

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH
BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky

Studijní program: 6208 B Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Řízení likvidity podniku

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Antonín Šmejkal

Autorka:
Nikola Hniličková

2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Nikola HNILIČKOVÁ

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Název tématu: Řízení likvidity podniku

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Uvést podstatu a cíle finančního řízení v oblasti likvidity. Shrnout výhody a nevýhody měření likvidity pomocí rozvahy a výkazu cash flow. Identifikovat faktory působící na likviditu. Zhodnotit některé finanční strategie a finanční politiky podniku související s likviditou. Na konkrétním podniku provést zhodnocení likvidity podniku a sestavit roční finanční plán.

Metodický postup:

1. Likvidita a finanční řízení
2. Hodnocení likvidity pomocí rozvahy
3. Hodnocení likvidity pomocí cash flow
4. Faktory ovlivňující likviditu
5. Strategie podniku a finanční plánování
6. Strategické, taktické a operativní finanční plánování
7. Případová studie na konkrétním podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Landa, M.: Finanční plánování a likvidita. 1. vydání Brno, Computer Press, 2007.

Marek, P. a kol.: Studijní průvodce financemi podniku. 1. vydání Praha, Ekopress, 2006.

Mařík, M., Maříková, P.: Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1. vydání Praha, Ekopress, 2001.

Neumaierová, I., Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vydání Praha, Grada Publishing, 2002.

Petrík, T.: Ekonomické a finanční řízení firmy. 1. vydání Praha, Grada Publishing, 2005.

Sedláček, J.: Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. doplněné vydání Praha, Computer Press, 2001.

Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. 3. přepracované a aktualizované vydání Praha, Grada Publishing, 2003.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Antonín Šmejkal

Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 20. března 2009

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2010

prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice

doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 20. března 2009

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svoji bakalářskou práci na téma „**Řízení likvidity podniku**“ vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury a na základě vlastních zjištění.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

České Budějovice, 14.5.2010

.....

podpis

Poděkování

Děkuji vedoucímu práce Ing. Antonínu Šmejkalovi za odborné vedení a cenné rady při zpracování bakalářské práce.

Současně bych chtěla poděkovat paní Blance Kollmannové a podniku Křída a spol. s r.o. za poskytnutí informací potřebných pro praktickou část této bakalářské práce.

OBSAH

OBSAH.....	1
1. ÚVOD.....	3
1.1 Cíl práce.....	3
1.2 Struktura práce.....	3
2. LITERÁRNÍ REŠERŠE	4
2.1 Likvidita a finanční řízení.....	4
2.1.1 Kdy je podnik likvidní.....	4
2.1.2 Stupně likvidity.....	5
2.1.3 Podstata a cíle finančního řízení.....	7
2.2 Hodnocení likvidity pomocí rozvahy	8
2.2.1 Analýza likvidity pomocí čistého pracovního kapitálu	8
2.2.1.1 Čistý pracovní kapitál	8
2.2.1.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond).....	10
2.2.1.3 Čistý peněžně – pohledávkový fond.....	10
2.2.2 Výhody a nevýhody měření likvidity pomocí rozvahy	11
2.3 Hodnocení likvidity pomocí cash flow	11
2.4 Faktory ovlivňující likviditu	14
2.4.1 Jak identifikovat faktory působící na likviditu	14
2.4.2 Ziskovost podniku.....	16
2.4.2.1 Tržby a možnosti jejich řízení	16
2.4.2.2 Řízení nákladů	18
2.4.3 Řízení čistého pracovního kapitálu.....	18
2.4.3.1 Hotovostní cyklus a jeho varianty	19
2.4.3.2 Řízení zásob	19
2.4.3.3 Řízení pohledávek.....	20
2.4.3.4 Krátkodobé financování podniku.....	21
2.5 Strategie podniku a finanční plánování	22
2.5.1 Co je podniková strategie	22
2.5.2 Finanční strategie a finanční politiky podniku	23
2.5.2.1 Obsah finanční strategie.....	23
2.5.2.2 Politika v oblasti likvidity.....	24
2.5.3 Zásady finančního plánování	25
2.5.3.1 Principy a zásady finančního plánování	25
2.5.3.2 Postupy při formulaci finančních cílů.....	26
2.5.3.3 Základní klasifikace a struktura finančních plánů a rozpočtů	26
3. PRAKTICKÁ ČÁST – PŘÍPADOVÁ STUDIE NA KONKRÉTNÍM PODNIKU... 28	
3.1 Metodika	28
3.1.1 Analýza ekonomických makroekonomických ukazatelů	28
3.1.2 Analýza oborového prostředí.....	28
3.1.3 Analýza likvidity.....	29
3.1.4 Poměrová analýza ostatních ukazatelů	29
3.1.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	31
3.1.6 Analýza cash flow.....	32
3.2 Charakteristika společnosti	33

3.3 Analýza ekonomických makroekonomických ukazatelů	33
3.3.1 Hrubý domácí produkt (HDP)	33
3.3.2 Inflace	34
3.3.3 Vývoj kurzu české koruny (CZK)	35
3.4 Analýza oborového prostředí.....	35
3.5 Analýza likvidity.....	38
3.5.1 Výpočet jednotlivých stupňů likvidity.....	38
3.5.2 Vývoj likvidity v čase	39
3.5.3 Prostorový vývoj likvidity	40
3.6 Poměrová analýza ostatních ukazatelů	42
3.7 Analýza rozdílových ukazatelů.....	43
3.8 Analýza cash flow.....	44
3.9 Alternativní řešení.....	45
3.9.1 Úvod.....	45
3.9.2 Tvorba alternativních rozvah	46
3.9.2.1 Přeházení krátkodobých pohledávek	46
3.9.2.2 Přeházení krátkodobých závazků	47
3.9.2.3 Tvorba rozvah	47
3.9.3 Alternativní likvidita.....	47
3.9.4 Alternativní poměrová analýza ostatních ukazatelů	48
3.9.5 Alternativní rozdílové ukazatele	50
3.9.6 Alternativní cash flow.....	51
4. ZÁVĚR	52
5. SUMMARY	55
6. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY A INTERNETOVÉ ZDROJE	57
6.1 Literatura.....	58
6.2 Internetové informační zdroje.....	58
PŘÍLOHY	60

1. ÚVOD

1.1 Cíl práce

Cílem práce bylo uvést podstatu a cíle finančního řízení v oblasti likvidity. Shrnout výhody a nevýhody měření likvidity pomocí rozvahy a výkazu cash flow. Identifikovat faktory, které působí na likviditu. Na konkrétním podniku pak následně provést zhodnocení likvidity podniku.

1.2 Struktura práce

Práce se skládá z několika částí. První část je zaměřena na teoretické poznatky. Zde byly vymezeny základní pojmy jako likvidita, stupně likvidity či čistý pracovní kapitál. Dále se teoretická část zabývá hodnocením likvidity pomocí rozvahy a cash flow či faktory ovlivňujícími likviditu. Poslední část teorie se zabývá podnikovou strategií a principy finančního plánování.

Navazující částí je pak metodika, která seznamuje s obecnými postupy a je podstatnou a nedílnou částí této práce zejména proto, že jsou zde uvedeny vzorce, na které je navázáno v praktické části, ale také v alternativním řešení.

V úvodu praktické části je uváděna charakteristika firmy. Dále je analyzováno oborové prostředí, likvidita, ostatní poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a selektivně také cash flow.

Další celek je věnován tzv. alternativnímu řešení, kde k původnímu řešení v praktické části bylo paralelně vytvořeno jiné řešení. Zde některé ukazatele byly modifikovány a následně s ohledem na modifikované části byla opět analyzována likvidita, ostatní poměrové a rozdílové ukazatele a rovněž cash flow.

Závěrečné shrnutí se věnuje převážně porovnání původního řešení, kdy na základě poskytnutých údajů bylo dosaženo určitých výsledků, s řešením alternativním, u kterého byly některé původní údaje modifikovány. Je zde zhodnocena likvidita, některé vybrané poměrové a rozdílové ukazatele, a také porovnání postupu sestavování výkazu cash flow.

Na úplném konci práce jsou pak uvedeny Přílohy, které byly nápomocny při zpracovávání praktické části a alternativního řešení a jsou tak nedílnou součástí práce, neboť ji dotváří v úplný celek.

2. LITERÁRNÍ REŠERŠE

2.1 Likvidita a finanční řízení

2.1.1 Kdy je podnik likvidní

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, tj. platební schopnost. Podstatou likvidity je vzájemný vztah mezi složkami oběžného (krátkodobého) majetku a krátkodobými závazky. Každý podnik má k dispozici určité platební prostředky (hotové peněžní prostředky, pohledávky nebo např. zásoby zboží), které může ihned (v případě peněžních prostředků) nebo v krátké době (po přeměně pohledávek v hotovost a po prodeji zásob a z nich vzniklých pohledávek) použít k úhradě krátkodobých závazků vůči obchodním partnerům, pracovníkům, státu či jiným subjektům¹.

Podnik je likvidní tehdy, kdy má k určitému datu k dispozici dostatečné prostředky k úhradě svých splatných závazků. Je však třeba přihlídnout k několika problémům, které v sobě tato zdánlivě jednoduchá odpověď skrývá. Důležité je přihlídnutí k několika okolnostem. *První okolností* je časové období, ve kterém se měření likvidity provádí, kdy tímto obdobím může být např. kalendářní den, týden, měsíc nebo čtvrtletí, rok nebo i déle. V praxi je měření likvidity prováděno buď z retrospektivního hlediska, kdy je hodnoceno, zda byl nebo je podnik likvidní, nebo také z perspektivního hlediska, kdy je hodnoceno, zda podnik teprve bude likvidní. *Druhá okolnost* je spojena se správným výkladem pojmu „mít k dispozici“ určité prostředky. Vzhledem k tomu, že disponibilnost je pojem relativní a je vždy nutné si ujasnit její podmínky. A poslední *třetí okolnost* je spojována s termínem splatnosti *závazků*. Závazky jsou obecně splatné vždy k určitému datu, které je dáno smluvními podmínkami (v případě obchodních vztahů) nebo právním předpisem (např. u daní a odvodů), kdy k tomuto datu musí být podnikem připravena dostatečná hotovost k jejich úhradě.

¹ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 3 - 4

2.1.2 Stupně likvidity

Stupně likvidity si různí autoři vykládají podobně, ale přesto občas s určitými rozdíly.

Landa dělí stupně likvidity z hlediska časového období, za které zkoumáme problémy likvidity, kdy je nutné rozlišovat 4 základní stupně likvidity:

- a) pohotová likvidita,
- b) rychlá likvidita,
- c) běžná likvidita,
- d) dlouhodobá, popř. střednědobá likvidita.

Pro pochopení podstaty problematiky likvidity je však nutné především rozlišovat krátkodobou likviditu – jedná se o stupně a) až c) a dlouhodobou, resp. střednědobou likviditu – stupeň d). Podstatou rozdílu jsou nástroje, s jejichž pomocí lze likviditu ovlivňovat:

Krátkodobou likviditu ovlivňuje jednak aktuální stav a struktura oběžného (krátkodobého) majetku a stav a struktura krátkodobých závazků a dále pak koncepce hotovostního cyklu podniku a jeho běžný provoz. Krátkodobou likviditu lze pak ovlivňovat zejména na úrovni krátkodobého finančního plánování pomocí opatření s krátkodobým finančním dosahem – jedná se zejména o tyto nástroje:

- řízení stavu zásob, materiálu, zboží, polotovarů, nedokončené výroby výrobků tak, aby finanční zdroje vázané v zásobách prošly, pokud možno co nejdříve do podoby pohledávek a následně do podoby peněžních prostředků,
- řízení pohledávek tak, aby bylo minimalizováno riziko jejich nesplacení a aby se pohledávky (zejména obchodního typu) po uplynutí sjednané doby splatnosti přeměnily v hotové peníze,
- řízení finanční hotovosti tak, aby v souladu se zvolenou strategií podnik měl vždy k dispozici přiměřenou peněžní hotovost,
- řízení krátkodobého financování v podobě přiměřeného stavu zejména obchodních závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Naproti tomu *dlouhodobou (či střednědobou) likviditu* lze ovlivňovat jen v dlouhodobém časovém horizontu s využitím strategického finančního plánu a klíčovou roli zde hrají zejména tyto nástroje:

- celková podniková strategie zaměřená na expanzi, útlum, stabilizaci či zachování podnikových aktivit,
- vzájemná provázanost jednotlivých dílčích podnikových strategií (výrobní, marketingová, personální, finanční),
- důsledné provádění analýz efektivnosti investičních projektů, zaměřených nejen na oblast ziskovosti, ale zejména na jejich vliv na peněžní toky².
- při řízení likvidity jde o to, mít k danému datu (tj. ve správném čase) a v odpovídající podobě (tj. na správném místě) dostatek peněžních prostředků k úhradě závazků.

Základem metod analýzy likvidity je tedy posouzení vztahu mezi majetkovými a závazkovými položkami rozvahy. V praxi se pak jedná o vztah mezi složkami čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital). Čistý pracovní kapitál tvoří rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky.

Růst hodnoty čistého pracovního kapitálu má z hlediska finančního řízení vcelku jednoznačný závěr: podnik vytváří relativně dostatečný objem čistých finančních zdrojů pro krytí budoucích krátkodobých závazků a má tedy zajištěnou aktuální a budoucí likviditu.

Problémem však je, že přímo z hodnoty čistého pracovního kapitálu nezjistíme, zda tato hodnota čistých zdrojů je dostatečná z hlediska období. Proto byla ve finanční praxi vyvinuta poměrová metoda měření likvidity pomocí tří typů poměrových ukazatelů likvidity:

- *Pohotová likvidita* (Cash Ratio, likvidita 1. stupně) – je vlastně podíl finančního majetku a krátkodobých závazků.
- *Rychlá likvidita* (Quick Ratio, Acid Test, likvidita 2. stupně) – tvoří ji poměr součtu krátkodobých pohledávek a finančního majetku proti krátkodobým závazkům.
- *Běžná likvidita* (Current Ratio, likvidita 3. stupně) – poměr tvoří v čitateli součet zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku a ve jmenovateli krátkodobé závazky.³

² Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 5 – 6

Pojmem likvidita se zabývá více autorů a každý na danou problematiku nahlíží s rozdílným, ať už více či méně, názorem, a proto je v této práci přihlíženo k pohledu pana Landy.

2.1.3 Podstata a cíle finančního řízení

První důležitou věcí pro uskutečnění finančního řízení je zajištění potřebných finančních zdrojů.

