilita tržeb



DEFINICE

Likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. Ukazatele likvidity odhalují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, neboť trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku.

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability. Je tedy potřeba hledat pokud možno vyváženou likviditu, která zaručí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak i schopnost dostát svým závazkům. Pro analýzu byl zvolen ukazatel běžné likvidity. Je však nutné podotknout, že chceme-li získat skutečně objektivní náhled na likviditu podniku, je dobré ji sledovat v delší časové řadě, která umožní lepší chápání situace v podniku. Všechny ukazatele sledované v časové řadě by měly mít stanoven vývojový trend. Co se týče doporučeného trendu, u ukazatelů likvidity dáváme přednost pokud možno stabilní situaci bez razantnější výkyvů, protože tato situace firmu staví do pozitivního světla jak u věřitelů, tak u investorů. Z hlediska interpretace vypočítaných hodnot u ukazatelů likvidity je důležité přihlídnout k tomu, pro kterou cílovou skupinu je analýza zpracovávána. Z hlediska věřitelského bude vhodnější, budou-li hodnoty dosahovat horní hranice pásma, vlastníci by naopak měli přivítat hodnoty blíže spodní

hranici pásma. Z výše uvedených skutečností vyplývá, že z okamžitých hodnot nelze sestavit prognózu likvidity do budoucna. Přínosnější pro analyzovaný podnik je tedy pouze detailní analýza vývoje likvidity daného podniku v kratších časových intervalech.

Následující tabulka shrnuje základní ukazatele hodnotící platební schopnost podniku.

Tabulka 7 Základní ukazatele likvidity

Název ukazatele	Zkratka	Vzorec
Peněžní likvidita	L1	$\frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$
Pohotová likvidita	L2	$\frac{\text{Krátk. finanční majetek} + \text{krátk. pohledávky}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$
Běžná likvidita	L3	$\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$
Čistý pracovní kapitál	NWC	$\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$

DEFINICE



Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Ukazatele zadluženosti vyhodnocují v kontextu s ukazateli rentability efektivnost využívání svěřených finančních prostředků.

V právně pojaté ekonomice u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního anebo naopak jen z kapitálu cizího. Použití výhradně vlastního kapitálu totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání. Faktem ovšem je, že tuto situaci ani zákon nepřipouští, neboť musí existovat určitá výše vlastní kapitálu – zákon ji vyžaduje. Z praktického hlediska je však možné, že za určitých okolností množství použitého cizího kapitálu je natolik velké, že firma není schopna vytvářet zisk a generovaná ztráta zlikviduje objem základního kapitálu. Jedním ze základních problémů finančního řízení podniku je tedy vedle stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba správné skladby zdrojů financování jeho činnosti. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – hovoříme o kapitálové struktuře.

Kapitálová struktura bývá v různých pramenech finančních teorií definována jako struktura dlouhodobého kapitálu, ze kterého je financován dlouhodobý majetek. Kapitálová struktura je řešena dále. Nicméně je nutno poznamenat, že z hlediska kapitálové struktury se má samozřejmě za to, že do kategorie dlouhodobého kapitálu přirozeně patří nejen cenné

papíry, ale také vlastní kapitál a dlouhodobé závazky, z nichž patrně tou nejdůležitější položkou (z hlediska stability zdroje financování) jsou dlouhodobé bankovní úvěry. Pro hodnocení kapitálové struktury je však nejpodstatnější, že hodnotíme poměr mezi vlastními zdroji financování a cizími zdroji financování. Kapitálová struktura má zásadní význam pro kvalitní rozvoj podniku a rovněž podmiňuje jeho zdravý finanční rozvoj. Existují různé pohledy na kapitálovou strukturu podle zainteresovanosti, nicméně nejpodstatnějšími jsou pohledy věřitelů a akcionářů. U věřitelů platí, že riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Jakmile si podnik stále více půjčuje, vzrůstá riziko neplnění závazků a věřitelé by měli od takovéto firmy požadovat vyšší úrokové sazby. Pohled akcionářů je také důležitý, neboť i oni nesou riziko v závislosti na rozsahu dluhového financování. Čím větší je podíl dluhového financování, tím rizikovější jsou akcie. Nicméně je nutno připomenout, že při vhodném poměru cizího a vlastního kapitálu je i zde možno dosáhnout vyšší výnosnosti.

Tabulka 8 Základní ukazatele zadluženosti

Název ukazatele	Zkratka	Vzorec
Debt ratio	DR	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$
Equity ratio	ER	$\frac{\text{Vlastní zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$
Debt/equity ratio	DER	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$
Úrokové krytí	IC	$\frac{\text{Provozní VH}}{\text{Finanční náklady}}$
Maximální úroková míra	MÚM	$\frac{\text{Finanční náklady}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{emitované dluhopisy} + \text{úvěry}}$



DEFINICE

Ukazatele aktivity měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy; jejich rozbor má sloužit k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.

Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu – což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, jejich jednotlivými složkami a také jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Základní ukazatele shrnuje následující tabulka.

Tabulka 9 Základní ukazatele aktivity

Název ukazatele	Zkratka	Vzorec
Obrátka pohledávek	DR	$\frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé pohledávky}}$
Doba obratu pohledávek	DOP	$\frac{365}{\text{obrátky pohledávek}}$
Obrátka závazků	OZ	$\frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$
Doba obratu závazků	DOZ	$\frac{365}{\text{obrátky závazků}}$
Obrátka zásob	OI	$\frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$
Doba obratu zásob	DOI	$\frac{365}{\text{obrátky zásob}}$

Při zpracovávání finanční analýzy je vždy důležitá vazba na cílového uživatele. Každá cílová skupina preferuje jiné ukazatele, resp. jim přiřazuje rozdílnou důležitost. Pořadí ukazatelů z hlediska relevantnosti informací je naznačena v obrázku 11.

Obrázek 27 Pořadí důležitosti informací z přímé finanční analýzy



Manažer při svém rozhodování primárně zajišťuje platební schopnost podniku, která umožňuje dlouhodobou existenci společnosti a zachovává společnost solventní. Rentabilita přináší schopnost zhodnotit svěřené prostředky. Aktivita definuje, zda je ve společnosti vhodně nastavená obchodně úvěrová politika. Zadluženost prezentuje, jaké zdroje financování při řízení společnosti manažer využívá. Všechny skupiny spolu velmi úzce souvisejí. Čím vyšší likviditu bude manažer udržovat, tím méně efektivně umísťuje svěřené prostředky. Čím horší je obchodně úvěrová politika, tím důslednější musí být manažer při zajišťování likvidity.

Věřitel nejprve zjišťuje, zda bude zajištěna kvalitní platební schopnost subjektu, které své prostředky poskytuje. Míra zadluženosti zas udává, jak moc velké riziko je s příslušným subjektem spojeno a jak by měl toto riziko promítnout do ceny za poskytnuté finanční

prostředky. Je-li podnik rentabilní, dává to větší záruku schopnosti manažera pracovat se svěřenými finančními prostředky. Aktivita je v tomto ohledu až druhořadým ukazatelem, neboť otázka obchodně úvěrové politiky je opět záležitostí manažera. Ukazatel pouze naznačuje, zda i oblast inkasa prostředků a placení závazků manažer zvládá.

Vlastník tam, kde je odlišný od manažera, preferuje sledování návratnosti svých prostředků ve smyslu zhodnocení. Proto primárně sleduje rentabilitu, bude-li jeho investice dlouhodobá. Tržní hodnotu akcií bude-li jeho investice mít spekulativní charakter.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Vypočítejte základní ukazatele přímé finanční analýzy pro společnost, která je stanovena jako základ pro sestavování finančního plánu v rámci tutoriálů. Vyhodnoťte na základě vypočítaných výsledků aktuální finanční stav společnosti a zamyslete se nad možnostmi dalšího fungování této společnosti.



SHRNUTÍ KAPITOLY

Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení. Analýza je užitečná pro prověření dat z minulosti, doplnění vypočítané hodnoty podniku při koupi takového podniku, je východiskem pro sestavování finančního plánu

Obecným úkolem u finančních analýz je především posouzení finančního zdraví firmy v několika krocích:

krok 1: rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů

krok 2: podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1

krok 3: hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích

krok 4: návrh na možná opatření a zhodnocení rizik

Z pohledu finančního plánování je potřeba si uvědomit, že kvalitně zhodnocená finanční situace podniku dává dobrý předpoklad pro sestavení realistického finančního plánu. Sestavení podnikatelského plánu bez předchozí finanční analýzy je téměř nereálné. Čím kvalitněji bude zpracovaná finanční analýza, tím kvalitnější budou podklady pro sestavení plánu a tím méně korekcí bude možné očekávat.

OTÁZKY



1. Jaké je postavení finanční analýzy v procesu finančního řízení? Jaká je vazba finanční analýzy a finančního plánování?
2. Jaká existuje vazba horizontální analýzy ve finanční analýze a ve finančním plánování?
3. Které z ukazatelů přímé finanční analýzy jsou nezbytně nutné z hlediska širších cílů fungování podniku?
4. Jaká je vazba ukazatelů likvidity a rentability?
5. Je možné bez zpracované finanční analýzy zpracovat finanční plán? Je zde důležitá velikost podniku?

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Čím kvalitněji bude zpracována finanční analýza, tím kvalitnější budou podklady pro sestavení finančního plánu a tím méně korekcí se dá při realizaci plánu očekávat.
2. Rentabilita měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy.

Vyberte správnou odpověď

3. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje:
 - a) jak je zhodnocován kapitál vložený majiteli podniku
 - b) jak je zhodnocován celkový kapitál
 - c) zda podnik dosahuje adekvátní marže z běžné činnosti podniku
 - d) zda existuje dostatečná kontrola nákladů v podniku
4. Nadměrná výše oběžných aktiv vede ke:
 - a) snižování rentability
 - b) snižování likvidity
 - c) zvyšování zadluženosti
 - d) zrychlení aktivity



ODPOVĚDI

5. ano

6. ne

7. a

8. a

5 INVESTIČNÍ ZÁMĚR A METODY HODNOCENÍ INVESTIC

RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY



V této kapitole jsou definovány investice, které v podnikovém řízení zajišťují schopnost podniku efektivně nakládat se svěřenými prostředky. S problematikou investic jsou spojeny i alternativní náklady, které budou podstatným faktorem při vyjádření současné a čisté současné hodnoty investice. Naučíte se stanovovat jednotlivé toky hotovosti. Investici lze posuzovat i jinými způsoby, proto se kapitola zaměří i na další metody hodnocení investic.

CÍLE KAPITOLY



Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat investici a alternativní náklady,
 - Stanovení toků hotovosti plynoucích z projektu pomocí výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow,
 - Vymezit jednotlivé metody hodnocení investic a vyhodnotit jejich klady a záporny,
 - Po absolvování tutoriálu budete umět aplikovat obsah této kapitoly na vlastní investiční záměr.
-

KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY



Investice, hodnocení investic, alternativní náklady, efektivnost investice, metoda čisté současné hodnoty, metoda vnitřního výnosového procenta, metoda doby splatnosti, metoda indexu ziskovosti.

5.1 Investice a alternativní náklady



DEFINICE

Investici podniku bychom měli vnímat jako vynaložení finančních prostředků, jejichž účelem je zhodnocení peněžních prostředků během delšího časového období v budoucnosti. Investování v podstatě znamená vkládání dočasně volných finančních prostředků do aktiv, která neslouží k přímé spotřebě. Cílem investice by měla být maximalizace užítku investora.

Každá investice je definována třemi základními charakteristikami, kterými jsou: doba splatnosti (likvidita, čas), riziko a výnos. Tyto tři veličiny jsou spolu úzce svázané a to, kterou z nich investor upřednostňuje, je dáno jednak jeho preferencemi. Investor s averzí k riziku bude preferovat minimalizaci rizika na úkor maximalizace výnosu, stejně tak pro investora s krátkodobým investičním horizontem bude důležitější likvidita a kratší doba splatnosti než maximalizace výnosu. Čas a likvidita souvisí s dvěma možnými úhly pohledu. Každopádně koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra a to předdefinovává, jak je s penězi nakládáno. Vždy je tedy důležité, na jakém trhu se investor pohybuje a jaké jsou jeho preference a možnosti a od toho se odvíjejí možné alternativy, které určují alternativní náklad. (Růčková, Roubíčková, 2012).



DEFINICE

Alternativní náklady představují v podstatě hypotetický (implicitní) náklad, který představuje výnos z alternativní investice či investic. Někdy bývá nazýván nákladem obětované či nevyužité příležitosti (opportunity costs), což znamená, že volíme takové zhodnocení, které jsme museli oželeť tím, že jsme zvolili současnou investici.

Alternativní náklady nejsou nikým stanoveny, ale závisí na charakteru investice. Určení alternativních nákladů, jejich kvalifikovaný odhad a predikce představuje těžký úkol, jehož úspěšnost je založena na celé řadě faktorů. Svou roli zde hraje předvídatelnost ekonomického vývoje, disponibilní informace, ale do značné míry i schopnosti manažera či toho, kdo alternativní náklady určuje.

