

**ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE**

**PROVOZNĚ EKONOMICKÁ FAKULTA**

**KATEDRA EKONOMIKY**

**OBOR: PODNIKÁNÍ A ADMINISTRATIVA**



**Teze diplomové práce**

**ANALÝZA KAPITÁLOVÉ STRUKTURY VE  
VYBRANÉM PODNIKU**

**Bc. Veronika Ptáčková**

# 1 – Souhrn

Diplomová práce na téma „Analýza kapitálové struktury ve vybraném podniku“ je rozdělena do dvou částí. Teoretická část práce je zaměřena na uvedení do problematiky kapitálové struktury a jejího vymezení na základě odborné literatury. Je definován pojem kapitálová struktura, její členění, faktory mající vliv na kapitálovou strukturu a pozornost je rovněž věnována vybraným podmíněným teoriím kapitálové struktury a z nich vyplývajících možností optimalizace. Dále jsou specifikovány a zhodnoceny vybrané přístupy optimalizace kapitálové struktury.

Analytická část práce obsahuje charakteristiku podniku z hlediska právní formy, řídicí a organizační struktury, výrobní struktury a rovněž struktury kapitálové. Získané teoretické znalosti jsou převedeny do praxe, je provedena analýza kapitálové struktury s využitím vybraných ukazatelů finanční analýzy (poměrové ukazatele), návrh optimalizace kapitálové struktury vybraného podniku, ve vazbě na teorie optimalizace kapitálové struktury podniku, klasickou teorii, komparativní teorii, teorii hierarchického pořádku a teorii 4 dimenzí.

V závěru práce jsou shrnuty nejdůležitější poznatky, vyvozeny závěry plynoucí z výpočtů a navržena doporučení pro optimalizaci kapitálové struktury vybraného podniku, včetně návrhů pro celkové zlepšení finančního zdraví podniku.

## **KLÍČOVÁ SLOVA:**

Kapitálová struktura, optimalizace, teorie kapitálové struktury, finanční analýza, náklady kapitálu, zadluženost, rentabilita

Současné hospodářské prostředí vykazuje silné tendence k turbulentnímu chování, které se vyznačuje nestálostí a dynamikou změn, které přicházejí nečekaně a ovlivňují samotnou funkčnost podnikatelských subjektů. Nestačí pouze produkovat výsledné zboží nebo službu k uspokojení zákazníků s dominantní silou ovlivnit další směřování podniku, ale musí být zajištěno i nastavení takových vnitřních podmínek, které pokládají vhodné předpoklady pro zachování dlouhodobé konkurenceschopnosti na trhu.

Optimalizace kapitálové struktury v tomto kontextu zastává dominantní význam pro reflexi minulého stavu a budoucích prognóz pro implementaci současně vhodného konceptu struktury, která

má důležitý vliv na tržní hodnotu a řízení podniku. V rámci optimalizace vystupuje mnoho aspektů, kterým je třeba věnovat pozornost pro validní zpracování vedoucí k nalezení co nejvíce optimální struktury, která by zajistila maximalizaci tržní hodnoty na bázi nejlepšího možného rozložení kapitálu. Užití všeobecně oblíbeného (levného) cizího kapitálu může být mnohdy v opozici riziku zadluženosti a snížení vlivu majitelů podniku na jeho další směřování.

Předmětem této práce je kapitálová struktura. Cíl pak představuje analýza kapitálové struktury zvoleného konkrétního podnikatelského subjektu pro navržení optimalizace kapitálové struktury dle identifikovaných skutečností.

Dle stanoveného cíle bude nejprve sestaven profil společnosti v intencích nezbytných informací k validnímu seznámení s podstatou činnosti a stručnou historickou reflexí působení v tuzemském tržním prostředí. Následná analýza odvětví přinese poznání o základních faktorech trhu.