Finančním managementem pak rozumíme veškeré aktivity zajišťující efektivní financování, tj. obstarávání a rozdělování kapitálu z hlediska cílů daného podniku a jeho úlohu lze souhrnně vyjádřit čtyřmi hlavními úkoly:

- 1) Získávání kapitálu pro běžné i budoucí potřeby podniku a rozhodování o jeho struktuře (získávání úvěrů, emise cenných papírů apod.).
- 2) Rozhodování o alokaci finančních zdrojů (financování běžné činnosti podniku, výzkumu a vývoje nových výrobků a technologií, investice do pozemků, budov, strojů, zásob a finančních aktiv).
- 3) Rozhodování o rozdělování zisku (k posílení vlastního kapitálu nebo k výplatě dividend).
- 4) Řízení, evidence, analýza a kontrola hospodářské stránky činnosti podniku. K tomu slouží účetnictví (finanční a manažerské) a kalkulace, finanční analýza, rozpočetnictví a finanční prognózování.⁴

Finanční management plní úlohu zprostředkovatele mezi operacemi podniku a finančními trhy, na nichž se obchoduje s finančními aktivy. V rámci toho řídí toky hotovosti od investorů (věřitelů) k podnikům, rozhoduje o jejich alokaci do věcných (reálných) aktiv a současně o rozdělení disponibilních peněžních toků vytvářených těmito aktivy na reinvestice a na dividendy. Z tohoto všeho vyplývá, že finanční řízení nezajišťuje pouze finanční manažer, ale že na plnění uvedených úloh se podílí celé vedení podniku, a to na všech úrovních.

Základním cílem finančního řízení je **maximalizace hodnoty podniku** a z tohoto hodnotového hlediska se na podnik díváme jako na nástroj zhodnocení

³ Landa, Jak číst finanční výkazy, 2008, s. 83 – 84

⁴ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 6

vložených zdrojů. Tento pohled se v praxi projevuje různými typy finančních nebo ekonomických vztahů, které můžeme členit na vnější finanční vztahy a na vnitřní ekonomické vztahy:

- a) Vnější finanční vztahy: k investorům (vlastníkům, akcionářům, společníkům, atd.), k financujícím subjektům (banky), k dodavatelům investic, zásob, služeb, apod., k pracovníkům, ke státu a státním či podobným institucím (správy sociálního zabezpečení a zdravotní pojišťovny), k odběratelům.
- b) Vnitřní ekonomické vztahy: spotřeba vstupních hodnot a jejich přeměna na budoucí výnosy při realizaci produkční činnosti podniku, ekonomické vztahy mezi vnitropodnikovými útvary.⁵

2.2 Hodnocení likvidity pomocí rozvahy

Tato kapitola se zabývá metodami orientovanými na stavy, které využívají údaje z rozvahy.

2.2.1 Analýza likvidity pomocí čistého pracovního kapitálu

Výpočet čistého pracovního kapitálu

Základem metod analýzy likvidity orientovaných na stavy posouzení vztahu mezi majetkovými a závazkovými položkami rozvahy a v praxi se jedná o vztah mezi složkami čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital). Čistý pracovní kapitál tvoří rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky.⁶

2.2.1.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji užívaným ukazatelem, vypočteným jako rozdíl mezi celkovým oběžnými aktivy (oběžná aktiva) a celkovými krátkodobými dluhy (CKkr). Ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost tříměsíční což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků) od té části, jež je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Pro finančního manažera představuje tento fond

⁵ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 6

⁶ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 18

součástí oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem (pod dlouhodobým kapitálem se rozumí vlastní kapitál (VK) a ta část cizího kapitálu, která má splatnost delší než jeden rok (CKdl)), čili je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Vlastník firmy si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování (vlastním i cizím), o jeho zvyšování i snižování. Vyjadřuje se k podřizování stálých (fixních) aktiv (dlouhodobého hmotného, nehmotného i finančního majetku) i k jejich změnám. Jelikož opatrný přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než stálá aktiva (SA), vlastník sám určuje kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti. Pro něho je ČPK v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem.

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost podniku (za solventnost je označována schopnost firmy včas splatit své závazky, daná vlastnictvím potřebné sumy peněz). Přebytek krátkodobých aktiv (vhodně strukturovaných a ve zdravé míře likvidních) nad krátkodobými dluhy opravňuje k úsudku, že podnik má dobré finanční zázemí, že je likvidní. ČPK představuje „finanční polštář“, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. Velikost tohoto polštáře závisí na obratovosti krátkodobých aktiv podniku, ale i na vnějších okolnostech, jako jsou např. konkurence, stabilita trhu, daňová legislativa, celní předpisy apod.

Změnu ČPK za určité období, která má vliv na finanční situaci (především likviditu) podniku můžeme vypočítat jako rozdíl ČPK se stavem na konci sledovaného období a ČPK se stavem na počátku sledovaného období.

Abychom zjistili příčiny změny ČPK, je třeba analyzovat přítoky a odtoky, tedy cash flow, který je tentokrát koncipován na bázi fondu finančních prostředků. Sledujeme-li změny ČPK z pozice aktiv, potom přírůstky ČPK představuje:

- o jakýkoliv růst položek krátkodobých aktiv v rozvaze (OA +),
- o jakékoliv snížení pohledávek krátkodobých závazků podniku (OP -),
- o úbytky jsou potom vymezeny opačně.

Sledujeme-li na druhé straně změny ČPK z pozice pasiv, rozlišujeme, která položka rozvahy byla mezi dvěma obdobími zdrojem finančního fondu (peněžního toku) a která vyvolala jeho užití (spotřebu).

Zdrojem se rozumí jakýkoliv růst dlouhodobého kapitálu podniku (vlastního i cizího) a zisku nebo jakýkoliv pokles stálých aktiv.

Užitím se naopak rozumí jakýkoliv pokles na účtu dlouhodobého kapitálu, růst stálých aktiv nebo vytvoření ztráty podniku.

2.2.1.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Čistý pracovní kapitál můžeme používat jako míru likvidity pouze velmi omezitě, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Např. pohledávky s dlouhodobou lhůtou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejné výrobky apod. Navíc je tento ukazatel silně ovlivněn způsobem oceňování jeho složek, zejména majetku.

Z toho důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako šeky, směnky apod. nebo termínované vklady vypověditelné do třech měsíců), neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, avšak je snadno manipulovatelný přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity (zadržením nebo naopak dřívějším uskutečňováním plateb).

2.2.1.3 Čistý peněžně – pohledávkový fond

Představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.

Analýzu změny likvidity tohoto finančního fondu lze provést obdobně jako u čistého pracovního kapitálu, ovšem s tím, že:

- o při analýze z hlediska aktiv jsou zásoby (eventuelně i část pohledávek) vyňaty z oběžných aktiv (nejsou součástí fondu),
- o při analýze z hlediska pasiv doplňujeme zdroje o snížení zásob (eventuelně i o část vyňatých pohledávek, o niž jsme oběžná aktiva očistili) a analogicky užití finančního fondu rozšířeného o zvýšení zásob (eventuelně i o zvýšení zmíněných pohledávek).⁷

2.2.2 Výhody a nevýhody měření likvidity pomocí rozvahy

Základní výhodou měření a hodnocení likvidity pomocí položek rozvahy je relativní snadnost a rychlost výpočtu jednotlivých ukazatelů, což vyplývá ze skutečnosti, že vstupní data (tj. příslušné položky rozvahy) jsou v podnicích známy v kterémkoliv okamžiku jejich ekonomického vývoje; při respektování některých základních pravidel vykazování položek čistého pracovního kapitálu tak má management podniku k dispozici okamžité údaje o stavu a vývoji různých stupňů likvidity.

Základní nevýhodou výše uvedených ukazatelů likvidity je však jejich zaměření jen na oblast pracovního kapitálu, tj. na oběžný majetek a krátkodobé závazky. Realita podnikového finančního hospodaření je však podstatně složitější a vyžaduje provést analýzu nejen oblasti pracovního kapitálu, ale i hlavních zdrojů peněžních příjmů a hlavních účelů, na které byly finanční prostředky vynaloženy. A právě tato oblast je cílem analýzy likvidity s pomocí peněžních toků (hotovostních příjmů a výdajů peněžních prostředků).⁸

2.3 Hodnocení likvidity pomocí cash flow

Tato kapitola se bude zabývat metodami orientovanými na peněžní toky, u kterých je jejich základem výkaz cash flow.

V předchozí kapitole je uvedena jako základní nevýhoda ukazatelů likvidity založených na porovnání položek rozvahy, která spočívá v jejich zaměření jen na oblast pracovního kapitálu, tj. na oběžný majetek a krátkodobé závazky.

⁷ Sedláček, Cash flow, 2003, s. 67 – 81

⁸ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 30 – 31

Komplexní pohled na různé typy příjmů a výdajů z hlediska zdrojů a účelu jejich vynaložení umožňují analytické metody založené na peněžních tocích (hotovostních příjmech a výdajích), a to bude obsahem této kapitoly.

Metodika výpočtu přehledu o peněžních tocích

Základním účelem přehledu o peněžních tocích je identifikace stavu a struktury peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů vykazovaných v rozvaze v položkách C.IV.1 Peníze a C.IV.2 Účty v bankách a vybraných položek vykazovaných v položce C.IV.3 Krátkodobé cenné papíry a podíly. Podle aktuálního znění § 40 prováděcí vyhlášky č. 500/2002 Sb. pro podnikatele zahrnují tyto položky i ceniny (u peněžních prostředků v pokladně) a peníze na cestě; peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní finanční majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků a u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Za peněžní ekvivalenty se považují například dlouhodobé peněžní úložky s nejvýše tříměsíční výpovědní lhůtou a likvidní cenné papíry k obchodování na veřejném trhu.

Struktura přehledu o peněžních tocích a metody jeho výpočtu

Kromě aktuálního stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů přehled o peněžních tocích (obdobně jako výsledovka v případě hospodářského výsledku) zobrazuje tři typy sald (rozdílů příjmů a výdajů):

- z provozní činnosti,
- z investiční činnosti,
- z finanční činnosti.

Provozní činnosti se rozumí základní výtěžné činnosti podniku a dále ostatní činnosti, které nelze zahrnout mezi investiční nebo finanční činnosti. Z finančního hlediska je peněžní tok generovaný provozní činností nejvýznamnější, protože je výrazem finanční síly podniku.

Investiční činnosti se rozumí pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost.

Finanční činnosti se rozumí taková činnost, která má za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popřípadě i vybraných krátkodobých závazků (zejména úvěrového charakteru).

Při rozlišování metod výpočtu peněžních toků si musíme uvědomit, že pracujeme v prostředí účetnictví, které – na rozdíl od jednoduché účetní soustavy (soustavy vedení na bázi peněžních toků, nynější daňové evidence) – není uzpůsobeno pro komplexní sledování peněžních příjmů a výdajů. Z tohoto důvodu byly v průběhu vývoje účetnictví vyvinuty tři základní metody výpočtu a sestavení přehledu o peněžních tocích: metoda přímá (přímá a nepravá přímá metoda) a nepřímá metoda.

Přímá metoda (a zejména nepravá přímá metoda) se v praxi používá zejména pro sestavování operativních finančních plánů; naopak nepřímá metoda, která vyžaduje sestavení rozvahy a výsledovky, se používá buď jako součást účetní závěrky nebo jako součást dlouhodobých finančních plánů.

K výše uvedeným metodám sestavení přehledu o peněžních tocích je nutné uvést, že přímá, nepravá přímá a nepřímá metoda sestavení přehledu o peněžních tocích se vlastně týká jen provozní části přehledu – v části investiční a finanční se používá ve všech variantách jen metoda přímá (resp. nepravá přímá) vzhledem k tomu, že její použití je u těchto spíše speciálních operací podstatně efektivnější.

V tabulce č. 1 je označen přehled o peněžních tocích, a to bez ohledu na použitou metodu.

Tab. č. 1 Přehled o peněžních tocích

Řádek	Položka
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na počátku období
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle knihy Finanční plánování a likvidita (Landa, 2007)

Položka A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti se (s určitými modifikacemi podle použité metody) ještě navíc člení na tři dílčí oblasti:

1. Peněžní příjmy a výdaje z provozní oblasti před zdaněním a ostatními položkami: jedná se o příjmy a výdaje očištěné od tzv. samostatně vykazovaných položek a od ostatních provozních příjmů a výdajů a jejich součet

tvoří položku A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před samostatně vykazovanými položkami.

2. Specifické položky provozního typu: jedná se sice rovněž o příjmy a výdaje provozního charakteru, ale současně u nich platí požadavek jejich samostatného vykázání tak, aby přehled o peněžních tocích podával komplexnější informace o finanční výkonnosti podniku (v praxi do této skupiny patří zejména přijaté a vyplacené úroky, zaplacená daň z příjmu, příp. další položky).
3. Ostatní provoní příjmy a výdaje zejména mimořádného charakteru.⁹

2.4 Faktory ovlivňující likviditu

Komplexní identifikace faktorů, které likviditu ovlivňují a jejich promítnutí do hlavních oblastí finančního řízení podniku je nezbytným předpokladem aktivního řízení likvidity v krátkodobém i dlouhodobém časovém horizontu.

2.4.1 Jak identifikovat faktory působící na likviditu

Přehled o peněžních tocích je základním nástrojem pro identifikaci faktorů, které působí na celkovou podnikovou likviditu. Pro tuto identifikaci použijeme tabulku č. 2, která obsahuje přehled o finančních tocích sestavený nepřímou metodou:

Tab. č. 2 Přehled o peněžních tocích sestavený nepřímou metodou

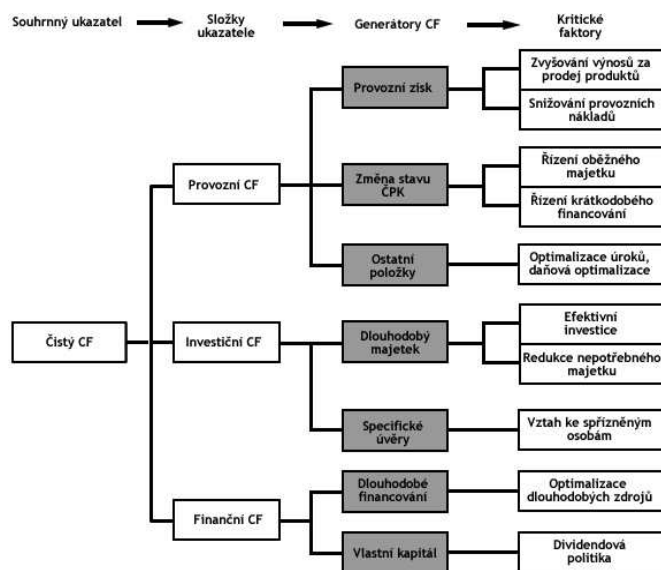
Vliv	Položka
+/-	Výsledek hospodaření po úpravách o nepeněžní operace
+/-	Změna stavu potřeby pracovního kapitálu
+/-	Přijaté a zaplacené úroky a daň z příjmů
=	Čistý tok z provozní činnosti
-	Výdaje spojené s pořízením dlouhodobého majetku
+	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
+/-	Ostatní příjmy a výdaje investičního charakteru
=	Čistý tok z investiční činnosti
+/-	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých úvěrů
+/-	Změna stavu vlastního kapitálu s vlivem na peněžní prostředky
=	Čistý tok z finanční činnosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle knihy Finanční plánování a likvidita (Landa, 2007)

Následující obrázek č. 1 zobrazuje identifikaci hlavních faktorů a jejich souvislost s oblastmi finančního řízení.