NÁMĚT NA TUTORIÁL

Nastudujte si investiční záměr, který máte nahrán v Moodle, a popřemýšlejte, na základě čeho byly alternativní náklady v tomto investičním záměru stanoveny. Jaké faktory byste při rozhodování o tom, jaké alternativní náklady použít, zohlednili vy?

Kislingerová (2004) uvádí, že z hlediska rozvoje podniku a jeho vnitřní finanční situace lze rozlišovat projekty na rozvojové, obnovovací a regulatorní. Rozvojové projekty jsou charakterizovány tím, že mají zajistit posílení stávající produkční síly podniku a mají ve svém důsledku vést k rozšířené reprodukci. Obnovovací projekty mají zajistit zpravidla technologický pokrok, což znamená, že je zastaralé zařízení společnosti nahrazeno technicky dokonalejším. Regulatorní projekty slouží k přizpůsobení se normám a nepřinášejí primárně pozitivní finanční efekty.

Řada investičních projektů znamená poměrně vysokou vstupní investici, a až po určitém čase přináší například proud hotovostních toků. To je důvod, proč musí vedení podniku každé investiční rozhodnutí velmi důkladně vážit a danou investici správně zhodnotit. Špatné rozhodnutí totiž může vést a zpravidla i vede ke značným finančním ztrátám, které mohou mít za následek i bankrot.

Při stanovování jednotlivých toků hotovosti lze vyjít (dokonce se to doporučuje) z výkazu zisku a ztráty z provozní části a následného vyjádření pro stanovování cash flow. Tuto situaci zachycují dvě následující tabulky.

Tabulka 10 **Vyčíslení cash flow příslušného projektu – část výkazu zisku a ztráty**

<i>Rok</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
<i>Přírůstek tržeb</i>					
<i>Přírůstek provoz. nákladů bez odpisů</i>					
<i>Přírůstek odpisů (účetní odpisy)</i>					
<i>Výnosy z odprodeje využitelných dilů</i>					
<i>Přírůstek provozního VH</i>					
<i>přírůstek daně z příjmů</i>					
<i>Provozní zisk/ztráta po zdanění</i>					

Na základě odhadnutých tržeb odvozujeme další položky. Náklady bez odpisů jsou stanovovány jako průměrný podíl těchto nákladů na celkových tržbách. Odpisy se řídí sazbami pro příslušné odpisové skupiny a pro jednoduchost jsou uvažovány shodné daňové a účetní odpisy, i když tomu tak ve skutečnosti být nemusí. Z těchto položek vyčíslíme provozní výsledek před zdaněním. Od výnosů odečítáme nákladové položky. Vyjdeme z vývoje daňových sazeb a stanovíme předpovědi velikost daňové sazby pro sledované období. Odečtem daně získáme Provozní zisk nebo ztrátu po zdanění.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Ze zadání, které naleznete v Moodle, stanovte toky hotovosti pro plánovaný investiční záměr. Stanovte hospodářský výsledek po zdanění. Z něj pak budete odvozovat konkrétní pohyb peněžních prostředků. V této variantě totiž budeme uvažovat o financování v hotovosti. Projekt bude s vámi vyřešen v rámci 2. tutoriálu.

Tabulka 11 Vyčíslení provozního cash flow příslušného projektu – část výkazu cash flow

Rok	1	2	3	4	5
Provozní zisk/ztráta po zdanění					
Odpisy (daňové odpisy)					
Provozní cash flow					
Diskont					
Diskontované cash flow (DCF)					

Pro vyjádření jednotlivých peněžních toků, které následně doplníme do vzorce pro výpočet čisté současné hodnoty, je použita nepřímá metoda vyjádření cash flow z výsledků hospodaření. K tomuto účelu je sestavena tabulka Tabulka 11. Úprava z tohoto pohledu spočívá v tom, že provozní výsledek hospodaření je upraven o položky, které nevyvolaly pohyb peněžních prostředků. To v tomto případě reprezentují pouze odpisy.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Ze zadání, které naleznete v Moodle, dopočítejte konkrétní toky hotovosti pro plánovaný investiční záměr. Stanovte provozní cash flow a diskontované cash flow. V této variantě totiž budeme uvažovat o financování v hotovosti. Projekt bude s vámi vyřešen v rámci 2. tutoriálu.

Z pohledu investic podniku a jeho investičního záměru souvisí důvody, proč jsou investice realizovány. Podle Synka (2011) k nejčastějším důvodům patří následující. Náhrada nebo výměna je prvním důvodem pro realizaci investice do dlouhodobého majetku. Náhradou se rozumí nevyhnutelná náhrada opotřebovaného majetku z důvodu zachování provozních schopností podniku. Zatímco výměna může být vedena touhou po zdokonalení stávajícího dlouhodobého majetku, které by mělo přinést vyšší výnosy nebo úspory nákladů. Dalším důvodem je expanze podniku. Jde o podporu rozšířených podnikatelských aktivit dlouhodobým majetkem. Tato část je závislá nejen na samotné finanční kondici podniku, ale také na vnějších ekonomických podmínkách a na situaci na trhu. S expanzí také souvisí možnosti diverzifikace, které pomáhají kompenzovat výkyvy ve vývoji poptávky na trhu.

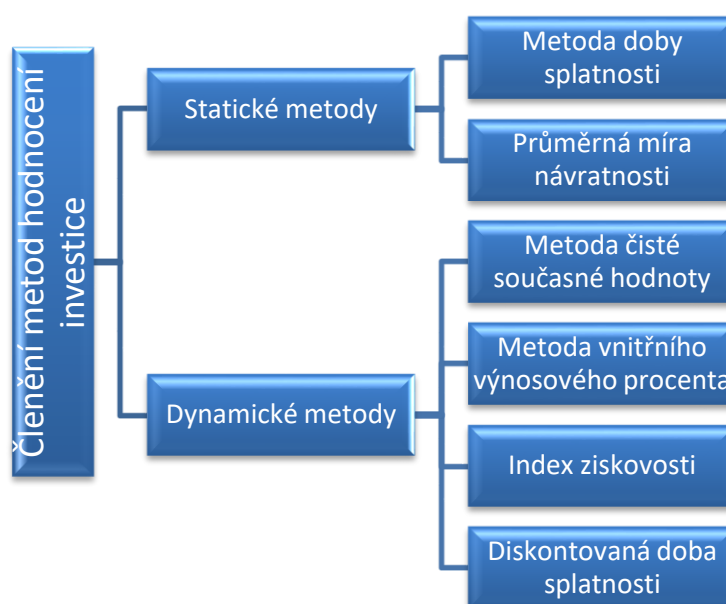
Jak již bylo řečeno, jedná se o poměrně finančně náročnou operaci, neboť se stávající podnikání rozšiřuje o jiný druh podnikatelské činnosti.

V současné době je velký důraz kladen také na výzkum a vývoj, který je realizován podniky. Nejčastějším efektem zavádění změn u společností v důsledku výzkumu a vývoje, který je manažery uváděn, je zvýšení efektivnosti práce, zvýšení produktivity a snížení vstupních nákladů. Úspěšné společnosti však nutně musejí přemýšlet o své pozici v souvislosti z hlediska konkurenceschopnosti. To také znamená, že minimálně část prostředků bude investována do výzkumu a vývoje a na potenciál informačních a komunikačních technologií.

Doposud zmíněné druhy investic vycházely z představy, že další podnikatelská činnost bude díky investicím efektivnější. Nicméně existuje i skupina investic, které lze označit jako mandatorní, což jsou investice, které jsou nutné z hlediska změn v legislativě a nejčastěji bývají navázány na podporu bezpečnosti práce a zdraví zaměstnanců, či na ochranu životního prostředí. Tyto investice tedy nejsou prioritně činěny tak, aby byly vyhodnocovány prostřednictvím hodnocení efektivnosti investice. Níže uvedené metody hodnocení investic jsou totiž koncipovány tak, aby byl vybírán takový projekt, který přináší největší možné pozitivní efekty na základě jeho realizace.

Podle Fotra (1999) je hlavním cílem investičního plánu zvolení optimální varianty investičního záměru při omezených finančních zdrojích. Jako dílčí cíle v souvislosti s investičním plánem uvádí zejména snahu zajistit propojení investic s dlouhodobými finančními cíli podniku, zabezpečení postavení na trhu a zvýšení konkurenceschopnosti podniku, dosažení nejvyšší možné rentability vložených prostředků a zlepšení nynějšího prostředí podniku. To je také důvod, proč se používá většina následujících metod hodnocení investic, které jsou shrnuty v následujícím obrázku č. 28.

Obrázek 28 Členění metod hodnocení investic



5.2 Metoda čisté současné hodnoty

Metoda čisté současné hodnoty (*net present value*) jako jediná vychází zcela z výše uvedených poznatků a principů. Je z akademického hlediska "nejlepší" metodou. Tímto nemáme v úmyslu říct, že všechny ostatní metody nelze k hodnocení investic využít, ale při jejich aplikaci je vždy třeba mít na paměti jejich vlastnosti a případné nedostatky. Pokud je NPV využita manažery, její konstrukce splňuje požadavek na maximalizaci tržní hodnoty firmy⁵. Metoda čisté současné hodnoty pracuje s časovou hodnotou peněz a její konstrukce bere v potaz existenci alternativ, což se odráží v zahrnutí alternativních nákladů. Pracuje se všemi relevantními hotovostními toky v průběhu celé existence zvažovaného projektu nikoli s účetní kategorií zisku. Patří k dynamickým metodám hodnocení efektivnosti investičních projektů.

Pokud budeme uvažovat v čase rozdílně vysoké hotovostní toky (neboli proud hotovostních toků)⁶, které pravděpodobně obdržíme v budoucnu, bude výpočet vypadat takto:

$$NPV = C_0 + \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

$$NPV = C_0 + \sum \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

kde:

NPV ... čistá současná hodnota

$C_{1,2,\dots,n}$... hotovostní tok v roce 1, 2 ...n

C_0 ... hotovostní tok v roce 0 (investiční výdaj - bude zpravidla záporný)

n ... počet let

r ... alternativní náklad

Metoda čisté současné hodnoty říká, že projekt má být přijat tehdy, jestliže je jeho čistá současná hodnota větší než nula. Podmínkou přijetí investičního projektu tedy je, aby diskontované peněžní příjmy převyšovaly kapitálové výdaje. Musí tedy platit kritérium metody čisté současné hodnoty:

$$NPV > 0$$

⁵ Komplexním cílem firmy (zejména korporace) není maximalizace zisku, tržního podílu či tržeb, ale maximalizace její tržní hodnoty a tím maximalizace bohatství vlastníka (akcionáře).

⁶ Toky z investic mají rozdílný charakter a podle toho se bude také lišit využitý vzorec. Počítáme-li s jedním hotovostním tokem v budoucnu, pak budeme počítat NPV jednoduchou. V případě rozdílných očekávaných hotovostních toků půjde o NPV proudu hotovostních toků. Dále ještě rozeznáváme anuitní či perpetuitní hotovostní toky.

PŘÍPADOVÁ STUDIE

Vypočítejte čistou současnou hodnotu plánovaného projektu a zjistěte, která z navrhovaných variant je nejefektivnější při hotovostním způsobu financování. Projekt bude s vámi vyřešen v rámci 2. tutoriálu.

5.3 Metoda vnitřního výnosového procenta

Metoda vnitřního výnosového procenta (*internal rate of return*) je založena na výpočtu určité výnosové míry, která charakterizuje daný projekt. Je to taková výnosová míra, při které se současná hodnota z budoucích očekávaných příjmů z investice rovná nutným kapitálovým výdajům na investici. Stručně řečeno lze říci, že jde o takovou míru, při které se čistá současná hodnota bude rovnat nule. Vzorec pro výpočet IRR je založen na stejných principech jako vzorec pro výpočet NPV s tím rozdílem, že NPV je rovno 0 a výsledkem je v podstatě výpočet diskontní sazby, který však zde představuje vnitřní charakteristiku projektu. (Růčková, Roubíčková, 2012)

$$0 = C_0 + \frac{C_1}{1 + IRR} + \frac{C_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1 + IRR)^n}$$

$$0 = C_0 + \sum \frac{C_n}{(1 + IRR)^n}$$

kde:

IRR ... vnitřní výnosové procento

C_{1,2,...n} ... hotovostní tok v roce 1, 2 ...n

C₀ ... hotovostní tok v roce 0 (investiční výdaj - bude zpravidla záporný)

n ... počet let

Kritérium metody vnitřního je založeno na porovnání vypočteného IRR a alternativních nákladů. Projekt je doporučeno přijmou tehdy, pokud je IRR větší než alternativní náklady. Na rozdíl od metody čisté současné hodnoty tak nejsou tržní podmínky zahrnuty přímo do výpočtu, ale výsledek je s trhem až následně porovnáván. Zjednodušeně by se dalo říci, že uživatel nezahrnuje alternativy do svých kalkulací přímo, ale uvažuje o nich až ex-post.

$$IRR > r$$

Přestože se konstrukce vzorce pro výpočet IRR velmi podobá konstrukci vzorce pro výpočet NPV, na rozdíl od metody NPV je při použití metody IRR nutné sledovat určité skutečnosti. Pokud si totiž uživatel této metody neuvědomí její jistá specifika, může dojít k mylným závěrům. Konstrukcí výpočtu dochází u metody IRR k výpočtu průsečíku s osou X.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Vypočítejte vnitřní výnosové procento plánovaného projektu a zjistěte, která z navržených variant je nejefektivnější při hotovostním způsobu financování. Porovnejte, zda NPV a IRR dává manažerovi stejné informace. Projekt bude s vámi vyřešen v rámci 2. tutoriálu.