V kapitole o analýze optimální kapitálové struktury budou vysloveny hlavní předpoklady o poznání ukazatelů a jejich vzájemné vazbě. Indiferentní analýza se zaměří na určení bodu kapitálové indiference v uchopení výhodnosti užívat služeb cizího kapitálu od určité hranice zisku. Finanční analýza se soustředí na výpočty ukazatelů rentability a zadluženosti. Stanovení nákladů na vlastní a cizí kapitál je podřízeno získání nezbytných vstupních dat pro konstrukci U-křivky jako hlavního výstupu klasické analýzy kapitálové struktury podniku.

## **2 – Cíl práce a metodika**

Cílem diplomové práce je provést analýzu kapitálové struktury společnosti Třinecké železářny s.r.o., vyvodit závěry a navrhnout opatření vedoucích k optimalizaci pomocí vhodně zvolených přístupů a výpočtů a to na základě analýzy časových řad ukazatel, vycházejících z účetních výkazů.

Práce je členěna do dvou částí. Teoretická část práce je zaměřena na uvedení do problematiky kapitálové struktury a jejího vymezení na základě odborné literatury. Je definován pojem kapitálová struktura, její členění, faktory mající vliv na kapitálovou strukturu podniku a pozornost je taktéž věnována vybraným podmíněným teoriím kapitálové struktury a z nich vyplývající možnosti optimalizace. Také jsou specifikovány a zhodnoceny vybrané přístupy optimalizace kapitálové struktury

Analytická část práce obsahuje charakteristiku společnosti Třinecké železářny s.r.o. z hlediska právní formy, řídicí a organizační struktury, výrobní struktury a rovněž kapitálové. Získané teoretické znalosti jsem převedla do praxe, následně jsem provedla analýzu kapitálové struktury s využitím

vybraných ukazatelů finanční analýzy, těmi jsou poměrové ukazatele, tedy ukazatel rentability a ukazatel zadluženosti, návrh optimalizace kapitálové struktury Třineckých železáren s.r.o., ve vazbě na podmíněné teorie kapitálové struktury.

V závěru této práce jsem shrnula nejdůležitější poznatky, vyvodila závěry plynoucí z výpočtů a navrhla doporučení pro optimalizaci kapitálové struktury Třineckých železáren s.r.o., včetně návrhů pro celkové zlepšení finančního zdraví podniku.

Všechny okruhy problémů a propočty jsou použity v patřičných kapitolách literární rešerše.

### **3 – ZÁVĚR**

Předmětem této práce byla analýza kapitálové struktury vybraného podniku. Cíl pak představovala analýza kapitálové struktury zvoleného konkrétního podnikatelského subjektu pro navržení optimalizace kapitálové struktury dle identifikovaných skutečností.

Pro naplnění stanoveného cíle byl nejprve sestaven profil společnosti v intencích nezbytných informací k validnímu seznámení s podstatou činnosti a stručnou historickou reflexí působení v tuzemském tržním prostředí.

Následná analýza odvětví přinesla poznání o základních faktorech trhu. Hlavní faktory a podoby ukazatelů byly představeny v kapitole o analýze optimální kapitálové struktury.

Problematika optimalizace kapitálové struktury společnosti je tématem, které je důležité pro jednotlivé skupiny zainteresovaných stran ve vztahu ke společnosti, kdy je důležitá jak pro finanční manažery, tak pro otázky, které souvisejí se získáváním zdrojů pro financování společnosti do budoucna. Mimo stanovení toho, jaké druhy financování využít, je důležitá také otázka v souvislosti jaký poměr vlastního a cizího kapitálu je pro společnost optimální.

S vyšším podílem cizího kapitálu na celkovém kapitálu je možné docílit toho, že dojde ke zvýšení rentability vlastního kapitálu, a to na základě princip tzv. finanční páky, a proto je rozhodování o optimální kapitálové struktuře a zadluženosti společnosti vždy kompromisem mezi navyšováním rentability společnosti vlastního kapitálu a udržováním likvidity a dlouhodobé stability společnosti.