⁹ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 33 a 36 - 38

Obr. č. 1 Identifikace hlavních faktorů a jejich souvislost s oblastmi finančního řízení



Zdroj: Vlastní zpracování dle knihy Finanční plánování a likvidita (Landa, 2007)

Ze schématu je zřejmé, že na likviditu působí faktory spadající do oblasti provozní, investiční a finanční. Nejprve je nutné uvést alespoň základní charakteristiku oblastí:

Klíčovými faktory v oblasti provozní je **zisk** (rozdíl mezi výnosy a náklady) a **čistý pracovní kapitál** jako rozdíl mezi krátkodobým oběžným majetkem a krátkodobými závazky.

Jestliže je podnik ziskový (zejména na úrovni provozního zisku), znamená to, že je schopen vyprodukovat tržby, které jsou vyšší než jeho náklady, a to se projeví příznivě na jeho platební bilanci.

Ziskovost sama o sobě však nestačí k tomu, aby podnik byl likvidní – podnik se musí starat o přiměřený stav zásob, o průběžné sledování a inkaso pohledávek a o přiměřený stav krátkodobé zadluženosti. To je úkolem řízení čistého pracovního kapitálu.

Základním faktorem v investiční oblasti (a to je oblast dlouhodobé likvidity) jsou efektivní investice do dlouhodobého majetku podniku. Efektivní investice mají přímý vliv na úspěšnost produktů na trhu (a tím na výnosy) a na přiměřené náklady na produkci, ale i na náklady kapitálu, které budou použity na financování investice.

Třetí skupinu faktorů ovlivňující likviditu tvoří oblast finanční činnosti, která v praxi zahrnuje dvě skupiny vlivů (zejména dlouhodobého charakteru): První tvoří míra dlouhodobé zadluženosti podniku ve formě dlouhodobých závazků z úvěrů, dluhopisů, příp. i leasingu; ve všech třech uvedených případech jde o formy dlouhodobého financování podnikových investičních potřeb, na jejichž optimalizaci má vliv zejména velikost podniku a jeho aktuální finanční situace a dále pak situace na finančních trzích a v neposlední řadě i obecná ekonomická situace České republiky. Druhou skupinu tvoří faktory vnitřního typu, které se týkají vlastního kapitálu. Jedná se o problematiku tvorby základního kapitálu (při vzniku podniku), ale zejména o problematiku použití výsledku hospodaření k výplatě dividend (dividendová politika) nebo k zadržení výsledku hospodaření jako vnitřního zdroje financování.¹⁰

2.4.2 Ziskovost podniku

Ziskovost podniku je jedním z nejvýznamnějších faktorů ovlivňujících celkový objem čistých cash flow.

Rozdílem mezi výnosy (tržbami) a náklady vzniká zisk podniku.

*Výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta) = Výnosy – Náklady*¹¹

2.4.2.1 Tržby a možnosti jejich řízení

Na pokles či růst tržeb z prodeje podnikových produktů (zboží, výrobků a služeb) mají vliv dva navzájem propojené faktory, a to množství vyjádřené ve fyzických jednotkách a prodejní cena. Zvýšení prodeje a výše prodejní ceny závisí na postavení podniku na trhu, získání nových trhů, inovacích, použití reklamních a dalších aktivit a zejména pak na průběhu životního cyklu produktu.¹²

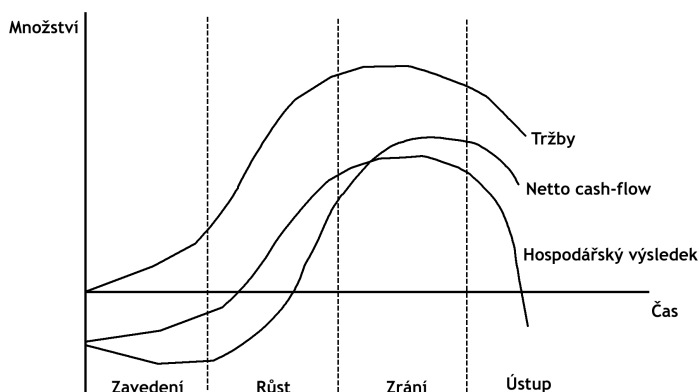
Skoro všechny produkty mají na trhu omezenou životnost, a tato životnost je znázorňována křivkou cyklu životnosti výrobku. Je zachycena na následujícím obrázku č. 2.

¹⁰ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 63 – 65

¹¹ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 67

¹² Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 68 - 69

Obr. č. 2 Životní cyklus výrobku



Zdroj: Vlastní zpracování dle knihy Finanční plánování a likvidita (Landa, 2007)

Při analýze cyklu životnosti je třeba si uvědomit také i druhou stránku věci, kdy vývoj křivky není výsledkem chování výrobku na trhu sama o sobě, ale je plodem působení použitých marketingových nástrojů, ale také působením celé řady společensko-politických faktorů.

Cyklus můžeme dělit do čtyřech fází. První fáze (fáze zavedení) se vyznačuje zejména pomalým obrátem v začátcích a následně tento obrat narůstá. Náklady jsou v této fázi relativně vysoké, ale vzhledem k tomu, že podnik je v dané chvíli často „průkopníkem“, počet konkurentů je velmi malý. Ve fázi druhé (růstu) již celkový obrat narůstá v důsledku zesílení poptávky, na trhu vstupují noví konkurenti, náklady klesají. Chce-li firma udržet rostoucí podíl na trhu, jsou třeba větší investice do rozšíření produkce. Nárůstem obratu nedojde ke zlepšení čistého cash flow, protože i když obrat vzrůstá, vysoké investiční výdaje negativně ovlivňují stav cash flow. Maximálního obratu a nejvyššího bodu zisku je dosaženo ve fázi třetí, kterou je fáze zrání. Dochází zde ke snižování cen v důsledku silné konkurence a omezování potřeby kapitálu pouze na udržení podílu na trh. Čistý cash flow zde dosahuje nejvyššího bodu. V poslední čtvrté fázi (fázi ústupu) nám obrat, zisk, čistý cash flow a počet konkurentů dosahuje klesající tendence, protože zákazníci přecházejí ke konkurenci či náhradním produktům, které pak vytlačují původní produkt z trhu. Průběh životního cyklu výrobku může být různý a liší se zejména podle odvětví či na konkrétních produktech.

Analýza životního cyklu výrobku má pro řízení výnosů zásadní význam, a tím je možnost formulovat odhad objemu prodeje v závislosti na fázi, ve které

se výrobek nachází, ale také odhad vývoje prodejní ceny, která většinou také na fázi závisí.

2.4.2.2 Řízení nákladů

Existují celé řady aplikací metod pro identifikaci, rozvrhování a kontrolu nákladů jednicového nebo režijního typu, a to je podstatou problematiky řízení nákladů.

Zásady identifikace nákladů

- a) **Druhové členění nákladů** odpovídá peněžně vyjádřené struktuře primárních ekonomických zdrojů, vstupujících do hospodářské činnosti podniku. V tomto druhovém členění nákladů není bezprostředně sledován účel vynaložení nákladů. Hlavním významem tohoto členění je východisko regulace proporcí mezi potřebou určité struktury a výší zdrojů a jejich pohotovou dispozicí. Toto členění, které je aplikované ve výkazu zisku a ztráty umožňuje vypočítat několik typů hospodářského výsledku, a to: provozní, finanční, za běžnou činnost, mimořádný a za účetní období.
- b) **Účelové členění nákladů** sleduje jejich vztah k vlastní příčině vzniku nákladů, jejich objektům a nositelům; z hlediska využití tohoto typu třídění se pak uplatňuje zejména členění na náklady jednicové a režijní. Základním nástrojem identifikace nákladů je kalkulace podnikového výsledku v podobě vnitropodnikové výsledovky stupňovitého typu. Navazující fází účelového členění nákladů je přiřazení nákladů na tzv. kalkulační jednici, kterou je zpravidla produkt (skupina produktů), ale mohou to být distribuční cesty, skupina zákazníků a další.¹³

Způsob rozvrhování nákladů má na zobrazené ekonomické informace podstatný vliv a tyto způsoby rozvrhování nákladů vychází z rozdělení nákladů na jednicové náklady.

2.4.3 Řízení čistého pracovního kapitálu

Řízení čistého pracovního kapitálu spočívá, vzhledem k tomu, že čistý pracovní kapitál tvoří oblast oběžného majetku a krátkodobých závazků, v řízení jeho

¹³ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 72

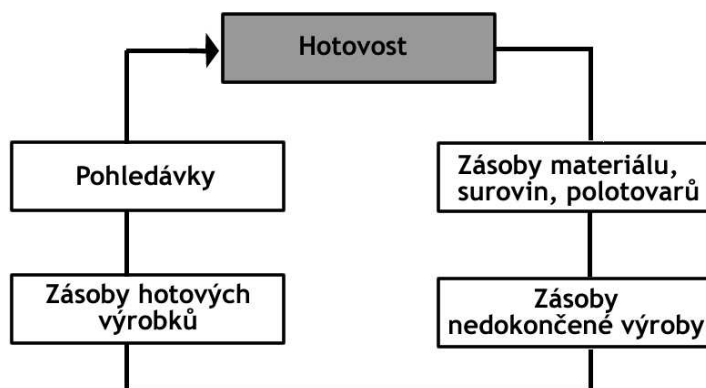
jednotlivých složek, kterými jsou: zásoby, krátkodobé pohledávky, peněžní prostředky a krátkodobé závazky.

Cyklus přeměny materiálových a dalších vstupů přes pohledávky až k pohotovým finančním prostředkům je klíčovou úlohou v řízení čistého pracovního kapitálu a tento cyklus pak závisí na typu podnikatelských aktiv, na délce produkčního cyklu a také na jeho obchodních podmínkách.

2.4.3.1 Hotovostní cyklus a jeho varianty

Doba, která uplyne od zaplacení nakoupeného materiálu, surovin nebo zboží až k obdržené hotovosti za prodaný výrobek, službu nebo zboží je nazývána hotovostní cyklus.

Obr. č. 3 Hotovostní cyklus



Zdroj: Vlastní zpracování dle knihy Finanční plánování a likvidita (Landa, 2007)

Lze se setkat s celou řadou variant hotovostního cyklu, a to v závislosti např. na typu podnikatelské činnosti, na typu produkce, na pozici podniku na trhu a na jeho vyjednávací síle.

2.4.3.2 Řízení zásob

Cílem řízení zásob z obecného hlediska je zajistit takový objem zásob, a v takové struktuře a kvalitě, aby byl zabezpečen plynulý a bezporuchový průběh podnikatelských procesů, a to potřebném čase, místě a za minimální náklady. Záleží na typu podnikových činností (výroba, obchod nebo služby), jak budou vázány produkční zásoby od jich vstupu do podniku. Spotřeba zásob pak může probíhat postupně či jednorázově a v důsledku toho pak průměrná výše závisí na dvou hlavních faktorech. Jedním je denní spotřeba zásob, která je spočítána jako poměr celkové

spotřeby za období ku počtu dní daného období, dalším je doba vázanosti od jejich „vstupu“ do předání do spotřeby (a to závisí na délce dodávkových cyklů, době určené pojistné zásoby a době pro technické skladování – např. zrání, vysoušení, apod.); a poslední je průběh spotřeby zásob.

2.4.3.3 Řízení pohledávek

Jakmile vznikne časový nesoulad mezi vznikem určité obchodní operace a okamžikem úhrady ceny za tuto operaci, vznikají vždy pohledávky, které mají řadu výhod, ale i nevýhod. Mezi základní výhody pohledávek patří např.: platební podmínka v případě odkladu platby po určitou dobu; délka odkladu platby, a to v případě obchodního úvěru, který je zdrojem financování pro odběratele – zde se podniky snaží získat klienta v konkurenčním boji o podíl na trhu. Základními nevýhodami pohledávek jsou pak existující riziko neuhrazení (nesplacení) pohledávky, kdy ztráta z tohoto rizika se netýká jen ceny nezaplacených produktů, ale určitě také i daně z přidané hodnoty, kterou podnik odvedl v okamžiku prodeje produktů; dále potom situace kdy obchodní úvěr musí být podnikem nějak financován a znamená to pro něj zvýšené finanční náklady.

Pohledávky, které má podnik zejména z titulu obchodního styku – zejména pohledávky za odběrateli z prodeje podnikových produktů a z pohledávek poskytnutých, ale dosud nevyúčtovaných záloh poskytnutých dodavatelům materiálu, zboží, energií či dalších dodávek.

Minimalizace doby mezi vznikem a úhradou pohledávky a minimalizace rizika nezaplacení ze strany dlužníka jsou klíčové problémy, které se řeší při řízení pohledávek. Podnik se snaží dobu mezi vznikem pohledávky a její úhradou minimalizovat, protože to má podstatný vliv na výsledný hotovostní cyklus, a to zejména v případě potřeby cizího kapitálu, který podnik k financování produkčního cyklu potřebuje. Někdy to může negativně působit na prodejnost produktů, a proto je poskytování obchodních úvěrů běžnou součástí obchodní a finanční strategie podniku a vše podléhá schválení od vedení podniku. Naopak abychom zajistili, aby vzniklá pohledávka byla uhrazena, to je cílem minimalizace rizika neuhrazení pohledávky. Procesy, které se touto minimalizací zabývají, se pak soustřeďují na prevenci vzniku

neuhrazených pohledávek a na vymáhání pohledávek ve lhůtě splatnosti. Součástí např. prevence jsou např.: limity obchodních úvěrů, platební podmínky, přístup k novým zákazníkům, zajištění pohledávek směnkou nebo zástavním právem či prokazatelnost fakturace a kompetentnost dokladů, které potvrzují existenci pohledávky. Ocítne-li se pohledávka ve skupině pohledávek po lhůtě splatnosti, je nutné pak aplikovat řadu opatření, které směřují k úspěšnému inkasu. Může to být třeba okamžité upomínání pohledávky či zaslání tzv. „předžalobní“ upomínky, kdy se sděluje dlužníkovi, že je podnik odhodlán vymáhat pohledávku i soudní cestou. V případě, že neúspěšně vyčerpáme všechny možnosti, pak se musí podnik rozhodnout, zda využije právní prostředky k vymáhání pohledávek nebo v krajním případě se rozhodne i pro podání na konkurs. V rámci souvislosti pohledávek se občas zapomíná na řízení pohledávek, které se netýkají přímo obchodních pohledávek podniku. Jsou to zejména pohledávky za zaměstnanci, pohledávky za společníky a spřízněnými osobami, pohledávky z titulů úvěrů a půjček či pohledávky daňové.