5.4 Metoda doby splatnosti a diskontovaná doba splatnosti

Metoda doby splatnosti (*payback period*) je velmi pravděpodobně v praxi nejčastěji využívanou metodou. Je tomu tak pro její jednoduchost a nekomplikovanost. Stanoviska této metody jsou jasná a pochopitelná a lze jim porozumět bez dalšího studia. Kritérium metody doby splatnosti může být formulováno dvěma způsoby. Buďto je určeno kritériální datum, do kterého požaduje firma navrácení investovaných prostředků (manažeri si mohou například stanovit, že veškeré projekty budou splatné do 5 let) a v rámci tohoto kritéria může být zvolen kterýkoli projekt, nebo je vybírán projekt s nejkratší dobou splatnosti. Podle Synka et al. (2011) má však metoda doby splatnosti několik nedostatků. Nejenže nepočítá s následnými výnosy po době splacení a časovým rozlišením v průběhu splácení, ale také nepracuje s časovou hodnotou peněz.

Diskontovaná metoda doby splatnosti (DPBP) spočívá v úpravě jednotlivých hotovostních toků diskontováním alternativními náklady. To jinými slovy znamená, že jsou jednotlivé hotovostní toky přepočteny na jejich současnou hodnotu. A teprve následně dojde k využití kritérií metody doby splatnosti. Metoda DPBP bere v potaz časovou hodnotu peněz, diskontuje alternativními náklady, stále nebere v úvahu hotovostní toky přicházející po kritériálním datu. Metoda DPBP je pokročilejší a má daleko méně nedostatků než prostá metoda PBP. Ale ani zde nelze hovořit o maximalizaci tržní hodnoty firmy. Tuto metodu lze doporučit tehdy, pokud hodnotitel z jakéhokoli důvodu požaduje znalost nutného investičního horizontu. Ale i tak je vždy dobré zvážit, zda se zvažované projekty po době splatnosti zásadním způsobem neliší. (Růčková, Roubíčková, 2012)

PŘÍPADOVÁ STUDIE

Vypočítejte dobu splatnosti a diskontovanou dobu splatnosti plánovaného projektu a zjistěte, která z navrhovaných variant má nejkratší dobu splatnosti při hotovostním způsobu financování. Znovu posuďte, zda využití většího počtu metod hodnocení investic vede ke stejným výsledkům. Projekt bude s vámi vyřešen v rámci 2. tutoriálu

5.5 Metoda indexu ziskovosti

Metoda indexu ziskovosti neboli rentability (*profitability index – PI*) je stejně tak jako dvě předcházející metody poměrně často využívána k posuzování investičních záměrů. Index ziskovosti představuje poměr mezi současnou hodnotou budoucích hotovostních toků z projektu a vstupní investicí. Jedná se tedy o dynamickou metodu, kterou lze bez jakýchkoli výhrad doporučit k posouzení nezávislého investičního záměru. Vztah je popsán následující rovnicí:

$$\text{index ziskovosti} = \frac{PV \text{ hotovostních toků z projektu}}{|C_0|}$$

kde:

PV ... současná hodnota

C_0 ... hotovostní tok v roce 0 (investiční výdaj - bude zpravidla záporný a proto je v tomto případě v absolutní hodnotě)

Kritérium metody indexu rentability zní přijmout projekt, pokud bude PI větší než jedna, tedy:

$$PI > 1$$

Díky zapojení současné hodnoty (PV) do výpočtu, vychází stejně jako metoda IRR i metoda PV ze zdánlivě podobných principů jako metoda NPV. Platí, že pokud je NPV větší než 0, bude rovněž PI větší než 1. Potud dávají obě metody stejná doporučení. I zde se však vyskytují určité nedostatky, kterých by si posuzovatel výhodnosti investičního projektu měl být rozhodně vědom.



SAMOSTATNÝ ÚKOL

Vypočítejte si index ziskovosti pro modelový příklad uvedený v Moodle. Porovnejte výsledky s výsledky NPV řešené na tutoriálu a popřemýšlejte za v tomto případě, kdy se jedná o navzájem se vylučující projekty, dávají obě tyto metody stejné výsledky.



SHRNUTÍ KAPITOLY

Investice je obětování dnešní jisté hodnoty ve prospěch budoucí nejisté hodnoty. To také znamená, že při našem rozhodování o investici budou důležitými rozhodovacími faktory čas, výnos a riziko. Tedy na jak dlouho budeme investici plánovat, jak výnosný příslušný projekt má být, aby pokryl riziko spojené s podnikatelskou činností.

Pro správné vyhodnocení projektu je potřeba také správně stanovit toky hotovosti, které jsou spojeny s příslušným projektem, a také alternativní náklady, které plynou z obětovaných příležitostí. Sestavování cash flow v projektu vychází jak z minulých zkušeností, tak i z očekávání, která máme vůči trhu.

Proto, aby byl projekt nejen správně nastaven, ale hlavně správně vyhodnocen z hlediska efektivnosti, je možné využít celou řadu metod hodnocení investic. K nejznámějším patří metoda čisté současné hodnoty, metoda vnitřního výnosového procenta, metoda doby splatnosti či metoda indexu ziskovosti.



OTÁZKY

1. Proč je vhodné pro stanovování jednotlivých toků hotovosti využít formátu výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow?
 2. Kterou z metod hodnocení investic lze použít bez jakýchkoliv úprav a nutnosti sledovat nedostatky? Existuje jednoznačný návod pro správnou volbu metody hodnocení investic?
 3. Proč jsou alternativní náklady náročné na stanovení a jakou roli hrají v systému hodnocení?
 4. Proč je u metody indexu rentability problémem vstupní investice projektu?
 5. Proč je v praxi hojně využívaná metoda doby splatnosti? Přináší tato metoda spolehlivé výsledky pro manažerské rozhodnutí?
-

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Metoda čisté současné hodnoty pracuje s časovou hodnotou peněz a její konstrukce bere v potaz existenci alternativ, což se odráží v zahrnutí alternativních nákladů.
2. Metoda vnitřního výnosového procenta dává za všech okolností stejné výsledky jako metoda čisté současné hodnoty.

Vyberte správnou odpověď

3. Které z uvedených tvrzení není pravdivé? Metoda doby splatnosti (PBP):
 - a) nebere v úvahu načasování hotovostních toků
 - b) nediskontuje
 - c) ignoruje hotovostní toky po kritériálním datu
 - d) upřednostňuje dlouhodobé projekty
4. Koncept časové hodnoty peněz je při finančním rozhodování důležitý, protože:
 - a) uplatňuje požadovaný výnos z investovaného kapitálu
 - b) vyjadřuje, že koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená v budoucnu
 - c) využívá se pro vytvoření jednotné báze k porovnání budoucích hotovostních toků s rozdílnými daty realizace
 - d) všechny výše uvedené důvody jsou relevantní

ODPOVĚDI



1. ano
2. ne
3. d
4. d

6 ZDROJE FINANCOVÁNÍ PROJEKTU



RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole jsou charakterizovány zdroje financování. Pozornost bude primárně zaměřena na dlouhodobé zdroje financování, neboť principiálně se budeme zabývat financováním dlouhodobých projektů a také dostupnost dlouhodobých zdrojů financování může být pro podniky obtížnější a musí být zároveň pečlivěji vážena s ohledem na jejich vliv na efektivní fungování podniku. Vzhledem k aplikaci na investiční projekt bude pozornost věnována zejména úvěrům a leasingu. Okrajově bude zmíněna také možnost financování obligacemi.



CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- charakterizovat dlouhodobé financování
 - třídit finanční zdroje z různých hledisek
 - promítnout zdroj financování do kapitálové i majetkové oblasti
 - charakterizovat výhody a nevýhody jednotlivých zdrojů financování
-



KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Zdroje financování podniku, krátkodobé finanční zdroje, dlouhodobé finanční zdroje, interní zdroje financování, externí zdroje financování, dlouhodobé úvěry, leasing, obligace.

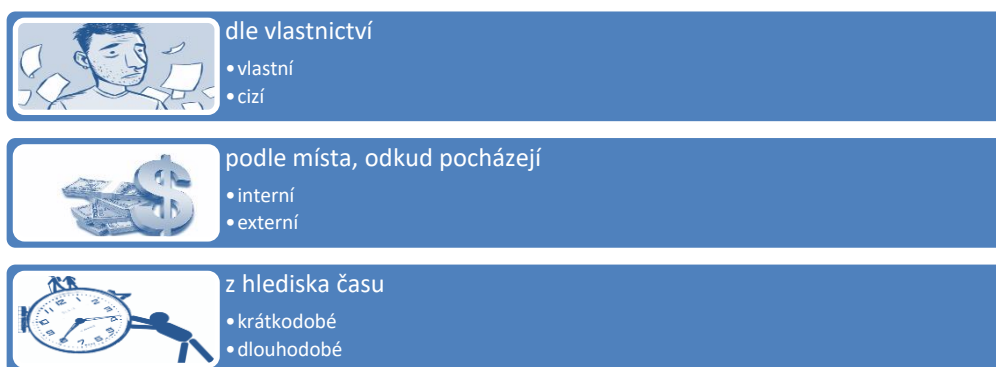
Finanční zdroje jsou jednotlivé zdroje, ze kterých do podniku získáváme prostředky vždy na určité období. Úroveň takto získaných prostředků se v čase velmi výrazně proměňuje. Změny jsou do značné míry závislé na důvodech pro získávání finančních prostředků. Každý podnik však řeší dva elementární problémy spojené se zdroji financování. První problém odkud je možné opatřit zdroje financování a druhý problém je kolik prostředků a za jakých podmínek by měla podnik investovat. Je vhodné si uvědomit, že jinak se bude chovat podnik, který vzniká, a jinak podnik, který hodlá investovat do svého rozvoje. V případě vzniku podniku existuje nutnost shromáždit potřebné množství finančních prostředků, který bude odpovídat nutnému startovnímu kapitálu. Jeho velikost bude do značné míry

ovlivněna oborem podnikání, předpokládaným rozsah podnikatelské činnosti, technickou a technologickou úrovní. Naproti tomu finanční potřeby při rozvoji je dobré zvážit, zda jde o rozvoj spontánní – při něm nám aktivity postupně rostou a finanční zdroje tomu bude aktuálně přizpůsobovat, nebo zda jde o rozvoj plánovaný, kde bude pečlivě vážit s ohledem na náklady pořízení kapitálu, který zdroj financování využijeme. Plánový rozvoj většinou sleduje úsporu provozních nákladů na realizaci produkce a ani zdroje financování by úsporu nákladů neměly příliš narušovat.

6.1 Členění zdrojů financování

Zdroje financování lze členit na základě různých kritérií, přičemž k nejčastějším patří kritéria, která jsou shrnuta v následujícím obrázku.

Obrázek 29 Členění finančních zdrojů



Nejobvyklejší je klasifikace podle vlastníka zdroje na zdroje vlastní a cizí. Vlastní zdroj je možno získávat interně - z vlastní činnosti podniku v podobě zadrženého zisku nebo externě - od subjektů, jejichž zdroje pocházejí odjinud, těmi mohou být například akcionáři, držitelé obligací, banky nebo dodavatelé. Naproti tomu cizí zdroje pocházejí pouze od externích subjektů.

Členění podle jejich splatnosti na dlouhodobé a krátkodobé je podmíněno dobou využitelnosti příslušného zdroje financování. Krátkodobé zdroje financování kryjí zpravidla aktuální nedostatečnost finančních prostředků pro běžný chod podniku. V posledních letech je trend využití vzájemné podpory v rámci holdingového uspořádání v podobě cash pooling. Pomocí cash pooling jsou přemísťovány finanční prostředky od těch, kteří jich mají přebytek, k těm, kteří jej aktuálně potřebují. Akumulace zdrojů na straně jedné způsobuje lepší zhodnocování prostředků a na straně druhé možnost získat zdroje za výhodnějších podmínek v rámci skupiny podniků. Vzhledem k tomu, že podstata předmětu Finanční plánování a rozpočtování je ve strategickém plánování a vytvoření dlouhodobého investičního záměru je i v rámci zdrojů financování podniku pozornost zaměřena na dlouhodobé zdroje financování.

Podnik při tvorbě strategického rozhodnutí stojí před nutností odpovědět na následující otázky (Růčková, Roubíčková, 2012):

- Kolik kapitálu je zapotřebí?
- Kolik by měly pokrýt externí zdroje?
- Měly by být externí zdroje realizovány přímo přes kapitálový trh nebo prostřednictvím finančního zprostředkovatele?
- Jaká má být proporce mezi běžnými, preferenčními akciemi a dlouhodobým dluhem?
- Jaká má být proporce mezi využitým kapitálem a jeho použitím v majetku společnosti?