Při analýze kapitálové struktury podniku, jsem využila indiferentní analýzu a zaměřila jsem se na určení bodu kapitálové indiference v uchopení výhodnosti užívat služeb cizího kapitálu od určité hranice zisku. Ukazatelé rentability a zadluženosti pak znamenaly aplikaci konkrétních nástrojů finanční analýzy.

Stanovení nákladů na vlastní a cizí kapitál představovalo získání nezbytných vstupních dat pro konstrukci U-křivky jako hlavního výstupu klasické analýzy kapitálové struktury podniku. U nákladů na vlastní kapitál byl použit index DJIA (Index Dow Jones Industrial Average) a bylo zjištěno, jak obchodní tak finanční riziko. Náklady na cizí kapitál potom řeší otázku daňového štítu, který značí úspory z daní, které plynou z používání cizího kapitálu

Vážené průměrné náklady na kapitál tvoří hodnotu 9,208 %, přičemž lze vyslovit automatický požadavek jakéhokoliv podnikatelského subjektu na minimalizaci výsledné hodnoty, která se přímo podílí na celkové profilaci nákladů a výnosů v determinaci finanční výkonnosti a schopnosti dosahovat zisku.

Z finanční analýzy vyplynul obraz Třineckých železáren, a. s. jako dlouhodobě stabilní společnosti, která se dokázala vypořádat s následky globální finanční krize a navrátila výkon na rostoucí úroveň. Podnik udržuje vysokou míru vlastního kapitálu na celkových aktivech.

Ukazatelé rentability by bylo možné navýšit, avšak za předpokladu zvýšení zisku, což je hlavním záměrem každého subjektu v tržním prostředí. Alternativu představuje doporučení na snížení objemu celkového kapitálu, avšak za podmínky dosažení totožných výkonů.

Zadluženost se pohybuje v mírně rostoucím trendu u krytí majetku prostřednictvím cizích zdrojů. Vzhledem k ukazatelům za odvětví se však jedná o nižší stav zadluženosti, než tomu bývá v daném odvětví obvyklé. Investoři a věřitelé se tak nemusejí obávat vložit své prostředky do společnosti, která je schopná zajistit odpovídající zhodnocení. Zejména schopnost samofinancování je na vysoké úrovni s dominantním podílem vlastních zdrojů.

Na základě vygenerované U-křivky pro různé úrovně zadlužení Třineckých železáren vycházejí nejnižší vážené průměrné náklady na kapitál při zadlužení blízkém 20 % podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Tento údaj je samozřejmě nutné brát s dostatečnou rezervou, kdy se mohou v dalším období změnit výchozí podmínky pro konstrukci ukazatele a je proto třeba stále aktualizovat získané výsledky analýz kapitálové struktury podniku. Dle uvedených skutečností a vlastního zpracování je nezbytné považovat cíl za naplněný.

#### **4 – Použitá literatura**

[1] BREALEY, RICHARD A. - MYERS, STEWART C. *Teorie a praxe firemních financí*.

Translated by Zdeněk Strnad - Vilém Jungmann - Tomáš Hlaváč. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2000. xix, 1064. ISBN 80-7226-189-4.

[2] WOHE G., Úvod do podnikového hospodářství, C. H. Beck, Praha 1995.

[3] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2.

doplňené vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8

[4] SYNEK, M., a kol.: *Manažerská ekonomika*, 2. přepracované a rozšířené vyd., Praha:

GRADA, 2000. 480 s., ISBN 80-247-9069-6.

[5] SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4.

[6] SYNEK M., KISLINGEROVÁ E., *Podniková ekonomika*, Nakladatelství C H Beck, 2010

- Počet stran: 498, ISBN 978-80-7357-580-9.

[7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2 dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

[8] KISLINGEROVÁ, E., a kol.: *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 714 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

[9] VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

[10] VALACH, J. Finanční řízení podniku: *Zakládání podniku, finanční analýza, oběžný*

*majetek, plánování, zdroje a formy financování, investiční rozhodování, hospodářský*

*výsledek, oceňování podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.