2.4.3.4 Krátkodobé financování podniku

Chceme-li financovat podnikové aktivity, musíme rozlišovat dlouhodobé finanční zdroje, kterými jsou zejména vlastní kapitál a dlouhodobé bankovní úvěry, a ty by měly být použity k financování stálých aktiv a dále na krátkodobé finanční zdroje cizího původu, které pak slouží k financování zejména oběžných aktiv. K těmto krátkodobým finančním zdrojům patří hlavně obchodní úvěry a krátkodobé bankovní úvěry.

Obchodním úvěrem je myšlen úvěr, který dodavatel poskytne při pořízení materiálu, zboží, investic, energií, telekomunikačních poplatků či dalších nehmotných vstupů danému podniku a podstatná je pak skutečnost, že nedochází k okamžité platbě, ale až k platbě s určitým časovým posunem. Vzhledem k tomu, že je tento finanční zdroj poskytován bezúročně, je považován z hlediska nákladů jako levný.

Krátkodobé bankovní úvěry jsou při financování podnikových finančních potřeb velmi významným zdrojem a formy těchto úvěrů jsou v současnosti velmi různorodé. Rozdílem oproti obchodnímu úvěru jsou u tohoto úvěru náklady na tento typ kapitálu,

kdy mají podobu úroku či dalších nákladů, které se platí bance. V případě, že se jedná o eskontní úvěr, je pak nákladem na kapitál diskont.

2.5 Strategie podniku a finanční plánování

Vysvětlení základní podstaty a směry finančního plánování jsou cílem této kapitoly. Kapitola se zabývá podnikovou strategií a ještě konkrétněji pak finanční strategií podniku, a ta se skládá z nejrůznějších finančních politik a zásad. Má ale základní význam pro celkový rámec finančního plánování.

2.5.1 Co je podniková strategie

V odborné literatuře se pojem „strategie“ zpravidla charakterizuje jako základní představa o tom, jakou cestou budou dosaženy firemní strategické cíle. Strategie navazuje na vizi a misi (poslání) podniku. Stanovuje základní směřování podniku a v rámci něho vytyčuje základní cíle, kterých má být v budoucnosti dosaženo. Na koncipování strategie mají klíčový vliv zejména faktory jako prostředí, ve kterém podnik působí, názory a záměry vlastníků a zájmy a očekávání ostatních subjektů, které jsou významněji zainteresovány a situace samotného podniku.¹⁴

Hierarchie podnikových strategií a strategický plánovaný proces

Hierarchie firemních strategií představuje určitý metodický návod postupu a pořadí postupových kroků ve strategickém plánovacím procesu, kdy tento proces zahrnuje formulaci vrcholové firemní strategie, která vyjadřuje základní podnikatelská rozhodnutí. Na formulaci firemní strategie navazuje formulace obchodních (Business) strategií pro jednotlivé strategické obchodní jednotky (Strategic Business Unit – SBU) a pro jednotlivé obchodní strategie by měly být formulovány samostatné funkční (Functional) strategie.

Na počátku tvorby strategie stojí definování vize a mise společnosti. Ty stanovují proč (za jakým posláním) společnost existuje, v čí prospěch se vynakládá úsilí, jaký je vztah podniku k ostatním subjektům, základní hodnoty, které společnost uznává. Dobře formulovaná vize a mise má v podniku splnit dvě základní funkce, a těmi jsou stanovení obecné představy o tom, kam podnik směřuje a čeho chce dosáhnout,

¹⁴ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 96

a také sjednocení chování všech částí podniku při realizaci jakýchkoliv úkolů. Následovat by měl komplex analytických prací, zaměřené na vnější a vnitřní prostředí podniku, analýzu dosavadního produkčního, marketingového a finančního vývoje. Završením strategické analýzy je diagnóza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb (SWOT analýza), která by měla vyústit v určení cílů společnosti. V další fázi jsou shromážděny základní informace z divizí a funkčních útvarů podniku ve formě jejich požadavků či předpokladů budoucího vývoje. Následuje formulace jednotlivých funkčních strategií a formulace strategií divizí, které pak vyústí ve strategický plán společnosti.

Základními typy funkčních strategií jsou zejména: marketingová (obchodní) strategie, výrobová a technologická strategie, finanční strategie, investiční strategie a strategie v oblasti řízení.¹⁵

2.5.2 Finanční strategie a finanční politiky podniku

Finanční strategie má v soustavě funkčních strategií jakousi specifickou roli, a ta vyplývá u postavení a úlohy „financí“ v rámci řízení podniku. Musí docházet k respektování nadřazené strategie, ale současně může tyto vyšší strategie podstatným způsobem ovlivnit.

2.5.2.1 Obsah finanční strategie

Finanční strategie představuje relativně ucelený a navzájem propojený soubor strategických finančních cílů, rozhodovacích kritérií a pravidel, která tvoří základ strategického (případně taktického operativního) finančního plánování.

Základní složky finanční strategie pak tvoří: dluhová politika, úvěrová politika, politika v oblasti likvidity, daňová politika, politika nakládání s výsledkem hospodaření a politika v oblasti podnikového účetnictví.

Předmětem dluhové politiky je zejména optimalizace kapitálové struktury podniku prostřednictvím přiměřeného využívání cizích zdrojů dlouhodobého a krátkodobého charakteru. Úvěrová politika úzce souvisí s oblastí marketingu a odbytu (prodeje) podnikových produktů a zaměřuje se na obchodní úvěry poskytované zákazníkům (odběratelům). Politika v oblasti likvidity se zabývá pravidly řízení složek

¹⁵ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 97 – 99

čistého pracovního kapitálu s cílem zajištění krátkodobé i dlouhodobé likvidity. Předmětem daňové politiky je optimalizace daňových a odvodových povinností v určitém (zejména střednědobém) horizontu. Politika nakládání s výsledkem hospodaření se zaměřuje na optimalizaci použití zisku po zdanění z hlediska zájmů vlastníků a rovněž i samotného podniku; její podstatnou složkou je dividendová politika (u akciové společnosti), resp. politika výplat podílů na zisku (u ostatních typů obchodních společností). Politika v oblasti podnikového účetnictví (účetní politika) stanoví zásady aplikace zákonných požadavků v oblasti finančního účetnictví a zásady vedení manažerského účetnictví v podniku.¹⁶

2.5.2.2 Politika v oblasti likvidity

Úkolem podnikové politiky v oblasti likvidity je zajištění požadované míry (úrovně) krátkodobé (případně i dlouhodobé) platební schopnosti. Základní obsahová náplň politiky v oblasti likvidity je determinována především účetní, dluhovou a úvěrovou politikou podniku. Její obsahová náplň v porovnání s ostatními finančními politikami zpravidla bývá více proměnlivá; podléhá totiž (podobně jako je tomu u politiky úvěrové) relativně častějším změnám pod vlivem měnícího se vnějšího prostředí podniku.

Je důležité upozornit na základní typ rozhodnutí v oblasti politiky likvidity, kterým je rozhodnutí o strategii peněžních zůstatků. V zásadě jde o podobný problém, jako u řízení zásob nebo u dluhové politiky; základní strategie jsou:

- *konzervativní strategie*, pro kterou je typická snaha omezit rizika vzniku platebních potíží podniku (podnik udržuje poměrně vysokou úroveň pohotových peněžních prostředků), a to i za cenu nižších výnosů, které by mohly být dosaženy při krátkodobém investování,
- *agresivní strategie* je charakteristická snahou maximálně využít dočasné volné peněžní zdroje jejich využitím pro potřeby vnitřního financování jiných aktivit nebo pro investování do krátkodobých finančních aktiv; rizikem je zde ale možnost dočasných platebních obtíží v případě, kdy dojde k výpadku očekávaných příjmů,

¹⁶ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 99 – 100

- *umírněná strategie* představuje kombinaci obou výše uvedených variant.¹⁷

2.5.3 Zásady finančního plánování

2.5.3.1 Principy a zásady finančního plánování

Má-li finanční plánování, resp. finanční plány plnit svou úlohu při finančním řízení podniku je nutné v procesu finančního plánování respektovat určité základní principy a zásady:¹⁸

- *Princip preference peněžních toků:* Zde je zdůrazňováno, aby souhrnné peněžní příjmy převažovaly nad celkovými peněžními výdaji, a to jak v krátkodobém, tak i dlouhodobém časovém horizontu. Požadavek na preference peněžních toků pak jakoby prikazuje odlišování přírůstků zisku od přírůstků peněžních toků, ale také odlišování příjmů od výnosů či výdajů od nákladů. Bylo by tedy chybou automaticky považovat ziskový podnik za podnik finančně zdravý.
- *Princip respektování faktoru času:* U tohoto principu je podstatou preferování dřívějšího příjmu před příjmem pozdějším v případě, že nominální hodnota porovnávaných příjmů bude stejná. Dalším důvodem tohoto preferování může být i to, že i v cenové konstantním prostředí lze dřívější příjmy použít k financování ziskových podnikových aktivit či k finančnímu investování.
- *Princip respektování a minimalizace rizika:* Zde je preferováno získání stejného množství peněžních prostředků s menším rizikem před získáním stejného množství peněžních prostředků za cenu vyššího rizika. Důležitost u tohoto principu vzniká v důsledku toho, že podnikání zatěžuje celá řada rizik. Nejméně riziková alternativa ale ještě nemusí znamenat, že je i nejvýhodnější. Je třeba hlavně rizika identifikovat a vzít je v úvahu při konečném rozhodování.
- *Princip optimalizace kapitálové struktury:* Tento princip směřuje k tomu, aby podnikový finanční management věnoval velkou pozornost optimálnímu složení podnikového kapitálu, a to by mělo být promítáno i do strategických finančních cílů. Pro optimalizaci firemní kapitálové struktury je pak třeba

¹⁷ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 103

¹⁸ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 110

zabezpečení odpovídající finanční stability, snížení nákladů na kapitál a dosažení požadované hodnoty podniku.

2.5.3.2 Postupy při formulaci finančních cílů

Cíle podniku jsou žádoucí stavy, kterých se podnik snaží dosáhnout prostřednictvím své existence a svých činností a stupeň jejich dosažení lze označit jako nejdůležitější kritérium hodnocení činnosti podniku. Základní požadavky, které by měly být respektovány při formulaci finančních cílů pak jsou:

- Vzájemná **provázanost** hlavních finančních cílů s klíčovými nefinančními záměry podniku (marketingovými, cenovými, personálními, výrobními, logistickými atd.).
- Reálná **dosažitelnost** vytyčovaných finančních cílů vzhledem ke stávajícím podmínkám a pravděpodobným tendencím vývoje určujících faktorů vnějšího prostředí daného podnikání, nebo vzhledem k dané fázi životního cyklu podniku, procházejícího např. stadiem svého počátečního rozvoje.
- **Hierarchie a konzistence finančních cílů** (např. plánování zisku před zdaněním a plánování tržeb a nákladů apod.).
- Náležitá **konrolovatelnost** finančních cílů – mezi finanční cíle není např. vhodné zařazovat takové cíle, jejichž objektivní vyhodnocení je velmi komplikované či problematické (např. se jedná o ukazatel MVA – tržní přidaná hodnota, jehož velikost je ovlivňována situací na kapitálovém trhu a jen menší míře výkonnosti podniku).

Další skupinu podstatných finančních cílů tvoří cílové hodnoty v oblasti likvidity a finanční stability – tyto charakteristiky mají však spíše charakter taktických nebo operativních cílů (zejména u krátkodobé likvidity) a proto je ze strategického hlediska vhodnější používat k jejich vyjádření ukazatel běžné likvidity a ukazatel celkové zadluženosti.

2.5.3.3 Základní klasifikace a struktura finančních plánů a rozpočtů

Z hlediska časového se plány a rozpočty člení na:

- a) krátkodobé (měsíční, čtvrtletní, roční),

- b) střednědobé až dlouhodobé (období 2 až 3 let nebo i delší); označují se jako plány a zpravidla zahrnují celkový ekonomický pohled na podnik.

Z hlediska předmětu plánu či rozpočtu se rozlišují:

- a) dílčí rozpočty (rozpočet režijních nákladů, rozpočet krátkodobé likvidity, atd.),
- b) kompletní podnikové plány, zahrnující jak celý podnik, tak i celkový ekonomický pohled; tyto plány pak zahrnují:
- plánovanou výsledovku,
 - plánovanou rozvahu,
 - plánovaný peněžní tok peněžní hotovosti.

Z hlediska technik sestavení plánů a rozpočtů se rozlišuje:

- a) pevný a variabilní rozpočet,
- b) přírůstkový rozpočet a rozpočet vycházející z nuly,
- c) rozpočty sestavované za pevné období a klouzavé rozpočty, rozpočet limitní a indikativní.

3. PRAKTICKÁ ČÁST – PŘÍPADOVÁ STUDIE NA KONKRÉTNÍM PODNIKU

3.1 Metodika

3.1.1 Analýza ekonomických makroekonomických ukazatelů

Makroekonomická situace státu ovlivňuje postavení podniku a jeho hospodářskou situaci. Z tohoto důvodu je nutné nejprve tuto ekonomickou situaci analyzovat prostřednictvím makroekonomických indikátorů jako je HDP, inflace a vývoj kurzu koruny k cizí měně.

Vývojová tendence výše uvedených ukazatelů bude analyzována v časové řadě pěti let od roku 2005 do roku 2009.

Základem pro analýzu budou data zejména z Českého statistického úřadu¹⁹, ale také data od České národní banky.²⁰ Na oficiálních internetových stránkách těchto institucí jsou uvedena data, která budou použita v praktické části.

3.1.2 Analýza oborového prostředí

Základna dat pro analýzu oborového prostředí bude tvořena zejména pomocí obecné oborové statistiky, která je sestavována příslušným ministerstvem.

Předmětem podnikání firmy Alfa, s. r. o. je faktoring. Na základě této skutečnosti bude dle Klasifikace ekonomických činností²¹ klasifikována zmíněná podnikatelská činnost a zjištěné údaje budou využity při hledání materiálů na oficiálních stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR²², kde budou hledány oborové průměry pro ekonomickou činnost společnosti.

¹⁹ Makroekonomické údaje [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/\\$File/HLMAKRO.xls](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/$File/HLMAKRO.xls)>.

²⁰ Kurzy CZK/EUR [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.cnb.cz/cs/index.html>>.

²¹ Odvětvová klasifikace ekonomických činností [online]. [cit. 25. 3. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))>.

²² Oborové průměry pro podnikatelské činnosti [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html> a <http://www.mpo.cz/dokument71656.html>>.

Bylo zjištěno, že existuje také Asociace faktoringových společností²³, a proto bylo důležité zjistit, zda i společnost, jejíž data jsou použita v praktické části této bakalářské práce, je jejím členem.

3.1.3 Analýza likvidity

Pro výpočty likvidity 1. – 3. stupně je třeba stanovit, jaké vzorce od kterého autora budou použity. Rozhodla jsem se použít vzorce od pana Landy z knihy Finanční plánování a likvidita²⁴.

Likvidita 1. stupně

$$L1 = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Likvidita 2. stupně

$$L2 = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Likvidita 3. stupně

$$L3 = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Jednotlivá čísla, která jsou pro zjištění jednotlivých stupňů likvidit potřeba, budou zjištěna z rozvah jednotlivých let, které poskytla společnost Alfa s.r.o.