Manažeři musí zhodnotit vždy veškeré příslušné aspekty a jejich dopady na podnik a jeho tržní hodnotu. Například i skutečnost, že externí zdroje s sebou nesou vyšší právní a transakční náklady nežli zdroje interní, rozhodující je proto nejen cena kapitálu ale rovněž riziko, které je s jeho získáním a užíváním spojeno. A v neposlední řadě je důležitý i fakt, že chybné strategické rozhodnutí má pro podnik dalekosáhlé negativní důsledky.

6.2 Vlastní zdroje

Vlastní zdroje jsou z podstaty jen dlouhodobým zdrojem financování. Většinou v souvislosti s nimi hovoříme o vlastním kapitálu společnosti. Ten se z účetní hlediska členění na základní kapitál, kapitálové fondy a fondy ze zisku, výsledek hospodaření z minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Základním kapitálem rozumíme souhrn peněžní a nepeněžních vkladů společníků v podniku, jehož výše je zapsána v obchodním rejstříku. Kapitálové fondy jsou reprezentovány emisním ážiem či oceňovacími rozdíly z přecenění majetku. Kapitálové také představují vklady společníků peněžní i nepeněžní, které při vkládání nezvyšují základní kapitál podniku (jedná se zejména o vklady společníků s. r. o., které se v takovém případě vedou analyticky). Můžeme zde také účtovat přijaté dary. Fondy tvořené ze zisku představují jednu ze složek vlastního kapitálu obchodní korporace. Jejich účelem je krýt z vlastních zdrojů budoucí potřeby účetní jednotky. Podstata jejich vytváření spočívá v tom, že část disponibilního zisku, tj. zisku po zdanění se nerozdělí ve formě podílů na zisku mezi společníky, ale je převedena na krytí jiných potřeb. Význam těchto fondů spočívá v tom, že účelově předurčují užití zdrojů financování, tyto prostředky nemohou být použity k financování jiných než definovaných účelů, nesmí být například rozděleny na dividendách (pokud to samozřejmě neodpovídá definovanému účelu). Výsledek hospodaření je pro vlastníky podniku jeden z nejdůležitějších ukazatelů, které jsou sledovány a průběžně vyhodnocovány. Výsledek hospodaření je výsledkem souměření výnosů a nákladů na základě rozdílu. Kladný rozdíl představuje účetní zisk, záporný rozdíl představuje účetní ztrátu. Pracujeme s výsledkem hospodaření za běžné účetní období a výsledek hospodaření za minulé období. O výsledku hospodaření a jeho použití musí rozhodnout orgán dle zákona o obchodních

korporacích. Pokud rozhodne o nerozdělení výsledku hospodaření, pracujeme s nerozděleným nebo taky zadržným ziskem. Pomocí něj jsou navyšovány podnikové rezervy. Základní nevýhodou tohoto typu financování je jeho nestabilita. Objem takto zadržného VH se může proměňovat.

Budeme-li primárně hovořit o základním kapitálu, lze jen navyšovat dvojitým způsobem. V případě externího nebo také efektivního zvýšení základního kapitálu, kdy společnost reálně získává nové vlastní zdroje, společnosti jako důvod často uvádí získání nových vlastních zdrojů popř. posílení vlastních zdrojů, posílení kapitálové přiměřenosti. Externí navýšení může mít vliv na vlastnická práva stávajících akcionářů a také na prodejnost emitovaných akcií. Naproti tomu interní nebo také nominální zvýšení základního kapitálu bývá obecným důvodem posílení důvěryhodnosti společnosti v obchodních vztazích, resp. posílení garanční funkce základního kapitálu, k němuž dochází při každém zvýšení základního kapitálu z vlastních zdrojů. Interní navýšení může mít vliv na dividendový výnos, cenu akcií a preference akcionáře – investora.

Rozhodování o tom, zda použít interní nebo externí zdroj financování je založeno na dvou rozhodnutích. První rozhodnutí je spojena se zachováním či změnou dividendové politiky společnosti, přičemž dividendovou politiku nelze považovat za fixní. Druhé rozhodnutí je spojeno s rozhodováním o výši právních a transakčních nákladů u externích zdrojů financování. Benefitem externího financování je možnost získání větší sumy, přičemž náklady z externího financování zpravidla klesají s množstvím získaného kapitálu.

SAMOSTATNÝ ÚKOL



Vyhodnořte, jak je na tom modelová akciová společnost z hlediska vlastního kapitálu. Posuďte možnost financování projektu z vlastních zdrojů. Vezměte v úvahu velikost zadržného zisku, velikost finančního majetku a také dividendovou politiku společnosti. Posuďte, zda by v tomto případě vlastní zdroje představovaly dražší zdroj financování.

6.3 Cizí zdroje

DEFINICE



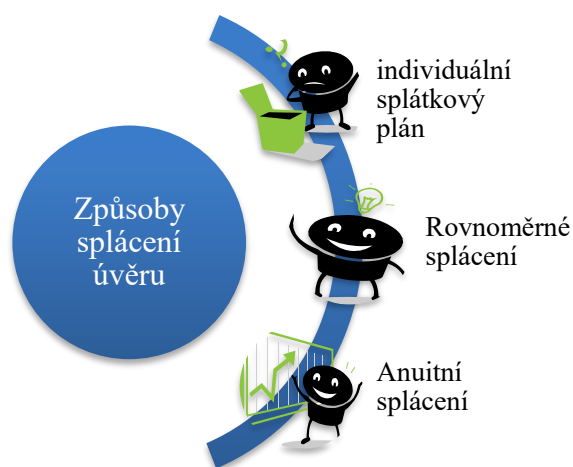
Cizí zdroje mohou být, na rozdíl od vlastních, jak dlouhodobé tak krátkodobé. V bilanci (rozvaze) jsou označovány jako závazky, neboť se jedná o prostředky, které si podnik vypůjčil a zavázal se je podle určitých předem stanovených podmínek vrátit. Existuje celá řada dlouhodobých dlužnických nástrojů, mezi jinými například: dlouhodobé úvěry, obligace, leasing, atd.

6.3.1 Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobé úvěry jsou zpravidla poskytované bankami a jsou významným zdrojem financování rozvoje podniku. Velikost úvěru a způsob jeho splácení ovlivňují jednak úroky (což je součást finančních nákladů), jednak peněžní toky prostřednictvím splátek úvěru. Klasickým dlouhodobým úvěrem je z pozice podnikového financování investiční úvěr. Investiční úvěr má výhradně účelový charakter a bývá poskytován na překlenutí časového nesouladu mezi tvorbou a potřebou finančních zdrojů na investice či přímo na financování investic do zařízení, budov sloužících k podnikatelské činnosti a technologií. Výše úvěru je dána bonitou klienta a zajištěním. Investiční úvěr bývá zajištěn předmětem investice, pokud to jeho povaha umožňuje, případně kombinací ostatních forem zajištění: směnkou, zástavou nemovitého či movitého majetku, pohledávkami, cennými papíry, vklady, ručitelskými závazky, bankovními zárukami či vinkulací pojistných plnění. V této podkapitole již nebudeme věnovat větší pozornost struktuře úvěrů, byť se jedná o důležitý finanční zdroj. Pro jejich různorodost by bylo nutné rozebrat je detailněji, než kolik prostoru by mohly zaujmout v této publikaci. Proto ke studiu této problematiky doporučujeme využít jinou literaturu.

Celková výše úroků je ovlivněna celou řadou faktorů, z nichž nejdůležitějšími jsou velikost úvěru, úroková sazba, možnost odkladu splátek, doba splácení, způsobem splácení. Zpravidla je úroková sazba tím parametrem, který je závislý na bonitě uchazeče o úvěr. Ostatní faktory jsou zpravidla odvislé od výsledku jednání podniku s bankou – zejména způsob splácení bude vycházet z plánu peněžních toků. Obecně platí, že čím vyšší úvěr a úroková sazba, čím delší bude odklad splátek a doba placení, tím budou při daném způsobu splácení vyšší i úroky. V úvahu přicházejí tři způsoby placení, tak jak naznačuje následující obrázek 30.

Obrázek 30 Možnosti splácení úvěru



Individuální splátkový plán je výsledek jednání firmy s bankou. Součástí jsou velikosti a termíny jednotlivých splátek, které pak určují celkovou velikost úvěru a jeho úrokovou sazbu v jednotlivých letech. Výhodou může být možnost individuální načasování velikosti splátek, možnost dohody nerovnoměrnosti splátek. Na druhou stranu je to také otázka správného řízení cash flow, neboť právě nerovnoměrnost může klást daleko větší nároky na finančního manažera. Rovnoměrné splácení zajistí rovnoměrnost ve velikosti splátky jistiny, nikoliv však v celkově splácené roční částce. Nevýhodou volby této varianty splácení je skutečnost, že je nutné počítat s daleko větším tlakem na cash flow v počátcích placení. Nevýhodou je to zejména v okamžiku realizace projekty, který zpravidla přináší větší tlak na vynakládané prostředky, takže rychlejší splácení může podnik neúměrně zatížit. Navíc budeme-li brát v úvahu časovou hodnotu peněz, tak peníze, které rychle vydáme na splácení úvěru, nemohou posloužit pro rozvoj našeho podniku. Výhodou této varianty může být ale fakt, že celkově splacená částka bude nižší. Při anuitním splácení je úvěr splácen celkovými částkami stejné velikosti v pravidelných termínech, liší se velikost splácené jistiny úvěru a úroků. V případě ročních splátek je možné zjistit výši úroků jako součin dosud nesplacené výše úvěrů a úrokové sazby vyjádřené desetinným číslem. V případě častější frekvence placení, je nutno počítat úroky v efektivní úrokové sazbě za daná období. Ať zvolíte jakoukoliv formu splácení, je potřeba pracovat s rozložením celkové splátky na splátku jistiny a úrok. Důvodem tohoto rozkladu je skutečnost, že daňově uznatelným nákladem je jen velikost úroku, nikoli velikost splátky.

Se změnou zdroje financování se změní efektivnost projektu. Změna v tabulce pro stanovení cash flow oproti financování v hotovosti spočívá v nutnosti zavedení celkové splátky úvěru rozdělené na úroky z úvěru v části výkazu zisku a ztráty a splátky úvěru v části výkazu cash flow.

Tabulka 12 Změněná tabulka pro stanovování cash flow při jiné než hotovostní formě financování

Rok	1	2	3
Přírůstek tržeb			
Provozní náklady bez odpisů			
Přírůstek odpisů (účetní odpisy)			
úroky z úvěru			
Výnosy z odprodeje využitelných dílů			
Přírůstek provozního VH			
přírůstek daně z příjmů			
Provozní zisk/ztráta po zdanění			
Odpisy (daňové odpisy)			
Splátka úvěru			
Celkové cash flow			
Diskont			
Diskontované cash flow (DCF)			

V tabulce jsou bledě modrou barvou vyznačeny řádky, které původně v tabulce pro hotovostní financování chyběly. Řádky cití skutečnost, že úroky z úvěru jsou daňově uznatelným nákladem, zatímco splátky úvěru jsou pouze výdajem, tedy pohybem peněžních prostředků.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Na základě zadání v Moodlu vymezte splátky úvěru a úroky u jednotlivých typů splácení úvěru modelového projektu. Propočtené údaje zohledněte při výpočtu NPV, IRR a doby splatnosti u projektu, který byl již řešen v hotovostní formě financování. Podle výsledků jednotlivých metod hodnocení investic řekněte, za jakých okolností je projekt nejvýhodnější.

6.3.2 Obligace

Dalším cizím dlouhodobým zdrojem jsou například prostředky získané **emisí podnikových obligací** neboli dluhopisů se splatností delší nežli jeden rok. Obligace je nejrozšířenější dlužnický cenný papír, který vyjadřuje dlužnický závazek emitenta vůči vlastníku tohoto dokumentu. Cílem emise obligací je získat peněžní prostředky na delší dobu s jistotou, že věřitel od závazku v jeho průběhu neodstoupí. Emise obligací slouží k získání dodatečných zdrojů pro financování podniku, nebo k financování investic a projektů.

Korporátní (podnikové) dluhopisy vydává určitá společnost za účelem získání kapitálu ke své činnosti (modernizaci, rozšíření, avšak i k odvrácení bankrotu). Mají různou míru rizikovosti, což určuje velikost úroků. Důležitým rysem obligace je, že má obvykle pevně stanovenou dobu splatnosti.

Emisi dluhopisů považuje právní teorie za soukromoprávní úkon, obdobně jako například nabídku úpisu akcií a obecně není důvod k regulaci. Novela zákona o dluhopisech č. 190/2004 Sb. přinesla změny, které mají zefektivnit vydávání dluhopisů a odstranit s tím spojenou administrativní zátěž, aniž by došlo k zásahům do stanovené úrovně ochrany investorů, a to zejména tyto:

- odstranění nutnosti nechat schválit emisní podmínky a jejich změny Českou národní bankou,
- zrušení dohledu České národní banky nad emisemi dluhopisů, k nimž se neuveřejňuje prospekt (tedy tzv. podlimitními, nekótovanými respektive neveřejnými emisemi), a
- zjednodušení úpravy dluhopisového programu.

