

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční struktura podniku

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Martina Novotná, PhD.

Autor:
Martina Havlíčková

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martina HAVLÍČKOVÁ**
Osobní číslo: **E08504**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**
Název tématu: **Finanční struktura podniku**
Zadávací katedra: **Katedra ekonomiky**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Posoudit význam a úlohu kapitálu v podniku. Klasifikovat kapitálovou resp. finanční strukturu podniku včetně pravidel pro hodnocení optimální kapitálové struktury. Zhodnotit vliv kapitálové struktury podniku prostřednictvím poměrových ukazatelů finanční analýzy na podnikovou výkonnost. Vybrané postupy aplikovat v konkrétním podniku v časové řadě 3 - 5 let. Posoudit vývoj nákladů kapitálu sledovaného podniku včetně vývoje struktury dluhů. Zároveň navrhnout resp. doporučit strukturu zdrojů financování ke zvýšení podnikové výkonnosti.

Osnova:

Teoretická část

- 1) Význam a úloha kapitálu v podniku
- 2) Finanční struktura podniku
- 3) Optimalizace kapitálové struktury
- 4) Hodnocení kapitálové struktury prostřednictvím poměrových ukazatelů finanční analýzy

Praktická část

- 5) Charakteristika vybraného podniku z hlediska kapitálové struktury
- 6) Zhodnocení vybraného podniku z hlediska nákladů na kapitál a struktury dluhů v období minimálně 3 let
- 7) Vliv kapitálové struktury na výkonnost podniku popřípadě návrh opatření ke zlepšení finanční situace podniku

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná


Seznam odborné literatury:

- Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. 4. aktualizované a rozšířené vydání, Praha, Grada, 2007.
Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance. Praha, C. H. Beck, 2004.
Wöhe, G., Kislingerová, E.: Úvod do podnikového hospodaření. 2. přepracované vydání, Praha, C. H. Beck, 2007.
Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha, Ekopress, 2007.
Učeň, P.: Zvyšování výkonnosti firmy na bázi potenciálu zlepšení. Praha, Grada Publishing, 2008.
Neumaierová, I., Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha, Grada Publishing, 2002.
Valach, J. a kol.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha, Ekopress, 2006.
Vosoba, P. a kol.: Řízení firemních financí. Praha, Ekopress, 1998.
Jindřichovská, I., Blaha, Z. S.: Podnikové finance. Praha, Management Press, 2001.


Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2010

Termín odevzdání bakalářské práce: 16. dubna 2011


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof.h.c.
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (26)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Paltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 8. března 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

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, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Benešově 15. 4. 2011

.....
Martina Havlíčková

Poděkování

Velmi děkuji vedoucí bakalářské práce Ing. Martině Novotné, PhD., za odborné vedení, rady a průběžné konzultace poskytované během vypracování této bakalářské práce. Dále děkuji pracovníkům z vybraného podniku za ochotu při poskytování informací, podkladů a rad.

Obsah

1. Úvod	7
2. Význam a úloha kapitálu v podniku	8
2.1 Kapitál u jednotlivých forem podnikání	8
2.1.1 Podniky jednotlivce	9
2.1.2 Veřejná obchodní společnost	9
2.1.3 Komanditní společnost	10
2.1.4 Společnost s ručením omezeným	10
2.1.5 Akciová společnost	10
2.1.6 Družstva	11
2.1.7 Veřejné (státní) podniky	11
3. Finanční struktura podniku	12
3.1 Rozvaha	12
3.2 Vlastní kapitál	14
3.3 Cizí kapitál	15
3.3.1 Finanční efekt (pákový efekt)	16
3.4 Finanční plánování	16
4. Optimalizace kapitálové struktury	17
4.1 Optimální poměr cizího a vlastního kapitálu	18
4.1.1 Zadluženost	20
4.2 Struktura dluhů	21
4.2.1 Čistý pracovní kapitál	21
5. Hodnocení kapitálové struktury prostřednictvím poměrových ukazatelů finanční analýzy	22
5.1 Ukazatelé výnosnosti	23
5.2 Ukazatelé zadluženosti	25
5.3 Ukazatelé tržní hodnoty	26
6. Metodika práce	28
7. Charakteristika podniku z hlediska kapitálové struktury	31
7.1 Profil společnosti	31
7.2 Historie sledované společnosti	32
8. Zhodnocení vybraného podniku z hlediska nákladů na kapitál a struktury dluhů v období minimálně 3 let	33
8.1 Vlastní kapitál	34