Vzorce, které jsou výše uvedeny jsou brány z knihy Finanční plánování a likvidity z roku 2007, jejímž autorem je Martin Landa.

3.1.4 Poměrová analýza ostatních ukazatelů

K upřesnění finanční situace je třeba zjistit ještě další ukazatele, které nám tuto situaci pomohou přiblížit. Jsou to tzv. poměrové ukazatele, jejichž vzorce jsou následující.

Analýza rentability

a) Rentabilita aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}}$$

²³ Asociace faktoringových společností ČR [online]. [cit. 25. 3. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=56>>.

²⁴ Landa, Finanční plánování a likvidita, 2007, s. 27 – 28

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

c) Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

d) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobá pasiva}}$$

EBIT zde představuje zisk před zdaněním a úroky, tedy jakýsi provozní zisk. Dlouhodobá pasiva pak zahrnují veškerý vlastní kapitál a dlouhodobé závazky a úvěry.

V případě rentabilit najdeme potřebné údaje v rozvaze nebo ve výkazu zisků a ztrát, které také poskytla společnost Alfa, s.r.o.

Vzorce, které jsou zde uvedeny jsou použity z knihy Jak číst finanční výkazy z roku 2008 od autora Martina Landy.²⁵

Ukazatele aktivity

a) Rychlost obrátu aktiv

$$\text{Rychlost obrátu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

b) Vázanost aktiv

$$\text{Vázanost aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}}$$

c) Doba obrátu aktiv

$$\text{Doba obrátu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Doba obrátu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Doba obrátu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360$$

²⁵ Landa, Jak číst finanční výkazy, 2008, s. 80 – 81

Potřebné údaje na číselné vyjádření vzorců nalezneme opět v jednotlivých rozvahách a výkazech zisku a ztráty.

Výše uvedené vzorce jsou použity podle knihy Finanční analýza podniku od autora Jaroslava Sedláčka z roku 2009.²⁶

Ukazatele zadluženosti

a) Zadluženost

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}}$$

b) Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

c) Míra finanční samostatnosti

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

d) Nákladovost cizího kapitálu

$$\text{Nákladovost cizího kapitálu} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{dluhy}}$$

Úrokové krytí I.

$$\text{Úrokové krytí I.} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Úrokové krytí II.

$$\text{Úrokové krytí II.} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{odpisy}}{\text{nákladové úroky}}$$

I pro tyto ukazatele nalezneme potřebné údaje v rozvahách a výkazech zisku a ztráty. Zmíněné vzorce jsou použity podle knihy Finanční analýza podniku z roku 2009 autora Jaroslava Sedláčka.²⁷

3.1.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro přesnější obraz finanční situace bude použito také rozdílových ukazatelů, konkrétně čistý pracovní kapitál, peněžně – pohledávkový fond, peněžní fond a ještě

²⁶ Sedláček, Finanční analýza podniku, 2009, s. 60 – 63

²⁷ Sedláček, Finanční analýza podniku, 2009, s. 64

bude spočítán obrátový cyklus peněz. Údaje pro tyto ukazatele lze nalézt v rozvahách jednotlivých let společnosti Alfa, s.r.o. a také ve výkazech zisku a ztráty.

Čistý pracovní kapitál

ČPK = oběžná aktiv – krátkodobé závazky

Peněžně – pohledávkový fond

PPF = peněžní prostředky + krátkodobé pohledávky – krátkodobé závazky

Peněžní fond

PF = peněžní prostředky – krátkodobé závazky

Obrátový cyklus peněz

Obrátový cyklus peněz = doba obratu pohledávek – doba obratu závazků

V případě obrátového cyklu peněz je z obecného vzorce vyňata doba obratu zásob, která dle výkazů je v každém sledovaném roce nulová, protože společnost netvoří zásoby.

Vzorce pro analýzu rozdílových ukazatelů jsou určeny podle knihy Cash flow autora Jaroslava Sedláčka z roku 2003.²⁸

3.1.6 Analýza cash flow

Bude-li finanční manažer pečlivě sledovat cash flow, může pak předejít např. zbytečným finančním problémům, a proto by mělo být jedním z cílů podniku docílení pozitivního cash flow. Výkaz cash flow pak následně může být přímo nástrojem při řízení likvidity podniku. Zjištění, zda i u společnosti Alfa, s.r.o. bude cash flow pozitivní, bude jedním z úkolů v praktické části této práce.

Ještě předtím, než dojde k sestavení cash flow, bude třeba stanovit, co to jsou peněžní prostředky.

Při sestavování cash flow bude použita nepřímá metoda u provozní činnosti a přímá metoda u investiční a finanční činnosti. Údaje pro jednotlivé činnosti budou čerpány z rozvah a výkazů zisku a ztráty jednotlivých let.

²⁸ Sedláček, Cash flow, 2003, s. 69 - 71

3.2 Charakteristika společnosti

Společnost, jejíž data jsou použita v této bakalářské práci, se zabývá faktoringovou činností a byla založena 17. října 2006. Má sídlo v Českých Budějovicích. Jedná se o společnost s ručením omezeným. Je plátcem daně z přidané hodnoty a vede účetnictví. Nejdříve byl pro vedení účetnictví používán program MRP, ale od 1. ledna 2008 se přešlo na program Ekonom, který je používán dosud. Společnost má pouze dva zaměstnance.

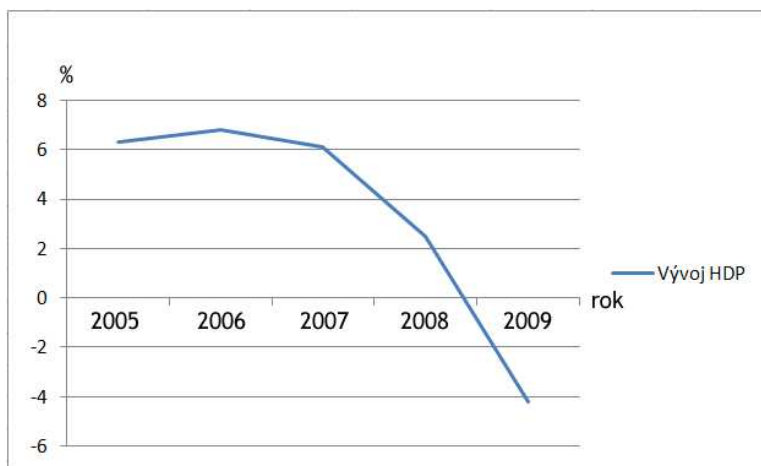
Aby anonymita firmy, jejíž data jsou použita v této bakalářské práci, zůstala zachována, bylo přistoupeno k obecnému pojmenování a firma bude nazývána Alfa, s.r.o.

Vzhledem k ekonomické činnosti společnosti nejsou tvořeny zásoby. Objevuje se to také ve výkazech, které jsou podkladem pro praktickou část práce.

3.3 Analýza ekonomických makroekonomických ukazatelů

3.3.1 Hrubý domácí produkt (HDP)

Graf č. 1 Růst HDP (meziroční reálné změny)



Zdroj: Vlastní zpracování

Ještě v roce 2007 bylo předpokládáno, že vzhledem k tehdejší celkové stabilizaci české ekonomiky, bude možný růst HDP v dalších letech.

Jak ale ukazují data v grafu č. 1, v roce 2008 došlo k výraznému poklesu růstu HDP v důsledku světové hospodářské krize. Tato negativní klesající tendence

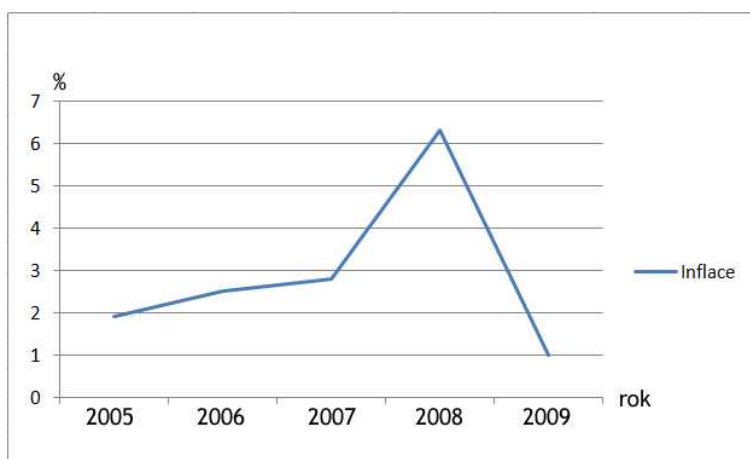
pokračovala také v roce 2009. Rok 2009 viditelně ukazuje, že situace také nebyla pozitivní, i když by bylo možné za pozitivní považovat to, že přibližně od druhé poloviny 3. čtvrtletí, tzn. od září 2009, začalo docházet k nepatrnému zlepšení.

Prognóza podle České národní banky pro současný rok 2010 a následující roky 2011 a 2012 vypadá zatím příznivěji než v letech předchozích.

Tento ukazatel růstu HDP je velmi podstatný pro tvorbu strategie podniku, protože zobrazuje celkovou výkonnost ekonomiky. V případě podniků exportně zaměřených by bylo vhodné pak ukazatel růstu HDP České republiky doplnit i vývojem tohoto ukazatele v cílových zemích.

3.3.2 Inflace

Graf č. 2 Míra inflace (v %, meziroční změna)



Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výpočet hodnot zahrnovaných do finančního plánu jsou klíčové informace údaje o míře inflace. Je zde vyjádřeno to, jakým způsobem lze předpokládat (průměrný) vývoj cenové hladiny materiálových a energetických vstupů a investic.

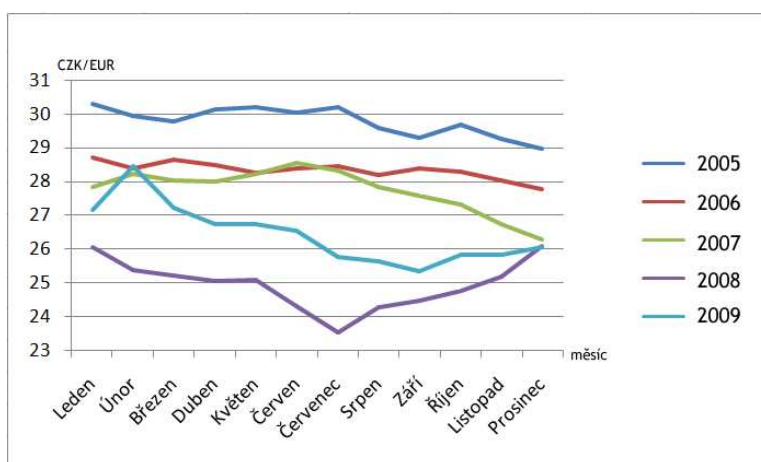
Graf č. 2 zobrazuje poměrně příznivý vývoj inflace v letech 2005 až 2007, ale rok 2008 je výrazně odlišný. Příčinou tohoto výkyvu je světová hospodářská krize, která právě v roce 2008 byla nejvíce znatelná a zasáhla také co do výše inflace. V roce 2009 dosáhla inflace opět nižší hladiny.

3.3.3 Vývoj kurzu české koruny (CZK)

V případě vývoje kurzu koruny byla za cizí měnu k porovnání zvolena měna Euro. Vývoj kurzu koruny k EURu je uveden v následujícím grafu č. 3.

Z grafu č. 3 je zřejmý trend posilování koruny vůči EURu. V případě, že bude uvažováno obecně, pak se jedná o pozitivní trend, ale v podnikové praxi je třeba vzít v úvahu, že posilování koruny zlevňuje dovoz, naproti tomu ale současně způsobuje ztráty při vývozu.

Graf č. 3 Vývoj kurzu CZK/EUR



Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Analýza oborového prostředí

Na základě skutečnosti, že předmětem podnikání firmy Alfa, s.r.o. je faktoring, bylo zjištěno dle Klasifikace ekonomických činností, že zmíněná podnikatelská činnost je činnost 64.99.1. Faktoringová činnost a rovněž bylo zjištěno, že tato činnost spadá do sekce K – peněžnictví a pojišťovnictví.

Výše zmíněné údaje byly využity při hledání materiálů na oficiálních internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde byly hledány oborové průměry pro zmíněnou ekonomickou činnost.

Nalezené oborové průměry 1. čtvrtletí roku 2008 pro všechny tři stupně likvidity sledovaného podniku a zjištěné údaje jsou uvedeny tabulce č. 3.

Prvním krokem pro zjištění, zda je společnost Alfa, s.r.o. členem Asociace faktoringových společností, bylo ověření na oficiálních internetových stránkách

krajského soudu v Českých Budějovicích, zda společnost je zapsána v obchodním rejstříku, a protože byla, jako druhý krok následovala kontrola, jestli je společnost také na seznamu faktoringových společností příslušné Asociace, a to opět na oficiálních internetových stránkách. Společnost na seznamu nebyla, a tudíž není členem Asociace.

Tab. č. 3 Oborové průměry pro likviditu u podniků zabývajících se faktoringovou činností

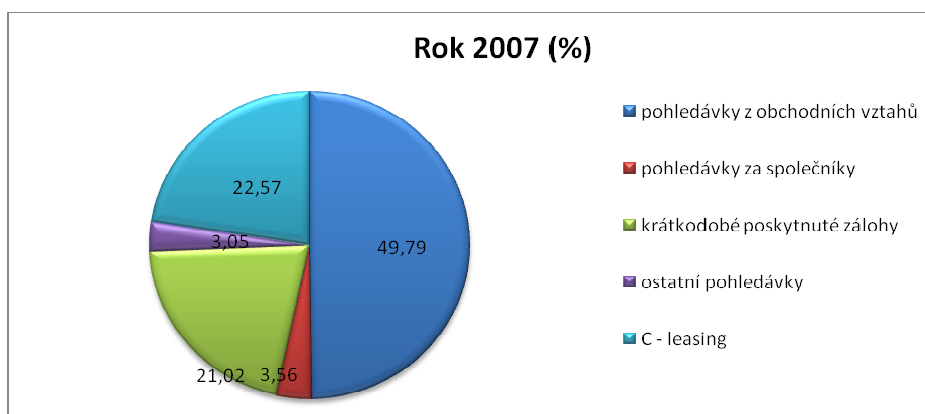
Stupeň likvidity	Oborový průměr
1.	0,23
2.	1,13
3.	1,35

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost Alfa, s.r.o. má vzhledem k ekonomické činnosti podstatu podnikání v pohledávkách, bylo tedy proto rozhodnuto, že bude graficky znázorněna struktura krátkodobých pohledávek v jednotlivých letech.

Z grafu č. 4 je velice dobře vidět, že v roce 2007 tvořily většinou část krátkodobých pohledávek pohledávky z obchodních vztahů. Byly to tedy z převážné části právě pohledávky, s kterými společnost Alfa, s.r.o. obchoduje. Struktura pohledávek v roce 2007 není tolik podrobná, protože při účtování nebylo příliš používáno analytických účtů.