Zatím poslední novela byla provedena v prosinci roku 2018. Důvodem pro poslední novelu byla snaha odstranit nedostatky ve stávající právní úpravě hypotečních zástavních listů a upravit některé další nedostatky dluhopisového práva, na které upozornila praxe. Dle Ministerstva financí ČR současná nižší atraktivita a nižší konkurenceschopnost ČR v této oblasti souvisí s chybějícími ustanoveními nebo instituty, které jsou v ostatních vyspělých státech obvyklé. To má za následek negativní hodnocení právního rámce pro hypoteční zástavní listy ze strany ratingových agentur. Chybějícími instituty stávajícího dluhopisového práva byly např. agent pro zajištění, monitor krytého bloku nebo nucený správce krytých bloků. Novým institutem jsou rovněž např. povinně konvertibilní dluhopisy. Dalším

důvodem novely zákona je odstranění právní nejistoty současné právní úpravy insolvenčního práva, je-li předmětem řízení o úpadku majetek sloužící ke krytí hypotečních zástavních listů.

Tento způsob financování má jak své výhody, tak i nevýhody. K základním výhodám patří:

- Získání významné sumy finančních prostředků
- Prostředky od anonymních věřitelů
- Majitelé dluhopisů se nepodílí na řízení podniku
- Cena získaného kapitálu je předem stanovena (úrok)
- Úrok je plně odpočitatelnou položkou pro účely daně z příjmu
- V některých případech možnost rychlejšího umořování dluhu

Obligace mají i své nevýhody. K těm nejdůležitějším patří nutnost splnění zákonem stanovených podmínek. Dalším negativem jsou vysoké emisní náklady a náklady na správu emise, které potenciálně představují zátěž na straně nákladů, což znamená, že snižuje výsledek hospodaření. Nutnost pevné splátky zase znamená pečlivé řízení cash flow, tak aby byly pravidelně vypláceny splátky kupóny v čase, který je v emisi plánován. Poslední základní nevýhodou je navýšení finančního rizika. Finanční riziko je spojeno zejména s tím, že dluh z emise není umořován postupně, ale celou dobu zůstává veden v nezměněné částce na straně pasív. To také znamená, že zůstává po celou dobu platnosti emise na straně pasív dluh, který zvyšuje riziko pro všechny další potenciální věřitele.

Při rozhodování o způsobu financování projektu je velmi důležité vnímání rozdílů bankovních úvěrů a obligací. Na rozdíl od úvěru, kdy se většinou jedná o dvoustrannou, obvykle soukromou smlouvu mezi bankou a věřitelem, jsou dluhopisy zpravidla veřejně obchodované. Znamená to, že existuje veřejný trh, kde je možné dluhopisy nakoupit nebo prodat. Informace o dluhopisech jsou veřejné a často standardizované. Je důležité si uvědomit, že obligace se splácejí jednou ročně, úvěr průběžně. Každý z těchto úhlů pohledu může mít své výhody, nicméně je vhodné říci, že pro obligace je tudíž nutné zajistit velmi efektivní využití finančních zdrojů a také prostředky k vyplacení emise v době splatnosti, což může být velmi náročné na schopnost řízení finančních zdrojů. Dalším aspektem je skutečnost, že jednorázové náklady emise bývají zpravidla vyšší než náklady spojené s bankovním úvěrem. Pro bonitní a dostatečně velkou společnost je financování prostřednictvím dluhopisů obvykle nejlevnějším způsobem financování a řeší jím co největší část stálého dlouhodobého dluhu. Bankovní úvěry společnost častěji využívá na vykrývání krátkodobějších výkyvů cash flow.

Z hlediska plánování je poměrně výhodné, aby v podmínkách emise podnikových dluhopisů byla zavedena klauzule, která umožní vyplatit dluhopisy před termínem splatnosti. V některých případech to může znamenat i vyplacení o něco vyšší než je nominální hodnota. Výhodnost však vyplývá především z toho, že klesají-li úrokové sazby u pevně úročených cenných papírů, se vyplatí, je předčasně uplatit a vydat případně novou emisi dluhopisů.



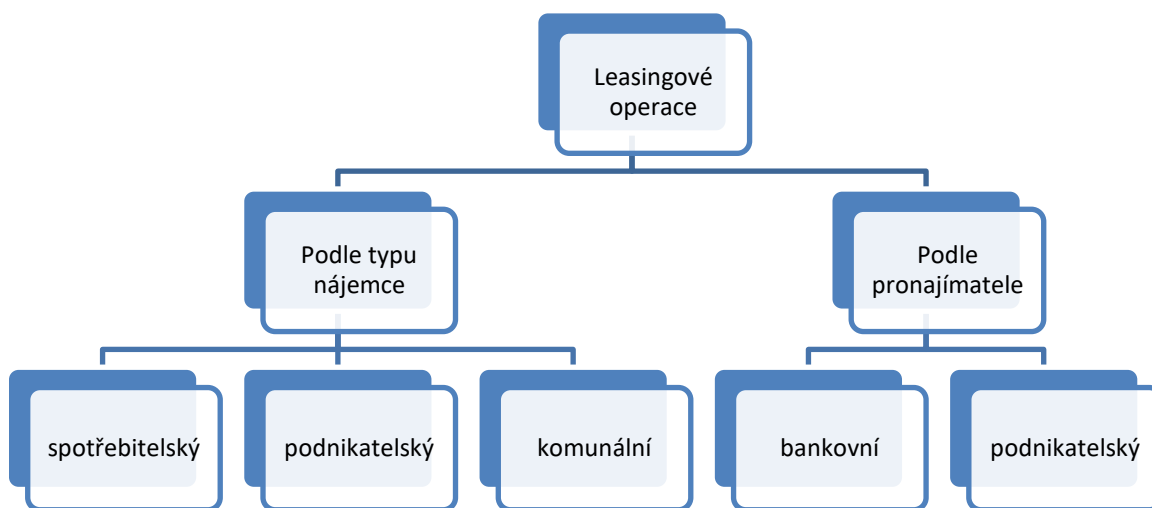
ÚKOL K ZAMYŠLENÍ

Popřemýšlejte, za jakých okolností byste pro financování projektu využili emise obligací? Proč by se podle vašeho názoru nehodila emise obligací pro financování projektu, který je řešen v rámci tutoriálu jako modelový? V čem mohou být případná úskalí emise obligací?

6.3.3 Leasing

Mnohá aktiva, která firma potřebuje ke své činnosti, nemusí být nutně ihned zakoupena, ale mohou být pronajata. Pronájem aktiv za předem sjednané nájemné je označován jako leasing. V této podkapitole bude řeč o leasingu finančním, protože ten je typickým dlouhodobým finančním zdrojem. Je charakteristický tím, že za dobu leasingového vztahu dojde k uhrazení 100% ceny aktiva. V praxi pak bývá využíván systém první zvýšené splátky neboli akontace, která se nejčastěji pohybuje kolem 15 % pořizovací hodnoty aktiva. Může být však nižší i vyšší v závislosti na konkrétních smluvních podmínkách. V následujícím obrázku je vidět členění leasingových operací.

Obrázek 31 Členění leasingových operací



Leasingového kontraktu se účastní minimálně dva subjekty, pronajímatel (*lessor*) a nájemce (*lessee*). Pronajímatel je vlastníkem aktiva, které je předmětem leasingové smlouvy a nájemce je jeho uživatelem. Pronajímatelem může být buďto přímo výrobce daného aktiva nebo leasingová společnost, která odkupuje aktivum od výrobce a dále jej pronajímá.

Leasingový kontrakt mezi pronajímatelem a nájemcem se nazývá leasingem přímým (*direct lease*). Kromě přímého existuje ještě leverage leasing, který je charakteristický účastí třetího subjektu - věřitele. Při leverage leasingu poskytuje pronajímatel - kmenový účastník - zhruba 20-40 % z pořizovací ceny pronajímaného aktiva (kmenový podíl), zbylé prostředky na jeho zakoupení pak dodává věřitel. Věřitelem jsou nejčastěji banky.

Leasing (jak již bylo uvedeno výše) obecně představuje smluvní vztah, prostřednictvím kterého si podnik pronajímá aktivum, které potřebuje ke své činnosti. Proto je také leasing běžně označován jako pronájem. Český právní řád dokonce zná pouze toto označení. Z hlediska ekonomické a věcné podstaty leasingového vztahu je však nutné velmi striktně rozlišovat, o jaký druh leasingového vztahu se jedná.

Je-li účelem dočasné používání předmětu bez přenosu většiny rizik a užitků spojených s vlastnictvím předmětu leasingu a bez jakéhokoliv smluvního nároku na možný přechod vlastnictví předmětu leasingu na nájemce pak se tento leasing nazývá operativní leasing. Je-li účelem dlouhodobé užívání předmětu leasingu s přenosem rozhodující části nebo i všech rizik a užitků spojených s vlastnictvím předmětu leasingu na nájemce a s právem či povinností převodu vlastnictví předmětu leasingu na nájemce za cenu obvykle podstatně nižší než tržní nebo s právem uzavření další leasingové smlouvy za podstatně výhodnějších podmínek. Tento leasing se nazývá finanční leasing. A v neposlední řadě, je-li účelem řízení toku hotovosti /financování/ nájemce, přičemž dodavatelem předmětu leasingu je nájemce, který předmět leasingu obvykle již užívá, všechna rizika zůstávají na nájemci a na konci předmět leasingu přechází zpět na nájemce, tento leasing se nazývá zpětný leasing.

Finanční leasing se využívá k pořízení hmotného investičního majetku (stroje, automobily). Představuje dlouhodobý nezrušitelný pronájem, po jehož skončení přechází vlastnické právo k předmětu leasingu na nájemce. Ten jej získá za odkupní cenu, která je velice nízká. Proto, aby se mohlo jednat o finanční leasing, musí být předmětem kontraktu aktivum, které lze podle § 24 zákona č. 586/1992 Sb., o dani z příjmů odepisovat a délka pronájmu musí přesahovat minimálně 20% stanovené doby odepisování aktiva. Nejméně tedy 3 roky u movitých aktiv a 8 let u nemovitostí. Po ukončení leasingového vztahu má u finančního leasingu nájemce právo na odkup aktiva za zůstatkovou cenu. Tato cenu musí být nižší než zůstatková cena, kterou by mělo aktivum při rovnoměrném odepisování. Po ukončení kontraktu musí bezpodmínečně přejít vlastnictví aktiva na nájemce a ten je povinen je zahrnout do svého majetku.

V podnikatelské praxi bývá zvolen jako forma financování především proto, že je možné takovým způsobem účelněji využít pracovní kapitál a představuje flexibilní nástroj financování. Oblíbenost leasingu spočívá také v tom, že splátky leasingu jsou pro nájemce nákladem, čímž se snižuje daňový základ pro odvod daně. To je však kompenzováno faktem, že nájemce není faktickým vlastníkem leasovaného předmětu, takže si od daňového základu nemůže odečíst odpisy pronajaté komodity. Je však možné konstatovat, že využívání leasingu pozitivně ovlivňuje především likviditu firmy.

Výhodou finančního leasingu z pohledu plánování způsobů financování je snížení nároků na počáteční hotovost, kterou musí nájemce disponovat oproti financování úvěrem nebo z vlastních zdrojů. Rozhodující pro výhodnost či nevýhodnost finančního leasingu je především leasingový koeficient a velikost první mimořádné splátky.

Je nutné si ale také uvědomit, že existují zásadní rozdíly v mezinárodních účetních standardech (IFRS) a v českých účetních standardech (CAS). Jednou z hlavních zásad IFRS je nadřazenost ekonomické podstaty nad právní. Dle této zásady je také pohlíženo na finanční leasing. Přesná kritéria pro klasifikaci leasingu na finanční a ostatní jsou uvedena v IAS 17. Finanční leasing je chápán jako přijatý úvěr a současný nákup majetku. Společnost ve svém účetnictví eviduje přijatý úvěr a vlastní majetek. Ve výkazu zisku a ztráty je obsažen úrokový náklad na přijatý úvěr a odpis majetku. Například lineární odpis majetku a očekávanou dobu životnosti majetku shodnou s dobou trvání leasingu. Mezinárodní účetní standardy požadují, aby nájemce ve své rozvaze předmět nájmu uvedl, normálně odpisoval a proti tomu postavil závazek splacení. Majetek pořizovaný na leasing tedy figuruje v brutto bázi aktiv společnosti, dokud není vyřazen. To je v souladu s požadavkem mezinárodních účetních standardů, aby leasingové transakce byly zaúčtovány a vykázány v souladu s jejich podstatou a finanční skutečností, nikoliv pouze s právní formou. (Růčková, Roubíčková, 2012) Stanovování cash flow v projektu u finančního leasingu při IFRS shrnuje následující tabulka.