Graf č. 4 Struktura pohledávek v roce 2007



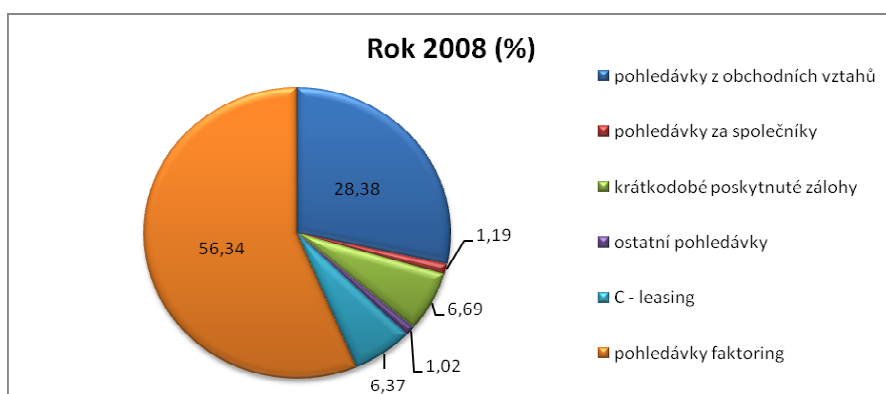
Zdroj: Vlastní zpracování

Od roku 2008 byl používán účetní program Ekonom a začalo se více používat analytických účtů také proto, že firma byla rozšiřována a došlo k potřebě zavedení

analytiky. V grafu č. 5 je pak velmi dobře vidět podrobnější struktura členění pohledávek.

Graf č. 5 názorně ukazuje, že největší část tvoří pohledávky z faktoringu. Opět je tady tedy shoda, že největší část pohledávek tvoří pohledávky, které jsou podstatnou částí ekonomické činnosti firmy, konkrétně přímo spjaté s faktoringem jako takovým. Druhou největší část tvoří pohledávky z obchodních vztahů a třetí pak další typy krátkodobých pohledávek. Ty opět souvisí s předmětem podnikání společnosti.

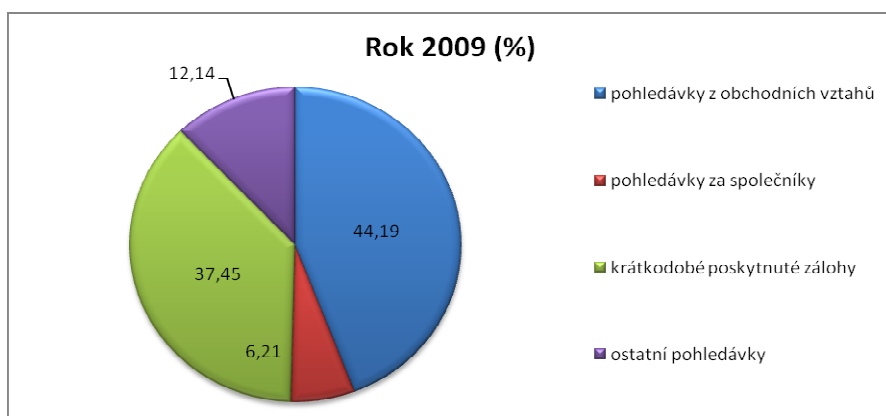
Graf č. 5 Struktura pohledávek v roce 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 tvoří největší část pohledávek firmy pohledávky z obchodních vztahů a následně krátkodobé poskytnuté zálohy. Tato část záloh jsou ve skutečnosti nedobytné pohledávky.

Graf č. 6 Struktura pohledávek v roce 2009



Zdroj: Vlastní zpracování

3.5 Analýza likvidity

3.5.1 Výpočet jednotlivých stupňů likvidity

Pro stanovení 1. – 3. stupně likvidity byly potřeba údaje, které jsou uvedeny v rozvahách z jednotlivých let. V tabulce č. 4 jsou potřebné údaje pro výpočet uvedeny.

Tab. č. 4 Pomocné ukazatele pro výpočet jednotlivých stupňů likvidity

Ukazatel	2007	2008	2009
Krátkodobé závazky	1 965 485,50	3 116 627,00	4 573 707,00
Krátkodobý finanční majetek	474 425,06	722 687,63	324 291,78
Krátkodobé pohledávky	168 372,00	444 333,00	440 926,50
Zásoby	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Likvidita 1. stupně

$$L1(2007) = \frac{474\,425,06}{1\,965\,484,50} = 0,241378$$

$$L1(2008) = \frac{722\,687,63}{3\,116\,627} = 0,231881$$

$$L1(2009) = \frac{324\,291,78}{4\,573\,707} = 0,07090349$$

Vzhledem k tomu, že oborový průměr pro likviditu 1. stupně činí 0,23, pak lze říci, nejideálnější likvidita 1. stupně byla v roce 2008. V roce 2007 je hodnota téměř ideální. Velice odlišný koeficient vyšel v roce 2009. Nejen, že se výrazně liší od předchozích dvou let, ale také se výrazně liší od doporučeného oborového průměru.

Likvidita 2. stupně

$$L2(2007) = \frac{474\,425,06 + 168\,372}{1\,965\,484,50} = 0,327043$$

$$L2(2008) = \frac{722\,687,63 + 444\,333}{3\,116\,627} = 0,374450$$

$$L2(2009) = \frac{324\,291,78 + 440\,926,50}{4\,573\,707} = 0,167308$$

Oborový průměr u likvidity 2. stupně je 1,13. Zatímco v případě likvidity 1. stupně se alespoň v prvních dvou sledovaných letech dařilo podniku držet okolo oborového průměru a pouze třetí rok se lišil, pak v případě likvidity 2. stupně je tomu

jinak. Zde došlo k výrazné diferenci vzhledem k doporučenému oborovému průměru, a to ve všech sledovaných letech. Lze z toho vyvodit, že když v letech 2007 a 2008 byly v pořádku likvidity 1. stupně a následně likvidita 2. stupně už v pořádku dle oborových průměrů nebyla, pak je nejspíše něco s pohledávkami. Tuto otázku nám může zodpovědět další šetření, a to zejména doba obratu pohledávek, která je počítána v kapitole Poměrová analýza ostatních ukazatelů. Rok 2009 nevychází už v likviditě 1. stupně, a to bude zřejmě důvodem proč ani v likviditě 2. stupně není ideální.

Likvidita 3. stupně

$$L3 (2007) = \frac{474\,425,06 + 168\,372 + 0}{1\,965\,484,50} = 0,327043$$

$$L3 (2008) = \frac{722\,687,63 + 444\,333 + 0}{3\,116\,627} = 0,374450$$

$$L3(2009) = \frac{324\,291,78 + 440\,926,50 + 0}{4\,573\,707} = 0,167308$$

V případě likvidity 3. stupně činí oborový průměr 1,35. Zde je nejvíce patrná jedna zásadní věc. Vzhledem k podstatě ekonomické činnosti firmy Alfa s.r.o. netvoří tento podnik zásoby, jak je doloženo také z účetnictví. Nulový stav zásob pak znamená, že koeficienty pro likviditu 3. stupně ve všech sledovaných letech vychází naprosto stejně, jako v případě likvidity 2. stupně. Tato skutečnost musí být určitě zohledněna, a to zejména proto, že se čísla likvidity 3. stupně ve všech sledovaných letech ani neshodují, ani nepřibližují oborovému průměru.

3.5.2 Vývoj likvidity v čase

Likvidita 1. stupně má v tříletém sledovaném období klesající tendenci, přičemž v posledním roce došlo k radikálnímu poklesu, jak nám zobrazuje graf č. 4.

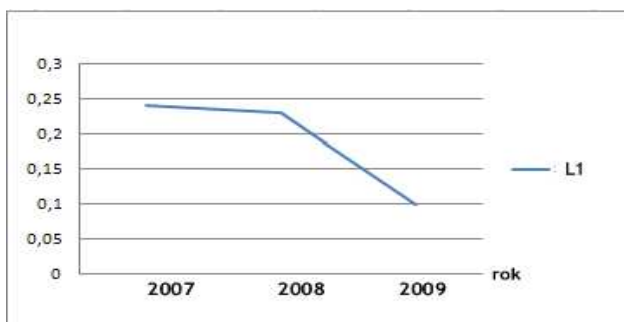
Pohlédneme-li na vývoj likvidity 2. stupně, pak můžeme vidět, že mezi lety 2008 a 2009 došlo k výraznému poklesu.

V případě likvidity 3. stupně došlo k totožnému vývoji jako u likvidity 2. stupně, jak můžeme vidět v grafu č. 6. Důvodem byl nulový stav zásob, které sledovaný podnik netvoří.

3.5.3 Prostorový vývoj likvidity

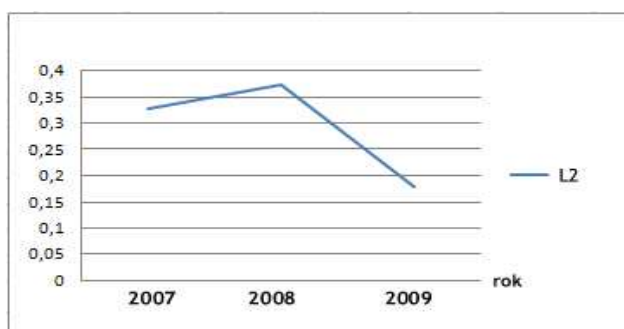
Porovnáme-li křivku vývoje likvidity 1. stupně s křivkou oborového průměru pro tuto likviditu 1. stupně, pak zjistíme, že v roce 2008 došlo ke shodě. V roce 2007 došlo pouze k nepatrnému odchýlení od doporučeného průměru, ale v roce 2009 už došlo k výraznému rozdílu proti oborovému průměru. Toto nám zobrazuje graf. č. 7.

Graf č. 4 Vývoj likvidity 1. stupně v letech 2007 – 2009



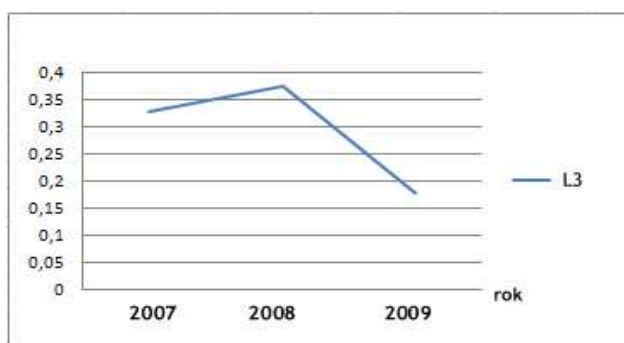
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 5 Vývoj likvidity 2. stupně v letech 2007 – 2009



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 6 Vývoj likvidity 3. stupně v letech 2007 – 2009

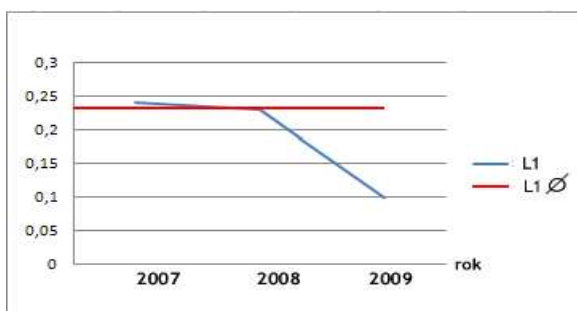


Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu č. 8 je vidět výrazná diference proti oborovému průměru, kdy se oborovému průměru nepřibližuje žádný výsledek pro likviditu 2. stupně.

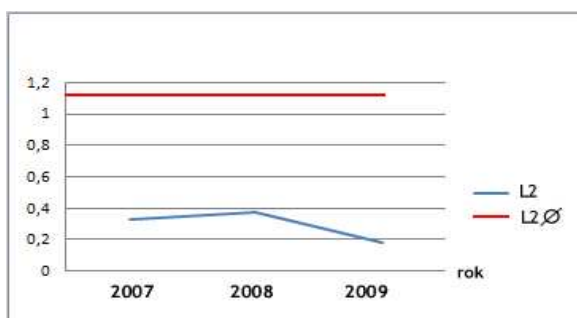
Graf č. 9 znázorňuje stejnou křivku vývoje likvidity v letech 2007 – 2009, vzhledem k nulovým číslům u zásob. Jen křivka oborového průměru se liší. Co je velice negativní, tak v případě likvidity 3. stupně vůbec nedochází ke shodě s oborovým průměrem, a to přímo výrazně graf č. 9 ukazuje.

Graf č. 7 Vývoj likvidity 1. stupně v porovnání s oborovým průměrem



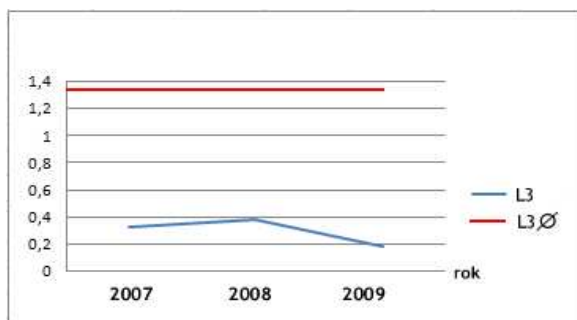
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 8 Vývoj likvidity 2. stupně v porovnání s oborovým průměrem



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 9 Vývoj likvidity 3. stupně v porovnání s oborovým průměrem



Zdroj: Vlastní zpracování

3.6 Poměrová analýza ostatních ukazatelů

Vzhledem k relativně negativním výsledkům při výpočtech likvidity 1. – 3. stupně je třeba dále zkoumat, jaká je finanční situace sledovaného podniku. V tabulce č. 5 jsou uvedeny údaje, které byly potřeba pro ostatní poměrové ukazatele. V tabulce č. 6 jsou pak výsledky vlastního šetření jednotlivých ostatních poměrových ukazatelů.

Tab. č. 5 Údaje do vzorců pro ostatní poměrové ukazatele

Údaje do vzorečků pro poměrové ukazatele	2007	2008	2009
Čistý zisk	324 921,22	152 497,92	88 934,45
Aktiva (= celková aktiva)	2 532 375,51	3 836 015,93	5 387 958,28
Tržby (výnosy)	839 300,00	730 000,00	1 095 000,00
Dluhy (= celý cizí kapitál)	1 965 484,50	3 116 627,00	4 573 707,00
Dlouhodobá pasiva (VK + dl.závazky a úvěry)	566 891,01	719 388,93	808 527,38
Vlastní kapitál	566 891,01	719 388,93	808 527,38
EBIT (= zisk před zdaněním a úroky)	434 841,22	193 237,92	88 934,45
Nákladové úroky	0,00	405 000,00	0,00
Provozní cash flow (= EAT + odpisy)	324 921,22	152 497,92	88 934,45

Zdroj: Vlastní zpracování

Chceme-li použít údaj nákladové úroky, můžeme ho použít v tomto daném případě pouze pro rok 2008, protože v ostatních letech nákladové úroky vytvořeny nebyly.