Tabulka 13 Stanovování cash flow – úprava pro financování leasingem dle IFRS

Rok	1	2	3
Přírůstek tržeb			
Provozní náklady bez odpisů			
Přírůstek odpisů (účetní odpisy)			
úrok z leasingu			
Výnosy z odprodeje využitelných dílů			
Přírůstek provozního VH			
přírůstek daně z příjmů			
Provozní zisk/ztráta po zdanění			
Odpisy (daňové odpisy)			
Snížení závazku			
Celkové cash flow			
Diskont			
Diskontované cash flow (DCF)			

Dle české účetní legislativy (CAS) je na finanční leasing nahlíženo jako na nájem majetku. Společnost ve svém účetnictví nemá majetek uveden, výkaz zisku a ztráty obsahuje náklady na nájem. Tento náklad je zpravidla lineárně časově rozlišen po dobu trvání leasingu. Z rozdílného zachycení finančního leasingu je zřejmé, že úprava bude mít dopad na výsledek hospodaření. Celkový náklad na finanční leasing za celou dobu jeho trvání je samozřejmě stejný, rozdíl je pouze v dopadu na výsledek během jeho trvání. Je proto nutné

si uvědomit, že se leasingové financování velmi výrazným způsobem projeví také ve výsledcích poměrové analýzy. Firma, která využívá ve zvýšené míře leasingový způsob financování, bude podle českých účetních standardů vykazovat lepší hodnoty ukazatelů, které jsou vázány na celková aktiva. Nejprůkaznější je to u ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu (ROA), který z tohoto pohledu nebude možné považovat za objektivní (přesný) a nebude tedy například možné porovnání společností s odlišným využitím účetních standardů. Je také možné říci, že využívání mezinárodních účetních standardů je výhodnější z hlediska vypovídací schopnosti pro investory. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Tabulka 14 Stanovování cash flow – úprava pro financování leasingem dle CAS

Rok	1	2	3
Přírůstek tržeb			
Provozní náklady bez odpisů			
Přírůstek odpisů (účetní odpisy) náklady z leasingu			
Výnosy z odprodeje využitelných dílů			
Přírůstek provozního VH			
přírůstek daně z příjmů			
Provozní zisk/ztráta po zdanění			
Odpisy (daňové odpisy)			
Rozdíl splátky			
Celkové cash flow			
Diskont			
Diskontované cash flow (DCF)			

Rozdíly z účetního hlediska mezi účetními standardy pro leasing shrnuje následující tabulka.

Tabulka 15 Rozdíly v leasingu mezi účetními standardy

	IFRS	CAS
Klasifikace leasingu	Leasing vychází z ekonomické podstaty vztahu	Leasing vychází z právní formy leasingové smlouvy
Vykazování finančního leasingu	Jako o majetku a jemu odpovídajícím závazku o něm účtuje nájemce	Jako o majetku a jemu odpovídajícím závazku o něm účtuje pronajímatel
Odepisování finančního leasingu	Předmět leasingu odepisuje nájemce	Předmět leasingu odepisuje pronajímatel
Vykazování operativního leasingu	Účtuje se přímo do nákladů bez aktivace předmětu leasingu	Účtuje se přímo do nákladů bez aktivace předmětu leasingu



PŘÍPADOVÁ STUDIE

Na základě zadání v Moodle vymezte splátky leasingu, vypočítejte hodnotu daňově uznatelných nákladů a velikost nákladů příštích období uváděných v rozvaze z akontace. Propočtené údaje zohledněte při výpočtu NPV, IRR a doby splatnosti u projektu, který byl již řešen v hotovostní formě financování. Podle výsledků jednotlivých metod hodnocení investic řekněte, za jakých okolností je projekt nejvýhodnější.



SHRNUTÍ KAPITOLY

Finanční zdroje jsou velmi důležitou součástí rozhodovacího procesu o realizaci investičního projektu. Podnik v zásadě řeší v souvislosti s finančními zdroji dva základní problémy při financování projektu – kolik prostředků bude potřebovat a jak je zajistí. Rozhodovací proces o tom, zda se bude financovat z vlastních nebo cizích zdrojů financování, je do značné míry závislý na nákladech, které jsou s příslušným kapitálem spojeny.

V dlouhém časovém horizontu podniky zpravidla vybírají mezi zadrženým ziskem, úvěry, leasingem a emisí obligací. Rozhodnutí spočívá v tom, jak se vybraný zdroj financování zatíží další fungování podniku. Úvěry jsou vázány na poskytování celé řady informací o podniku a přepokládají dobrou předchozí kondici podniku. Méně informací je spojeno s financováním prostřednictvím finančního leasingu, jehož využití může u některých společností opticky nezatěžovat stranu pasív dluhem. Emise obligací se sice v podmínkách České republiky zjednodušilo, ale je také nutné říct, že emise obligací z hlediska získání příslušného objemu finančních prostředků je nejméně spolehlivá, protože velmi podstatným způsobem vychází ze zavedeného jména společnosti.



OTÁZKY

1. Uveďte základní členění finančních zdrojů a kritéria členění.
 2. Charakterizujte zásadní odlišnosti leasingu a úvěru. Zdůrazněte jejich odlišnost z hlediska finanční struktury v pasívech v rozvaze.
 3. Vymezte rozdíly v účtování finančního leasingu podle IFRS a podle českých účetních pravidel. Jak to ovlivní způsob stanovování toků hotovosti v projektu financovaném leasingem?
 4. Jaké jsou výhody a nevýhody financování projektu obligacemi.
 5. Vymezte rozdíl mezi interním a externím navýšením vlastního kapitálu.
-

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Aktivum pořízené na leasing je podle českých účetních pravidel vedeno v majetku společnosti, která jen používá a je jí také odepisováno.
2. Rovnoměrné splácení zajistí rovnoměrnost ve velikosti splátky jistiny, nikoliv však v celkově splácené roční částce.

Vyberte správnou odpověď

3. Externím vlastním zdrojem jsou prostředky získané:
 - a) emisí obligací
 - b) emisí akcií
 - c) pomocí obchodního úvěru
 - d) vlastní hospodářskou činností podniku (zadržovaný zisk)
4. K dlouhodobým finančním zdrojům **nepatří**:
 - a) financování akciemi
 - b) financování obligacemi
 - c) financování finančním leasingem
 - d) financování dodavatelským úvěrem

ODPOVĚDI



1. ne
2. ano
3. b
4. d

7 METODY FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ



RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole jsou shrnuty metody finančního plánování. Kapitola je koncipována tak, aby byly vysvětleny základní přístupy k finančnímu plánování a vymezeny metody, které budou použitelné v různých typech plánu. Pozornost je zaměřena na metody, které budou využitelné při sestavování plánového výkazu zisku a ztráty a plánové rozvahy.



CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- Definovat finanční plánování a finanční plán,
 - Rozlišit finanční plán z hlediska faktoru času i z hlediska začlenění v procesu finančního řízení,
 - Vymezit široké a úzké cíle definující směřování finančního plánu.
 - Vymezit nejčastější chyby, které se při sestavování finančního plánování dělají.
-



KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Plánování, finanční plánování, východiska finančního plánování, faktor času, plánové cíle, chyby související s finančním plánováním.

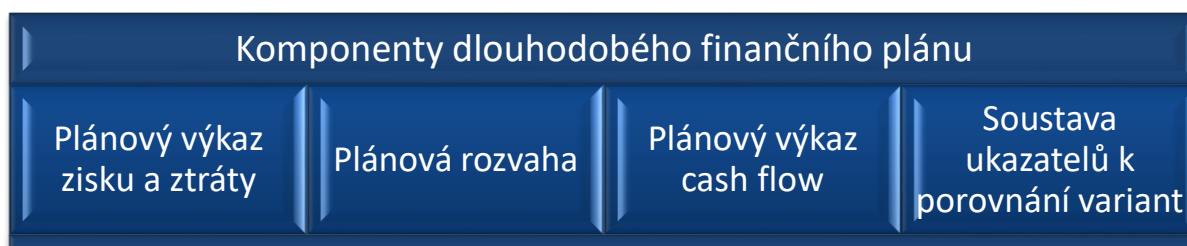
Obrázek 32 Metody finančního plánování



Obrázek 32 shrnuje všechny metody, které se v rámci finančního plánování využívají. Kauzální metody jsou nejběžněji používané metody z hlediska finančního plánování. Nejznámější kauzální metodou je metoda procentního podílu k tržbám vycházející z předpokladu, že hlavním hnacím motorem dynamického rozvoje společnosti je růst tržeb, na základě nichž jsou pak odvozeny ostatní parametry. Není nezbytně nutné, aby to byly právě tržby, nicméně odbyt je zpravidla alfou a omegou celé podnikatelské činnosti.

Statistické metody vycházejí z definice statistických závislostí pomocí regresních funkcí zpracovaných na základě minulého vývoje, přičemž tyto závislosti se pak za případných korekcí (snižování nákladů, resp. vývoj inflace) promítají do budoucích cílů a úkolů. Ekonometrické metody, které jsou založeny na vzájemné interakci skutečně dosažených ekonomických parametrů v podobě statistických veličin a cílových ukazatelů. Simulační metoda je proces modelování předpokládaných parametrů na základě vývoje makro i mikroekonomického prostředí, obvykle v několika variantách, přičemž nejlepší varianta se blíží ke skutečnému vývoji.

Obrázek 33 Komponenty dlouhodobého finančního plánu



V následujícím textu se budeme věnovat dvěma nejzásadnějším a to plánovému výkazu zisku a ztráty a plánové rozvaze. Soustava ukazatelů bude použita ke kontrolnímu mechanismu vhodnosti nastavení plánové rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

7.1 Plánový výkaz zisku a ztráty

7.1.1 Plánové výnosy

Nejdůležitější položkou v **plánovém výkazu zisku a ztráty**, kterou je potřeba v této souvislosti plánovat jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ty tvoří u většiny podniků rozhodující složku výnosů. Ke stanovování budoucí předpokládané velikosti tržeb lze přistupovat buď agregovaně nebo ve větší míře podrobnosti (desagregovaný přístup).

Agregované přístupy určují projekci budoucí výše tržeb jako časové řady jediné položky v jednotlivých plánovaných letech. Ke stanovení tržeb je možno využít:

- Odhady založené na využití zkušeností a znalostí marketingových pracovníků, obchodníků;
- Trendové křivky, jejichž podstatou je extrapolace budoucích tržeb na základě historických údajů o velikosti tržeb z několika minulých let;
- Regresní a korelační analýzu pro stanovení budoucího vývoje tržeb pomocí regresního modelu.

U **trendových křivek** je jedinou nezávislou proměnnou čas, jehož působení je u všech faktorů stejné a ovlivňuje tudíž i tržby. Nevýhodou této metody je to, že předpokládá v budoucnosti stejnou intenzitu a směr působení všech faktorů ovlivňujících tržby tak, jak tomu bylo v minulosti. **Regresní analýza** (lineární či nelineární) předpokládá identifikaci různých faktorů, které ovlivňují velikost tržeb (hrubý domácí produkt, tempo jeho růstu, příjmy domácností, objemy produkce a jejich tempo růstu) Vychází se primárně z časových řad minulých tržeb a prognózy hodnot ovlivňujících faktorů v plánovacím období. Jde o jemnější nástroj než trendové křivky, ale je také náročnější na vstupní data a neodstraňuje už výše zmíněný nedostatek stabilního působení faktorů.

Značnou nevýhodou všech uvedených agregovaných metod je především to, že nerespektují zásadní změny externích faktorů (velikost poptávky na určitých trzích, vznik nových trhů, dopady významných změn na konkurenční prostředí), které mohou prodeje ovlivnit, jednak vlastní strategii podniku v oblasti tržního zaměření produkce, změn výrobového programu, investiční zabezpečení apod.

Je proto lépe použít desagregovaný přístup založený na rozčlenění výrobního programu do určitého počtu komodit, které zpravidla představují klíčové produkty (tedy ty, které se podílejí rozhodujícím způsobem na tržbách), vzhledem k tomu, že jde o strategický plán, je potřeba vybrat užší okruh produktů.

Desagregovaný přístup plánování tržeb je založen na stanovení časových řad:

- Prodejů jednotlivých komodit v plánovacím období (v naturálních jednotkách u jednotlivých produktů, u výrobových skupin ve stálých cenách);
- Dosahovaných prodejních cen na domácím nebo zahraničním trhu v měnách příslušných států;
- Devizových kurzů zahraničních měn.

Očekávaná výše prodeje je samozřejmě ovlivněna také tím, jak segmentujeme podle jednotlivých trhů a také podle rozhodujících odběratelů. Při plánování tržeb je potřeba respektovat cyklický vývoj na trzích, v odvětvích či oborech, ve skupinách zákazníků – cyklický vývoj bude ovlivňovat především prodejní ceny (nejvýraznější cenové kolísání je možno zaznamenat zejména v hutnictví nebo v průmyslu papíru a celulózy). Není tedy možné doporučit předpoklad stálého růstu cen.

Vývoj a výši tržeb ovlivňuje celá řada externích faktorů, je možno je označit za rizikové faktory, které se jen velmi obtížně odhadují a velmi obtížně ovlivňují z pozice firmy. Dosahované prodejní ceny a např. devizové kurzy představují pro firmy klíčová rizika. Pokles

poptávky, neúspěšnost průniku na trh, malá úspěšnost nových výrobků, nedosažení očekávaných prodejních cen – to vše může vést ke značným odchylkám skutečných tržeb od tržeb očekávaných. Výsledkem mohou být finanční potíže, které v krajním případě mohou vést až k bankrotu. Při plánování tržeb je potřeba nabídat k nejzásadnější obezřetnosti a nepodléhat přílišnému optimismu.

Další provozní výnosy: tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku – tato položka má váhu u podniků procházejících restrukturalizací a odprodávající určité složky majetku, které jsou nadbytečné, málo využívané nebo nejsou v souladu s marketingovou strategií podniku; zúčtování rezerv do provozních výnosů v případě, že firma vytváří rezervy na generální opravy určitých výrobních zařízení.

PŘÍPADOVÁ STUDIE



Sestavte plán výnosů dle zadání v Moodle. Jednotlivé položky při různých metodách sestavení zdůvodněte a uveďte faktory, které mohou jejich velikost ovlivňovat. Řekněte, která z metod je podle vašeho názoru nejpřesnější a proč. Případová studie je řešena na 4. tutoriálu.

7.1.2 Plán nákladů

Stejně jako se plánovaly výnosové položky agregovanými či desagregovanými postupy budou se plánovat i výnosy. U nákladů je potřeba respektovat specifické rysy jednotlivých položek. Nejčastější metodou, která se při strategickém plánování využívá, je metoda stanovení nákladů v relaci k tržbám.

Tato metoda slouží jako příklad agregovaného přístupu ke stanovení jednotlivých skupin nákladů. Z tohoto pohledu se tímto způsobem plánují především spotřeba materiálu a energie, služeb, náklady osobní, odpisy, další provozní náklady a finanční náklady. Základem této metody je relace jednotlivých nákladových položek k tržbám vyjádřená podílem. Jestliže odhadneme budoucí hodnoty. To procentní vyjádření je někdy hodně zavádějící, ačkoliv se procento téměř nezmění, může a pravděpodobně znamená to i korunovou změnu. Vždycky přemýšlet také o tom, v jaké fázi cyklu svého života i ekonomického cyklu se společnost nachází.

Výše uvedený postup stanovení plánu je možno považovat za výchozí hrubý odhad, který bude vyžadovat zpřesnění. Nevýhodou tohoto přístup je, že je založen spíše na extrapolaci minulých trendů než na explicitním respektování takových faktorů jako je:

- současný stupeň využití výrobních kapacit a její budoucí vývoj;

- struktura nákladů podniku – podíl přímých variabilních nákladů (závislých na objemu produkce) a nepřímých fixních nákladů (náklady režijního charakteru, nezávislé na změně objemu produkce);
- vývoj nákupních cen surovin, materiálů, energií, polotovarů, komponent, služeb;
- vývoj velikosti průměrných mezd, které se mohou odchylovat od vývoje prodejních cen produktů zobrazených v růstu tržeb;
- další složky finančního plánu, které tvoří složky výrobní strategie – změna struktury výrobního programu s dopady na náklady, inovace technologií spojená s obnovou výrobně technické základny, způsob financování rozvoje podniku – v případě růstu úvěrového zatížení dojde k nárůstu nákladových úroků.

Jinou metodou je individuální stanovení jednotlivých plánovaných položek nákladů. Při stanovování budoucí **potřeby materiálu** je třeba rozlišovat potřebu přímého a nepřímého (režijního) materiálu. Přímý materiál představuje potřebu základních materiálů, surovin, polotovarů a komponentů, jejichž spotřeba je přímo úměrná objemu produkce a stupni využití výrobních kapacit (jde o proporcionální, variabilní náklady). Vzhledem k tomu, že potřeba přímého materiálu je přímo závislá na normách spotřeby a na nákupních cenách, je třeba:

- respektovat vliv případných změn technologie, resp. racionalizace výrobních procesů v plánovacím období na velikost norem spotřeby;
- prognózovat vývoj nákupních cen přímých materiálů, resp. devizových kurzů při nákupu materiálů ze zahraničí.

Je nutné si také uvědomit, že budeme-li uvádět normy spotřeby a produkce ve stálých cenách je stanovenou výši potřeby přímého materiálu převést na běžné ceny vynásobením indexem růstu nákupních cen.

Plánovanou výši potřeby ostatního materiálu převážně režijního charakteru (pomocné materiály – čisticí prostředky, balící materiál, chemikálie, barvy apod.) stanovujeme přímo podle jednotlivých položek v hodnotovém vyjádření. Zde se vychází z odborných odhadů založených na vyhodnocení vývoje minulé spotřeby, posouzení cenového vývoje a na zvažování vlivu změn faktorů v plánovacím období.

Očekávaná spotřeba energie stanovíme obdobným způsobem jako potřebu materiálu. U přímé energie stanovíme její potřebu opět pomocí norem spotřeby, objemu produkce a příslušných nákupních cen energií. U režijní spotřeby energie odhad v celku podle jednotlivých položek v hodnotovém vyjádření.

Další významnou položkou jsou **služby**. Do této kategorie jsou zařazeny zejména opravy a udržování, přepravné, spoje, cestovné, pojistné a jiné položky. Budoucí velikost je možno posoudit podle nákladů minulosti, na odhadu vývoje cen, na rozsahu aktivit podniku, které mají vliv na velikost této položky. Vliv může mít i zvolená strategie podniku týkající se vyčleňování (outsourcing) či začleňování. Budeme-li hovořit o moderních tendencích, pak v současnosti je tendence vyčleňování z aktivit zajišťovaných firmou a jejich přesunutí na externí organizace. Dojde sice k nárůstu nákladů na služby, ale zároveň

k úspoře jiných nákladových položek (spotřeba materiálu, energie, osobních nákladů a odpisů). Velikost služeb může ovlivnit i způsob financování investičního programu podniku. Pokud se na něm bude významnou měrou podílet finanční leasing, pak se na úkor odpisů objeví leasingové nájemné, tvořící jednu ze složek služeb. Významnější změny v rozsahu pojistného krytí majetku společnosti, resp. pojištění určitých rizik může vést k nárůstu pojistného.

Významnou součástí plánových nákladů jsou osobní náklady. **Osobní náklady** tvoří souhrn mezd, nákladů na zdravotní pojištění a sociální zabezpečení, odměn orgánů společnosti a ostatních osobních nákladů. Určení mezd je odlišné podle toho, zda se jedná o mzdy přímé nebo nepřímé (režijní) mzdy. U přímých mezd postupujeme stejně jako u přímého materiálu a energie. Jde o součin objemu produkce jednotlivých komodit, pracovníků a průměrné hodinové mzdy. Velikost režijních mezd určíme jako součin předpokládaného počtu pracovníků a průměrné velikosti jejich roční mzdy. Odměny orgánů společnosti je třeba pouze odhadnout a stejně budeme postupovat i u ostatních osobních nákladů. Nezbytnou součástí osobních nákladů jsou náklady na sociální a zdravotní pojištění. Náklady na zdravotní pojištění a sociální zabezpečení stanovíme v souladu s příslušnými zákony jako pevný podíl z celkových mezd. Zdravotní pojištění je celkem 13,5 % ze mzdy, z toho jednu třetinu platí zaměstnanec a zbytek zaměstnavatel. Sociální pojištění je celkem 31,5 % ze mzdy, z toho 6,5 % platí zaměstnanec, zbytek zaměstnavatel. Platba sociálního a zdravotního pojištění je celkem významná částka, tyto daně platí nejen zaměstnanec, ale i zaměstnavatel, který odvádí celkem 34 % z vyplácené mzdy navíc státu za každého zaměstnance.

Vývoj osobních nákladů ovlivní i takové faktory jako změny technologií (menší nároky na lidskou práci), změny organizačního uspořádání (úspora režijních pracovníků) nebo vyčleňování určitých aktivit mimo podnik (celková úspora mzdových nákladů). Svou váhu bude mít i mzdová politika firmy (vyjednávací síla odborů či vývoj inflace). Všechny tyto faktory je potřeba vzít v úvahu také při plánování.

Odpisy dlouhodobého majetku hrají v nákladové položce některých firem významnou roli. Budoucí výše závisí na:

- vyřazování či odprodeji existujícího dlouhodobého majetku – vede k poklesu odpisů;
- investiční program firmy (investice do dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku) – vede k růstu odpisů;
- způsob financování investičního programu podniku – v případě značného využití finančního leasingu dojde k nárůstu nákladů na služby na úkor odpisů; financujeme-li z dlouhodobého bankovního úvěru či emisí dluhopisů, je třeba upozornit na to, že úroky až do doby uvedení příslušného dlouhodobého majetku do užívání tvoří součást vstupní ceny tohoto majetku a ovlivní tudíž i velikost odpisů.

Odpisy účetní jsou zahrnovány do nákladů ve výkazu zisku a ztráty a jejich stanovení vychází z odpisových plánů, které respektují intenzitu využití jednotlivých složek dlouhodobého majetku a tím také jejich očekávanou životnost. Kromě účetních odpisů musíme

brát v úvahu také daňové odpisy, které jsou dány zákonem o dani z příjmů – pět odpisových skupin s různou dobou odepisování, přičemž podniku může zvolit odepisování lineární (rovnoměrné) nebo zrychlené. Rovnoměrné odepisování – jednotlivým odpisovým skupinám majetku jsou přiřazeny pevné odpisové sazby, které se liší pro první rok (přibližně poloviční) a pro další roky odepisování. Výše odpisů se stanoví jako součin vstupní ceny a příslušné odpisové sazby dělené 100. V případě technického zhodnocení dlouhodobého majetku (přístavba, rekonstrukce, generální oprava stroje, zabudování klimatizace do auta apod. dražší než 40.000,- v jednom kalendářním roce) se zvyšuje hodnota dlouhodobého majetku a odpisy provádíte ze zvýšené ceny.

Finanční náklady budou záviset na způsobu financování investičního programu. Při navýšení akciového kapitálu formou emise akcií je třeba zvažovat emisní náklady, které v závislosti na velikosti emise obvykle činí několik procent hrubého výnosu z emise. Při využití dlouhodobých bankovních úvěrů bude významné především úrokové zatížení. Jejich velikost je možné stanovit na základě splátkových kalendářů jednotlivých úvěrů – obvykle se vychází z anuitní formy splácení (viz dříve). Odhad úroků z běžných bankovních úvěrů lze založit na odhadu průměrné velikosti úvěrů a odhadu očekávaných úrokových sazeb. U využití dluhopisů je nutné zvažovat jak výši nákladových úroků vyplývající z velikosti emise a úrokové sazby, tak i emisní náklady, které jsou obvykle nižší než u emisí akcií.

Rozdíl plánovaných výnosů a nákladů v jednotlivých letech plánovacího období tvoří hospodářský výsledek před zdaněním pro sledování hospodářského výsledku po zdanění je potřeba stanovit daň z příjmu v jednotlivých letech. Velikost daně je závislá na: výši daňového základu a na velikosti sazby daně z příjmu. Ke stanovení základu daně z příjmu lze dospět korekcí zisku před zdaněním o položky přičitatelné, které budou zisk zvyšovat, a o položky odečitatelné, které budou zisk snižovat.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

V rámci tutoriálu sestavte plán nákladů a plán zisku dle zadání příkladu v Moodle. Jednotlivé položky konkrétně stanovte, ale zároveň odůvodněte nastavení těchto položek. Zároveň stanovte úroveň výsledku hospodaření a odvodte očekávanou rentabilitu tržeb. Případová studie je řešena na 4. tutoriálu

7.2 Plánová rozvaha

Plánová rozvaha představuje vývoj majetku i zdrojů financování. K plánu aktiv a pasív lze dospět buď uplatněním jednodušších přístupů, jejichž výsledkem jsou hrubší odhady aktiv a pasív v jednotlivých letech plánovacího období nebo užitím složitějších metod vedoucích k přesnějšímu stanovení jednotlivých položek plánové rozvahy. Postupy stanovení

se do značné míry liší podle toho, zda je možné odvodit jejich hodnoty od plánu tržeb či zda je potřeba zvolit jiný postup. Určité položky aktiv a pasív rozvahy ovlivňuje do značné míry vývoj tržeb. Jestliže rostou tržby, pak obvykle porostou i:

- Zásoby s ohledem k nutnosti větších zásob materiálu, nedokončené výroby i výrobků;
- Pohledávky při nezměněné platební morálce odběratelů;
- Určité složky krátkodobých závazků (především závazky z obchodního styku vzhledem k vyšším nákupům surovin, materiálu a energie, vyšším nákladům na služby; závazky vůči zaměstnancům apod.);
- Finanční majetek vzhledem k zachování likvidity při růstu krátkodobých závazků;
- Dlouhodobý hmotný majetek rozšiřující výrobní kapacity nezbytné pro dosažení produkce.

Pro plánování těchto položek existuje celá řada metod, z nichž nejvýznamnější jsou metody využívané již při plánovaném výkazu zisku a ztráty, tedy metoda procentních poměrů k tržbám a regresní metoda, a dále metoda ukazatelů obratu. Společným rysem jsou očekávané tržby v jednotlivých letech. Odlišnosti tří výše uvedených metod vyplývají z rozdílu povahy vztahu mezi danými položkami a tržbami. Z hlediska výpočetní náročnosti patří **metoda procentních poměrů k tržbám** a **metoda ukazatelů obratu** k metodám jednoduchým a **regresní metoda** předpokládá využití výpočetní techniky.