Z tabulky č. 6 je vidět, že nešly spočítat vždy úplně všechny ukazatele pro všechny tři roky. V prvním případě jsou důvodem nulové hodnoty zásob, a to s ohledem na ekonomickou činnost společnosti Alfa, s.r.o. V tomto případě dokonce nemá smysl počítat např. ukazatel doby obratu zásob, a proto tento ukazatel nebyl počítán. V druhém případě pak nulové hodnoty nákladových úroků v letech 2007 a 2009.

Rentabilita nebo-li ziskovost má v letech 2007 až 2009 celkově klesající tendenci, jak si lze všimnout u jednotlivých druhů rentabilit v tabulce č. 6.

Stále se snižující rentabilita tržeb není až tak negativní vzhledem k tomu, že výnosy spíše rostou.

Zadluženost se pozvolna zvyšuje a dalo by se říci, že k významnému nárůstu nedochází, jak opět dokazují čísla z tabulky č. 6.

Rychlost obratu je relativně nízká, a proto by mělo dojít zejména k tomu, že by se měly zvýšit výnosy. Velice nežádoucí je doba obratu nad 90 dní a více u dob obratu pohledávek a závazků, a to je zde z tabulky č. 6 velice patrné.

Tab. č. 6 Ostatní poměrové ukazatele

Ukazatel	Rok		
	2007	2008	2009
ROA (v %)	12,83	3,98	1,65
ROE (v %)	57,32	21,20	11,00
ROS (v %)	38,71	20,89	8,12
ROI (v %)	76,71	26,86	11,00
Rychlost obratu aktiv	0,33	0,19	0,20
Vázanost aktiv	3,02	5,25	4,92
Doba obratu aktiv (dny)	1 086	1 892	1 771
Doba obratu pohledávek (dny)	72	219	145
Doba obratu závazků (dny)	843	1 537	1 504
Zadluženost (v %)	77,61	81,25	84,89
Finanční páka	4,47	5,33	6,66
Míra finanční samostatnosti (v %)	22,39	18,75	15,01
Nákladovost cizího kapitálu	0,00	0,13	0,00
Úrokové krytí I.	0,00	0,48	0,00
Úrokové krytí II.	0,00	0,38	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

3.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Výsledky rozdílových ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 9 a údaje, které pro výpočet těchto ukazatelů byly použity jsou uvedeny v tabulce č. 8.

Pozitivním zjištěním např. bylo, že u obrátového cyklu peněz došlo ve všech sledovaných letech k tomu, že odběratelé, vzhledem k záporným výsledkům, zaplatili dříve, než společnost Alfa, s.r.o. byla nucena platit svým dodavatelům. Toto zjištění je pro společnost velice pozitivní, i když pouze relativně.

Z údajů doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je zřetelné, že tyto doby dosahují přibližně 2 měsíců až 4 let, a toto není akceptovatelné. Tato čísla tedy

nemohou být brána na zřetel jako průkazná. Proto výše zmíněné pozitivní zjištění musí být bráno pouze relativně.

V následující kapitole je prováděno alternativní řešení, kde jsou zkoumány také stejné rozdílové ukazatele, ale v případě, že údaje do vzorců pro výpočet těchto ukazatelů budou očištěna. Blíže už ale v následující kapitole.

Tab. č. 8 Údaje do vzorců pro rozdílové ukazatele

Údaje do vzorečků	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	2 532 375,51	1 292 638,13	765 218,28
Krátkodobé závazky	1 965 484,50	3 116 627,00	4 573 707,00
Krátkodobé pohledávky	168 372,00	444 333,00	440 926,50
Peněžní prostředky	474 425,06	722 687,63	324 291,78
Tržby	839 300,00	730 000,00	1 095 000,00
Doba obratu pohledávek	72	219	145
Doba obratu závazků	843	1 537	1 504

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. č. 9 Rozdílové ukazatele

Rozdílový ukazatel	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	566 891,01	-1 823 988,87	-3 808 488,72
Peněžně-pohledávkový fond	-1 322 687,44	-1 949 606,37	-3 808 488,72
Peněžní fond	-1 491 059,44	-2 393 939,37	-4 249 415,22
Obratový cyklus peněz	-771	-1 318	-1 359

Zdroj: Vlastní zpracování

3.8 Analýza cash flow

Předtím, než došlo k sestavení výkazu cash flow, bylo třeba stanovit, co to jsou peněžní prostředky. Těmi jsou zde ustanoveny peníze v pokladně, peníze na bankovních účtech a ceniny.

Přímá metoda je zaměřena na sledování příjmů a výdajů a byla použita u investiční a finanční činnosti. U nepřímé metody, která byla použita u provozní činnosti, dochází ke transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu. Tento způsob bývá obvykle nejen doporučován, ale i používán.

Jako názorný příklad sestavení výkazu cash flow byl sestaven cash flow pro rok 2007, jehož postup je uveden v tabulce č. 7. Údaje pro toto sestavení byly brány z výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztrát pro rok 2007.

Tab. č. 7 Postup při výpočtu cash flow pro rok 2007

Postup při výpočtu cash flow 2007		Částka
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	246 349,79
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	434 841,22
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-102,12
	Výnosové úroky	102,12
A.*	Čistý peněž. tok z provozní činnosti před zdaň., změnami prac.kapitálu a mim. položkami	434 739,10
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-96 845,95
1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, dohadné účty aktivní	-2 019 350,45
2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	1 922 504,50
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	337 893,15
A.4	Přijaté úroky	102,12
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-109 920,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	228 075,27
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	0,00
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0,00
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	228 075,27
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	474 425,06

Zdroj: Vlastní zpracování

Kontrolou správnosti sestavení výkazu cash flow pak je shoda řádku R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období se součtovým řádkem za Krátkodobý finanční majetek v rozvaze k 31.12.2007. V počítaném příkladě ke shodě došlo, a tedy byl výkaz sestaven správně.

3.9 Alternativní řešení

3.9.1 Úvod

Prvním impulsem pro vypracování alternativního řešení bylo zjištění skutečné podstaty pohledávek, resp. jejich charakteru. Některé pohledávky byly ve výkazech uvedeny pod krátkodobými pohledávkami, a přitom svým charakterem patří do dlouhodobých pohledávek nebo dokonce do pohledávek nedobytných. Podobně tomu bylo i u závazků.

Dalším impulsem, který přirozeně následoval, byla úvaha, že pokud se změní struktura krátkodobých pohledávek a závazků a budou nově určeny pohledávky a závazky, které jako krátkodobé skutečně fungují, jaký dopad to bude mít na likviditu, následně i na ostatní poměrové ukazatele a na rozdílové ukazatele.

Na základě upravení výkazů rozvah jednotlivých let, které jsou uvedeny v přílohách, pak bylo přistoupeno k tzv. alternativnímu řešení, tedy k novým propočtům jednotlivých ukazatelů, a také k vzorovému sestavení alternativního výkazu cash flow pro rok 2007. Takto spočítané ukazatele a výkaz cash flow pak budou mít určitou vypovídací schopnost, která by v případě původního řešení nebyla možná.

3.9.2 Tvorba alternativních rozvah

Předtím, než byly sestaveny nové alternativní rozvahy bylo nutné určit, kam budou zařazeny původně krátkodobé pohledávky a závazky, které nemají krátkodobý charakter. V první fázi byly přeřazeny nejdříve vybrané krátkodobé pohledávky a následně vybrané krátkodobé závazky.

3.9.2.1 Přeřazení krátkodobých pohledávek

Nejdříve na účet číslo 314 – Krátkodobé poskytnuté zálohy. V tomto případě se jedná o tzv. nedobytné pohledávky. K jejich nedobytnosti došlo proto, že k těmto pohledávkám nejsou doklady. I když ve skutečnosti tyto pohledávky už splaceny byly, z účetního hlediska tyto pohledávky stále existují. Vzhledem ke skutečnosti, že doklady nebudou moci být doloženy a jsou nedobytné, byly přeřazeny do dlouhodobých pohledávek na nově vytvořený účet Dlouhodobé poskytnuté zálohy. Zde budou zatím tyto pohledávky uvedeny, než by došlo k rozhodnutí, jak postupovat dále. Z iniciativy majitelů Alfa, s.r.o. se zatím nedospělo k žádnému rozhodnutí.

Dalším účtem, který byl v rozporu z charakteristikou krátkodobých pohledávek, byl účet 355 – Ostatní pohledávky za společníky. Zde opět vyplynulo, že tyto pohledávky mají charakter spíše dlouhodobý. Vznikl tedy účet Ostatní dlouhodobé pohledávky za společníky, kam byly přesunuty prostředky z účtu 355.

Na straně pasiv byla také objevena skutečnost, že některé závazky se nacházejí v záporném tvaru. Tyto závazky pak jsou ve skutečnosti pohledávkami. Bylo tedy rozhodnuto, že tyto vlastně závazkové účty budou vzhledem ke svému zápornému tvaru

modifikovány na kladný účet pohledávek. Prostředky z takto modifikovaného účtu byly přiřazeny na účet Ostatní dlouhodobé pohledávky za společníky, kam svojí charakteristikou patří.

Posledním krokem u pohledávek bylo přesunutí daňových závazků za státem, které měly zápornou podobu mezi krátkodobé pohledávky nazvané Daňové pohledávky. Zde je zaručena krátkodobost a proto nově vzniklé Daňové pohledávky byly zařazeny mezi skutečné krátkodobé pohledávky.

3.9.2.2 Přeřazení krátkodobých závazků

Na straně pasiv vznikl jeden nový účet. Byla to náhrada za účet 365 – Ostatní závazky ke společníkům. Na tomto účtu byly prostředky, které fungují jako půjčky od společníků a jsou dlouhodobého charakteru. Jako náhrada pro tento účet 365 byla vytvořena skupina Dlouhodobé úvěry a výpomoci, kde vznikl jeden analytický účet Půjčky od společníků – 1.

3.9.2.3 Tvorba rozvah

Po výše zmíněných modifikacích a přesunech byly sestaveny tzv. alternativní rozvahy. Tyto rozvahy pak byly použity jako podklady pro další šetření a jsou uvedeny v přílohách.

3.9.3 Alternativní likvidita

Vzhledem ke změně struktury krátkodobých pohledávek a závazků bylo třeba znovu vypočítat jednotlivé stupně likvidity. Následující tabulka č. 10 uvádí údaje, které jsou pro tyto stupně potřebné.

Tab. č. 10 Pomocné údaje pro výpočet jednotlivých stupňů likvidity

Ukazatel	2007	2008	2009
Krátkodobé závazky	170 250,50	74 090,00	63 198,80
Krátkodobý finanční majetek	474 425,06	722 687,63	450 118,78
Krátkodobé pohledávky	131 738,00	552 658,00	298 938,50
Zásoby	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Likvidita 1. stupně

$$L1(2007) = \frac{474\,425,06}{170\,250,50} = 2,786629$$

$$L1(2008) = \frac{722\,687,63}{74\,090} = 9,754186$$

$$L1(2009) = \frac{324\,291,78}{62\,754} = 5,167667$$

Likvidita 2. stupně

$$L2(2007) = \frac{474\,425,06 + 131\,738}{170\,250,50} = 3,560419$$

$$L2(2008) = \frac{722\,687,63 + 552\,658}{74\,090} = 17,213465$$

$$L2(2009) = \frac{324\,291,78 + 365\,494,50}{62\,754} = 10,991909$$

Likvidita 3. stupně

$$L3(2007) = \frac{474\,425,06 + 131\,738 + 0}{170\,250,50} = 3,560419$$

$$L3(2008) = \frac{722\,687,63 + 552\,658 + 0}{74\,090} = 17,213465$$

$$L3(2009) = \frac{324\,291,78 + 365\,494,50 + 0}{62\,754} = 10,991909$$

Je-li přihlédnuto k tabulce oborových průměrů pro likviditu u podniků zabývajících se faktoringovou činností, tedy k tabulce č. 3, pak lze říci, že se naprosto neshodují s těmito doporučenými oborovými průměry, a to ve všech stupních a zároveň ve všech letech.

3.9.4 Alternativní poměrová analýza ostatních ukazatelů

Po změnách výše uvedených bylo nutné znovu udělat analýzu poměrových ostatních ukazatelů. Pro tyto ukazatele jsou v tabulce č. 11 uvedeny potřebné údaje a v tabulce č. 12 jsou pak uvedeny nově zjištěné výsledky.

Také zde nešly spočítat úplně všechny ukazatele pro všechny tři roky. Nulové hodnoty zásob, s ohledem na ekonomickou činnost společnosti Alfa, s.r.o., tvořeny nejsou. Protože nemělo smysl počítat ukazatel doby obratu zásob, nebyl tento ukazatel počítán. Nulové hodnoty nákladových úroků v letech 2007 a 2009 také zapříčinily, že nebylo možné spočítat pro tyto roky úroková krytí.

Rentabilita zde má ve všech letech celkové klesající tendenci, jak ukazuje tabulka č. 12. Zadluženost se také pozvolna zvyšuje, i když by se dalo říci, že k významnému nárůstu nedochází, jak opět ukazují čísla v tabulce č. 12.

Tab. č. 11 Údaje do vzorců pro ostatní poměrové ukazatele

Údaje do vzorečků pro poměrové ukazatele	2007	2008	2009
Čistý zisk	324 921,22	152 497,92	88 934,45
Aktiva (= celková aktiva)	2 537 141,51	3 980 202,93	5 563 729,28
Tržby (výnosy)	839 300,00	730 000,00	1 095 000,00
Dluhy (= celý cizí kapitál)	1 970 250,50	3 260 814,00	4 755 201,90
Dlouhodobá pasiva (VK + dl.závazky a úvěry)	2 366 891,01	3 906 112,93	5 595 251,38
Vlastní kapitál	566 891,01	719 388,93	808 527,38
EBIT (= zisk před zdaněním a úroky)	434 841,22	193 237,92	88 934,45
Nákladové úroky	0,00	405 000,00	0,00
Provozní cash flow (= EAT + odpisy)	324 921,22	152 497,92	94 934,65

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. č. 12 Ostatní poměrové ukazatele

Ukazatel	Rok		
	2007	2008	2009
ROA (v %)	12,81	3,83	1,60
ROE (v %)	57,32	21,20	11,00
ROS (v %)	38,71	20,89	8,12
ROI (v %)	18,37	4,95	1,62
Rychlost obratu aktiv	0,33	0,18	0,20
Vázanost aktiv	3,02	5,45	5,08
Doba obratu aktiv (dny)	1 088	1 963	1 829
Doba obratu pohledávek (dny)	57	273	120
Doba obratu závazků (dny)	73	37	21
Zadluženost (v %)	77,66	81,93	85,47
Finanční páka	4,48	5,53	6,88
Míra finanční samostatnosti (v %)	22,34	18,07	14,53
Nákladovost cizího kapitálu	0,00	0,12	0,00
Úrokové krytí I.	0,00	0,48	0,00
Úrokové krytí II.	0,00	0,38	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Jednotlivé modifikace, které byly zmíněny již dříve, zapůsobily zejména v případech ukazatelů dob obratu pohledávek a závazků. Doby obratu závazků dokonce teď nepřekračují číslo 90 dnů, které je právě doporučeno nepřekračovat. U dob obratu pohledávek doporučená hodnota 90 dnů překročena byla, a to v letech 2008 a 2009 a jen v roce 2007 je doba obratu pohledávek nižší a tedy pozitivní. Modifikace zapůsobily určitě pozitivně, a to tím, že doby obratu pohledávek se celkově proti původnímu stavu snížily. Nyní už jsou akceptovatelné, i když by bylo pro podnik určitě lépe, pokud by pomocí nějakých opatření došlo k dalšímu snižování.