Metoda procentuálního podílu na tržbách je pravděpodobně nejpoužívanější metodou. Je však zároveň metodou nejkontroverznější, protože předpokládá, že existuje princip stále poměru mezi položkami rozvahy a položkou tržeb. Tato metoda nepřipouští vnější proměnlivost podmínek a předpokládá, že zohlednění vnějších podmínek v tržbách je dostatečnou zárukou vhodného použití v rozvaze. Když však provedete zpětně analýzu u vybrané společnosti v delším časovém horizontu, zjistíte, že poměr nezůstává zachován. Její použití je tedy podle mého názoru jen návodné a manažer by měl přizpůsobit jednotlivé položky očekávaným změnám.

Na základě nedostatků metody procentního podílu k tržbám se metoda regresní analýzy jeví jako daleko přesnější, neboť se neváže na pevný procentní podíl, ale pracuje s poměrem proměnlivým. Tržby jsou v tomto ohledu nezávisle proměnná a plánové položky rozvahy jsou závisle proměnnou veličinou. Tato metoda je však závislá na počtu pozorování. Čím delší bude časová řada pozorování, tím lepší a spolehlivější jsou výsledky z této metody plynoucí.

Metodu ukazatelů obratu lze využít pro tvorbu plánové rozvahy a preferuje využití u těch položek, které mají úzký vztah k položce tržeb. Předpokládá se využití zejména u finančního majetku, pohledávek, závazků a zásob. Ukazatele obratu vychází z podílu tržeb a stavu jednotlivých položek rozvahy. I tato metoda je závislá na sestavení dostatečně dlouhé

časové řady, aby z ní bylo možné odvozovat základní vztahy. Tato metoda také může vycházet z porovnání s oborovými hodnotami a měla by být v souladu s cíli v oblasti řízení zásob, pohledávek a závazků.



PŘÍPADOVÁ STUDIE

V rámci tutoriálu sestavte plánovou rozvahu modelového podniku. Jednotlivé položky konkrétně stanovte, ale zároveň odůvodněte nastavení těchto položek. Přemýšlejte, kterou z metod byste použili při sestavování plánové rozvahy. Svůj výběr zdůvodněte. Případová studie je řešena na 4. tutoriálu.



SHRNUTÍ KAPITOLY

V rámci finančního plánování se používají kauzální, statistické, ekonometrické a simulační metody. Nejčastější však je kombinace výše uvedených metod. Vychází se zpravidla z kauzálních metod, z nichž nejdůležitější je metoda procentního podílu k tržbám. Všechny položky, které s tržbami bezprostředně souvisejí, vycházejí z předchozího příčinného vztahu a zároveň využívají expertních zkušeností manažera.

Nejčastěji sestavovanými finančními plány jsou plánový výkaz zisku a ztráty a na něj navazující plánová rozvaha. Při plánování výnosů se využívají metody extrapolace, trendové křivky a regresní či korelační analýza. Primárně se vychází z časových řad minulých tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. Matematické metody jsou na délce časových řad přímo závislé. Plán nákladů využívá metodu procentního podílu na tržbách. Výsledný výsledek hospodaření pak logicky vyplývá z rozdílu mezi plánovanými výnosy a plánovanými náklady. Plánová rozvaha využívá metodu procentního podílu k tržbám, regresní analýzu a metodu plánových ukazatelů obratu.



OTÁZKY

1. Vymezte metody finančního plánování a zdůvodněte výhodnost a nevýhodnost jejich použití.
 2. Vymezte nejčastěji používané metody při plánování rozvahy a vyjmenujte výhody a nevýhody jednotlivých metod.
 3. Na co je potřeba dbát při plánování výnosů u konkrétního podniku?
 4. Rozlište mezi agregovaným a desagregovaným přístupem k finančnímu plánování a řekněte, který z přístupů považujete za vhodnější a proč.
-

KONTROLNÍ OTÁZKA



Odpovězte Ano či ne

1. Značnou nevýhodou agregovaných metod plánování rozvahy a výkazu zisku a ztráty je především to, že nerespektují zásadní změny externích faktorů (velikost poptávky na určitých trzích, vznik nových trhů, dopady významných změn na konkurenční prostředí), které mohou prodeje ovlivnit.
2. Při plánování tržeb není potřeba respektovat cyklický vývoj na trzích, v odvětvích či oborech, ve skupinách zákazníků.

Vyberte správnou odpověď

3. Nejznámější metodou plánování je metoda procentního podílu k tržbám vycházející z předpokladu, že hlavním hnacím motorem dynamického rozvoje společnosti je růst tržeb, na základě nichž jsou pak odvozeny ostatní parametry. Tato metoda patří do kategorie:
 - a) Kauzálních metod
 - b) Statistických metod
 - c) Ekonometrických metod
 - d) Simulačních metod
4. Tato skupina metod je založena na vzájemné interakci skutečně dosažených ekonomických parametrů v podobě statistických veličin a cílových ukazatelů. Definice je charakteristická pro:
 - a) Kauzální metody
 - b) Statistické metody
 - c) Ekonometrické metody
 - d) Simulační metody

ODPOVĚDI



1. ano
 2. ne
 3. a
 4. b
-

LITERATURA

1. FOTR, J., 1999. *Strategické finanční plánování*. Praha: Grada Publishing.
2. GRANT, R. M., 2002. *Contemporary Strategy Analysis: Concepts, Techniques, Applications*. Oxford: Blackwell Publishing.
3. GRÜNWARD, R., TERMER, T., HOLEČKOVÁ, J., 1999. *Finanční analýza a plánování*. Praha: VŠE.
4. KORÁB, V., PETERKA, J., REŽŇÁKOVÁ, M., 2008. *Podnikatelský plán*. Brno: Computer Press.
5. KRÁLOVIČ, J., 1998. *Finančné plánovanie podniku*. Bratislava: Ekonóm.
6. LANDA, M., 2007. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press.
7. MARINIČ, P., 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing.
8. RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M., 2012. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing.
9. RŮČKOVÁ, P., 2019. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing.
10. SEDLÁČKOVÁ, H., 2007. Trendy chápání zdrojů podniku při tvorbě strategie podniku. In *Acta oeconomica Pragensia* 15(2).
11. VEJDĚLEK, J., 1999. *Jak zlepšit podnikové plánování*. Praha, Grada Publishing.
12. VYSUŠIL, J., 1994. *Plánování není přežitek*. Praha: Profess Publishing.
13. ŽŮRKOVÁ, H., 2007. *Plánování a kontrola klíč k úspěchu*. Praha: Grada Publishing.

SHRNUTÍ STUDIJNÍ OPORY

Studijní opora je koncipována tak, aby vytvářela teoretický background pro absolvování jednotlivých tutoriálů v rámci výuky předmětu Finanční plánování a rozpočtování. První tři kapitoly studijní opory vymezují zcela základní teoretický rámec problematiky finančního plánování a rozpočtování. Řazení ostatních kapitol odpovídá časové posloupnosti jednotlivých tutoriálů. Při studiu této opory by student měl zároveň spolupracovat s vytvořeným elearningovým kurzem.

Problematika finančního plánování a rozpočtování velmi úzce souvisí s celkovými znalostmi z oblasti financí a především navazuje na znalost podnikových financí, finanční analýzy a práci se základními účetními výkazy. To je důvod, proč se ve studijní opoře vyskytují části týkající se finanční analýzy a metod hodnocení investic, bez kterých by finanční plánování postrádalo svou logiku.

Plánování je jednoznačně procesem formulace cílů a způsobů jejich dosažení a je zařazeno do celkového rámci rozhodovacího procesu manažera na různých stupních řízení podniku. Hlavními oblastmi, ze kterých zpravidla finanční plánování vychází, jsou plán odbytu a tržeb, plán nákladů, na ně navazující plán výsledku hospodaření. Finanční plán se v souvislosti s pokrytím výše uvedených částí musí však také zabývat požadavky na majetek (jak budeme majetek využívat, zda vystačí stávající majetek či bude potřeba majetek rozšířit) a potřebou zdrojů financování (z jakých zdrojů bude případná navýšená potřeba majetku financována). Je však potřeba si také uvědomit, že podnik nefunguje na trhu izolovaně a je tedy nutné vzít v úvahu také vnější ekonomické faktory, které mohou finanční plán ovlivnit. K základním faktorům bude bezesporu patřit míra inflace, vývoj úrokových sazeb, míra nezaměstnanosti, vývoj ekonomického cyklu či vývoj devizového kurzu.

Plánování je možné rozdělit na strategické, operativní a taktické. Toto členění vychází z časového horizontu, na který je příslušný plán sestavován. Plán musí být vždy přizpůsoben velikosti podniku a fázi životního cyklu, ve kterém se podnik se svými produkty či službami nachází. Čím kvalitnější budou informace, se kterými bude manažer zodpovědný za plánování pracovat, tím méně korekcí bude nutné v rámci finančního plánu provádět.

Strategické finanční plánování je nedílnou součástí komplexního strategického plánu. Správně zvolená strategie se bude vždy významným způsobem podepisovat na finančním hospodaření podniku, neboť při správném nastavení cílů a způsobů jejich dosahování bude docházet k růstu rentability a také stabilizace celkové finanční situace podniku. Všechny části musí nezbytně nutně vytvářet jednotný celek a nelze jednotlivé kapitoly strategického plánu vytvářet izolovaně.

Krátkodobé plánování, jak v pozici operativní, tak v pozici taktického plánování, řeší primárně nákupy surovin a produktů do podniku, výrobu a prodej a také aktuální personální situaci. Primárně je však zaměřen tento plán na zajištění platební schopnosti podniku, neboť kvalitně řízené cash flow umožní bezproblémový chod společnosti.























Pro kvalitně zpracovaný finanční plán je velmi potřebná kvalitně zpracovaná finanční analýza. Čím delší bude časový horizont zahrnutý do finanční analýzy, tím objektivněji bude možno vyhodnotit vývojové tendence a z nich následně odvodit realistický finanční plán. Kvalitně zpracovaná finanční analýza navíc předchází nutným korekcím v následném finančním plánu. Potřebujeme znát vývoj majetku a zdrojů jeho financování, vývoj výnosů a nákladů, analýzu výsledku hospodaření a také některé ukazatele z oblasti likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Vše souvisí s naplněním základních cílů podnikatelské činnosti, kterými jsou zajištění platební schopnosti podniku a růst efektivnosti podniku.

Na základě zpracované finanční analýzy můžeme rozhodnout také o potřebě majetku, kterým bude podnikatelská činnost zajišťována, a také o zdrojích, ze kterých bude tento majetek pořízen. Proto, aby i zařazení majetku bylo efektivní, je potřeba projekt vyhodnotit jak z hlediska návratnosti finančních prostředků, tak z pohledu efektivnosti projektu. K posouzení využíváme především základní metody hodnocení investic, kterými jsou metoda čisté současné hodnoty (NPV), metoda vnitřního výnosového procenta (IRR), metoda doby splatnosti (PBP) a metoda diskontované doby splatnosti.

V první fázi se zpravidla vyhodnocuje projekt z hlediska samofinancování. Je-li společnost v takové finanční situaci, že si samofinancování nemůže dovolit, zpravidla volí financování buď pomocí úvěru, nebo pomocí finančního leasingu. Méně častým způsobem financování je financování prostřednictvím emise obligací, neboť ta v nezměněné výši zatěžuje stranu pasív v relativně dlouhém časovém horizontu a omezuje možnosti získání dalších cizích zdrojů financování. Navíc financování úvěrem a leasingem nepředpokládá tak velký tlak na zveřejňování údajů.

Projekty na inovace v procesu podnikání jsou pak součástí sestavovaného finančního plánu. Nejčastější metodou, která je využívána při podnikovém plánování je metoda procentního podílu k tržbám, kterou řadíme do kauzálních metod. Tato je s úspěchem dobře aplikovatelná u plánu výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. U rozvahy metoda procentního podílu často selhává, proto ji zpravidla nahrazujeme regresní analýzou a metodou plánovaných ukazatelů obratu.

PŘEHLED DOSTUPNÝCH IKON

	Čas potřebný ke studiu		Cíle kapitoly
	Klíčová slova		Nezapomeňte na odpočinek
	Průvodce studiem		Průvodce textem
	Rychlý náhled		Shrnutí
	Tutoriály		Definice
	K zapamatování		Případová studie
	Řešená úloha		Věta
	Kontrolní otázka		Korespondenční úkol
	Odpovědi		Otázky
	Samostatný úkol		Další zdroje
	Pro zájemce		Úkol k zamyšlení

Název: **Finanční plánování a rozpočtování**

Autor: **doc. Ing. Petra Růčková, Ph.D.**

Vydavatel: Slezská univerzita v Opavě
Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné

Určeno: studentům SU OPF Karviná

Počet stran: 99

Tato publikace neprošla jazykovou úpravou.