3.9.5 Alternativní rozdílové ukazatele

Znovu byly vytvořena analýza rozdílových ukazatelů. V tabulce č. 13 jsou uvedeny potřebné údaje pro tuto analýzu a v tabulce č. 14 jsou pak její výsledky.

Důležitým zjištěním zde bylo, že obrátový cyklus peněz se odlišuje od původního řešení. Pouze v roce 2007 zde byla spočítána záporná hodnota, tzn. že pouze v tomto roce zaplatili dříve odběratelé, než byla společnost Alfa, s.r.o. nucena platit svým dodavatelům. V letech 2008 a 2009 už tomu bylo právě naopak.

Tab. č. 13 Údaje do vzorců pro rozdílové ukazatele

Údaje do vzorečků	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	2 537 141,51	1 353 289,13	940 989,28
Krátkodobé závazky	170 250,50	74 090,00	62 754,00
Krátkodobé pohledávky	131 738,00	620 366,50	365 494,50
Peněžní prostředky	474 425,06	722 687,63	324 291,78
Tržby	839 300,00	730 000,00	1 095 000,00
Doba obratu pohledávek (dny)	57	273	120
Doba obratu závazků (dny)	73	37	21

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. č. 14 Rozdílové ukazatele

Rozdílový ukazatel	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	2 366 891,01	1 279 199,13	878 235,28
Peněžně-pohledávkový fond	435 912,56	1 268 964,13	627 032,28
Peněžní fond	304 174,56	648 597,63	261 537,78
Obrátový cyklus peněz (dny)	-16	236	99

Zdroj: Vlastní zpracování

3.9.6 Alternativní cash flow

Bylo třeba zjistit, jak si po uvedených změnách vedlo alternativní cash flow pro rok 2007. Metody byly použity stejné jako v případě původních řešení, jen bylo využito výše uvedených modifikací. Postup pro názorný příklad sestavení výkazu alternativního cash flow pro rok 2007 je uveden v tabulce č. 15.

Tab. č. 15 Postup při výpočtu alternativního cash flow pro rok 2007

Postup při výpočtu alternativního cash flow 2007		Částka
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	246 349,79
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	434 841,22
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-102,12
	Výnosové úroky	102,12
A.*	Čistý peněž. tok z provozní činn. před zdaň., změnami prac.kapitálu a mim. položkami	434 739,10
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-1 896 845,95
	1 Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, dohadné účty aktivní	-2 024 116,45
	2 Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	127 270,50
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-1 462 106,85
A.4	Přijaté úroky	102,12
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-109 920,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-1 571 924,73
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	0,00
C.	Peněžní toky z finanční činnosti	1 800 000,00
C.1	Změny stavu dlouhodobých závazků	1 800 000,00
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 800 000,00
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	228 075,27
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	474 425,06

Zdroj: Vlastní zpracování

Tento výkaz byl sestaven správně, protože došlo ke shodě řádku R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období se součtovým řádkem za Krátkodobý finanční majetek v alternativní rozvaze k 31.12.2007.

4. ZÁVĚR

Cílem práce bylo uvést podstatu a cíle finančního řízení v oblasti likvidity a provést zhodnocení likvidity na konkrétním podniku.

V oblasti likvidity si je u podniku možné povšimnout několika zajímavých zjištění. Zatímco u likvidity 1. stupně v prvním, popřípadě druhém, sledovaném roce došlo buď k úplné nebo téměř úplné shodě s oborovým průměrem, pak u likvidity téhož stupně v posledním sledovaném roce tomu tak nebylo. Nebylo zde dosaženo oborového průměru a firma Alfa s.r.o. se zde potýká s platební neschopností.

V případě alternativního řešení nedošlo ani ke shodám s oborovým průměrem, ani k možnosti platební neschopnosti. Došlo přímo k pravému opaku. Čísla zde signalizují, že podnik má k dispozici více peněžních prostředků, než skutečně potřebuje, a tyto prostředky by mohly být využity jinak a efektivněji.

Likvidita 2. stupně ukazuje, že zde nebylo dosaženo oborových průměrů. V případě roku 2007 či 2008, kdy byla v pořádku likvidita 1. stupně, zřejmě tedy došlo k tomu, že když likvidita 1. stupně byla v pořádku, pak problémem budou pohledávky. Rok 2009 je sám o sobě specifický už tím, že likvidita 1. stupně nebyla v pořádku a ani likvidita 2. stupně u něj nevychází ideálně. Zde určitou mírou toho, že není dosaženo ideálního stavu, bude už nedostatečnost peněžních prostředků a následně pak také zřejmě špatná politika u pohledávek.

Přihlédneme-li k výsledkům alternativního řešení, pak zjistíme, že likvidita 2. stupně ve všech letech přesahuje doporučené hodnoty. Zde opět dochází k tomu, že má podnik nadměru peněžních prostředků, které by mohl nějakým způsobem investovat.

Likvidita 3. stupně je v číselném vyjádření totožná s likviditou 2. stupně, a to jak v původním, tak v alternativním řešení. Této skutečnosti je dosaženo z důvodu nulových hodnot zásob. Opět zde dochází k tomu, že v případě původního řešení je podnik platebně neschopný, ale v rámci alternativního řešení dochází k opaku, tedy podnik má dostatek peněžních prostředků a má jich dokonce nadbytek.

Finanční situace podniku byla dále zkoumána také pomocí ostatních poměrových ukazatelů. Zde je možné říci, že ziskovost má v letech 2007 až 2009

celkově klesající tendenci a potvrzují to oba typy řešení. Zadluženost se pozvolna zvyšuje, ale k významnému nárůstu nedochází. Tuto skutečnost opět potvrzuje jak řešení původní, tak i alternativní. V zájmu podniku by mělo být zvyšování rychlosti obratu aktiv, a to např. pomocí zvyšování výnosů. Další žádoucí opatření pro podnik by mělo být snižování doby obratu pohledávek a závazků pod 90 dní. V původním řešení doby obratu přesahovaly doporučenou hranici 90 dní. Po určité modifikaci u alternativního řešení došlo ke snížení pod tuto hranici u krátkodobých závazků. Doba obratu krátkodobých pohledávek se snížila, ale pouze v prvním sledovaném roce, pod limitní doporučenou hranici. Do budoucna by tedy bylo vhodné pokračovat v trendu snižování doby obratu pohledávek.

U rozdílových ukazatelů byl velice důležitým ukazatelem obratový cyklus peněz. V původním řešení nám totiž záporné hodnoty signalizovaly kladnou informaci, že podniku Alfa, s.r.o. zaplatí odběratelé dříve, než podnik bude muset zaplatit svým dodavatelům. Vzhledem k tomu, že doby obratu pohledávek a závazků místy dosahovaly např. až 4 let, šlo o poměrně diskutabilní zjištění. Alternativní řešení pak ukázalo situaci ohledně obratové cyklu peněz rozdílněji. V roce 2007 opravdu došlo k záporné hodnotě, tedy ke kladnému zjištění pro podnik. Roky následující už ale byly jiné. Bylo zde dosaženo kladných hodnot, tedy došlo k tomu, že podnik Alfa, s.r.o. byl nucen platit dříve svým dodavatelům, než mu zaplatili jeho odběratelé.

Poslední zjištění byla věnována příkladnému sestavení výkazu cash flow. Přihlédne-li se k postupu výpočtu cash flow u původního řešení, pak je možné zjistit, že podnik nemá žádnou investiční a finanční činnost, pouze činnost provozní. Provozní cash flow z této činnosti pak bylo kladné a může se tak jevit jako pozitivní. Alternativní cash flow, které bylo tvořeno na základě jistých modifikací, prokázalo, že kromě provozní činnosti existovala u podniku Alfa, s.r.o. také činnost finanční. Čistý peněžní tok z provozní činnosti zde dosáhl záporné hodnoty, finanční činnost pak kladné a dohromady byl vytvořen kladný peněžní tok. Stalo se tak na základě modifikace přesunu krátkodobých závazků do dlouhodobých, kam tyto závazky spíše věcně přísluší. Provozní činnost podniku je tedy vlastně financována finanční činností, nedokáže se sama financovat. Finanční činnost tvoří pouze půjčky od společníků, tedy ten kdo skutečně financuje provoz společnosti Alfa, s.r.o. je právě společník.

Vytvoření alternativního řešení v této práci prokázalo, že správné definování některých položek v rozvaze a následně správné zařazení může ovlivnit nejen pohled na sledovaný podnik, ale také hlavně následnou správnou interpretaci finanční situace daného podniku. Pro vlastníka podniku by pak určitě mohlo být např. směrodatné zjištění z alternativního cash flow.

5. SUMMARY

The aim was to state the nature and objectives of the financial management of liquidity and do an evaluation of liquidity to the specific company.

In the sphere of liquidity of the company is possible to note a few interesting findings. While by the liquidity of the first grade in first, or second, of the reference year has been either a full or nearly full conformity with sphere average, then at the same level of liquidity in the latest reference year was not. There has not been achieved the sphere average and the company Alfa s.r.o faces insolvency.

In the alternative solution there were no similarities with sphere average, or the possibility of insolvency. Occurred due to the very opposite. The numbers here indicate that the company has more money than they actually need, and these funds could be used differently and more effectively.

The second level of Liquidity shows that there has not been achieved sphere average. For the year 2007 or 2008, when the liquidity of first degree was all right, apparently it happened because there is a problem with claims. 2009 is specific in itself was the fact that liquidity of the first level was not in order and liquidity of second level doesn't fit ideally. Some indication, that the optimal state is not achieved will be insufficient funds and subsequently also bad policy of claims.

In view of the results of alternative solutions, we find that liquidity of second level in all the years exceeds the recommended value. Here again is the fact that the company has an extremely funds that could invest in some way.

Liquidity of third level in numerical terms is identical to the liquidity of the second level and that in both, in the original and the alternative solution. This is achieved due to zero values of stocks. Again, it happens that in the original solution the company is insolvent, but the alternative is to the opposite, the undertaking has sufficient funds and even has them in abundance.

Financial situation was further examined by the other financial ratios. Here we can say that the profitability in the years 2007-2009 has the overall downward trend, and confirms that both types of solutions. Indebtedness has gradually increased, but no significant increase. This fact confirms once again how the initial solution

as an alternative. In the interest of the company would be increasing the rate of turnover of assets, eg by increasing yields. Other desirable measures for the firm should reduce the period of turnover of receivables and payables by 90 days. The main solution to the turnover time exceeded the recommended limit of 90 days. After a modification of the alternative was to reduce below that of current liabilities. Turnover time of short-term debt has decreased, but only the first reference year, below the recommended threshold limit. In the future it would be advisable to continue the trend of reducing the time receivables turnover.

The differential characteristics has been a very important indicator of the turning cycle of money. The main solutions are the negative values indicated a positive indication that the company Alfa s.r.o customers will pay before the company will have to pay their suppliers. Since that time sales of receivables and payables in places such as up to 4 years, it was a fairly controversial findings. Alternative solutions to the situation shown on the cycle of turning money differently. In 2007 there was actually a negative value, a positive finding for the company. Next years were different. There were attained positive values, it happened that the company Alfa s.r.o was forced to pay their suppliers sooner than the customers paid to company.

The last findings have been given exemplary preparing cash flow statements. Account if the cash flow method to calculate the initial solution, then it is possible to find that the company has no investment and financial activities, only activities of operations. Operating cash flow from this activity was positive and may appear to be positive. Alternative cash flow, which was formed on the basis of certain modifications, has shown that in addition to operating the business existed by Alpha s.r.o a financial activity. Net cash flow from operating activities here became negative, then positive financial activity, and together there was created a positive cash flow. It happened on the modification of moving into long-term liabilities, where such obligations materially more belong. Operational activities of the company is actually financed by financial activities, unable to finance itself. Financial activity is merely a loan from shareholders, namely the one who actually finance the operations of Alpha s.r.o is just a companion.

Creation of alternative solutions in this work showed that the correct definition of some items in the balance sheet and subsequently correct classification can affect not only look pursued by the company, but mainly follow the correct interpretation of the financial situation of the company. For the business owner would then certainly could be determinative in finding alternative cash flow.

Klíčová slova – Key words

Likvidita – Liquidity

Peněžní toky – Cash flow

Čistý pracovní kapitál – Net working capital

6. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY A INTERNETOVÉ ZDROJE

6.1 Literatura

- 1) BUNEŠOVÁ, M., VANĚČEK, D. *Technika zpracování bakalářských a diplomových prací*. České Budějovice: Jihočeská univerzita, Ekonomická fakulta, 2008. 27 s.
- 2) ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. Brno: Computer Press, 2006. 182 s. ISBN 80-251-1124-5
- 3) FORET, M., PROCHÁZKA, P., URBÁNEK, T. *Marketing základy a principy*. Brno: Computer Press, 2003. 199 s. ISBN 80-722-6888-0
- 4) LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6
- 5) LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1995-5
- 6) PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde Praha, 2005. 336 s. ISBN 80-86131-63-7
- 7) SEDLÁČEK, J. *Cash ;flow*. Brno: Computer Press, 2003. 190 s. ISBN 80-7226-875-9
- 8) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
- 9) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8
- 10) TOMEK, G., VÁVROVÁ, V. *Výrobek a jeho úspěch na trhu*. Praha: Grada Publishing, 2001. 352 s. ISBN 80-247-0053-0

6.2 Internetové informační zdroje

- 1) Makroekonomické údaje [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/\\$File/HLMAKRO.xls](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje/$File/HLMAKRO.xls)>.
- 2) Kurzy CZK/EUR [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.cnb.cz/cs/index.html>>.
- 3) Odvětvová klasifikace ekonomických činností [online]. [cit. 25. 3. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))>.
- 4) Oborové průměry pro podnikatelské činnosti [online]. [cit. 8. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html> a <http://www.mpo.cz/dokument71656.html>>.

- 5) Asociace faktoringových společností ČR [online]. [cit. 25. 3. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <<http://www.clfa.cz/index.php?textID=56>>.
- 6) Míra inflace [online]. [cit. 10. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>.
- 7) Kurzy devizového trhu [online]. [cit. 10. 4. 2010]. Dostupný na World Wide Web: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_mena.jsp?mena=EUR>.

PŘÍLOHY

Přílohy, které následují, byly použity při zpracování praktické části a alternativního řešení. Dotvářejí práci jako celek.