8.2	Cizí kapitál.....	35
8.3	Náklady na kapitál.....	37
8.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	39
9.	Vliv kapitálové struktury na výkonnost podniku popřípadě návrh opatření ke zlepšení finanční situace podniku	39
9.1	Ukazatele rentability	39
9.2	Ukazatele zadluženosti.....	41
9.3	Ukazatele kapitálového trhu	42
9.4	Srovnání vývoje zadluženosti a rentability podniku	43
9.5	Srovnání sledovaného podniku s průměrem v odvětví	44
10.	Zhodnocení vývoje kapitálové struktury prostřednictvím sledovaných ukazatelů	46
11.	Závěr	48
12.	Summary	49
13.	Seznam literatury.....	50
14.	Seznam tabulek a grafů.....	51
15.	Přílohy.....	52

1. Úvod

Finanční struktura podniku je důležitá pro posouzení celkové výkonnosti podniku. Každý podnik musí sledovat vývoj svého kapitálu, to jak vlastního, tak cizího. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem by měl odpovídat velikosti, zaměření a odvětví podniku. Velké podniky si mohou dovolit být více zadlužené než podniky, které nedisponují takovými zdroji. Je důležité, aby si každý podnik určil hranici zadluženosti, velikost vlastního a cizího kapitálu.

Cílem této práce je posoudit vývoj finanční struktury sledovaného podniku v následujících 3 letech. Teoretické podklady, které jsou důležité pro toto posouzení jsou uvedené v literárním přehledu práce. Tento přehled také obsahuje veškeré potřebné vzorce, které jsou dále využívány v analýze podniku.

Ve vlastní analýze podniku jsou údaje o finanční struktuře sledovaného podniku a náklady na kapitál za poslední 3 roky. Jsou zde rozepsány jednotlivé složky finanční struktury podniku. Z toho podrobně vyjmenované položky vlastního a cizího kapitálu. Ve sledovaném období jsou vyčísleny poměrové ukazatele rentability, zadluženosti a kapitálového trhu podniku. Závěrem je uveden význam celé analýzy, hodnocení poměrových ukazatelů a srovnání podniku s průměrem v odvětví.

2. Význam a úloha kapitálu v podniku

Podnik používá k financování své činnosti různé zdroje, a to jak vlastní, tak cizí. Aby mohl zahájit svou činnost, potřebuje k tomu mít finanční zdroje. Mohou jimi být jak vlastní kapitál, nebo cizí kapitál. V případě, že jde o výrobní podnik, přemění tento kapitál ve výrobní faktory. Kromě řídicích pracovníků a výkonných pracovníků každá společnost potřebuje dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek a materiál, ze kterého bude vyrábět. Tyto položky můžeme nazývat hospodářské prostředky. Jejich peněžní vyjádření jako aktiva. Majetek tedy vyjadřuje, co podnik vlastní, a finanční zdroje, komu to patří. Písemný přehled o těchto skutečnostech je ve formě účtu, na jehož levé neboli debetní straně je zachyceno konkrétní složení majetku podniku, tj. všechna jeho aktiva, a na straně pravé tedy kreditní všechny kapitálové zdroje, tj. pasiva. Tento přehled je obecně nazýván rozvahou (bilancí). (SYNEK, 2010)

2.1 Kapitál u jednotlivých forem podnikání

Před prvotní podnikatelskou aktivitou, je nutné si zvolit vhodný typ podnikání. Právní forma podnikání představuje významné rozhodnutí. Tato volba sice není nezvratná, ale v pozdější době transformace na jiný typ podnikání přináší značné komplikace a náklady. Obchodní zákoník připouští podnikání fyzických a podnikání právnických osob. Pro jednotlivé formy podnikání platí legislativní požadavky, které by měl každý podnikatel znát již před zahájením podnikání. Jako jedním z významných kritérií při volbě se lze zaměřit na podnikový kapitál.

U osobních společnostech se předpokládá osobní účast podnikatele na řízení společnosti a zpravidla neomezené ručení společníků za závazky společnosti. V České Republice rozeznáváme dva druhy osobních společností a to veřejnou obchodní společnost a komanditní společnost. Tyto společnosti charakterizuje nutnost vlastnictví dvěma či více osobami, které se dělí o zisky a jsou odpovědné za ztráty společnosti.

Kapitálové společnosti jsou charakteristické tím, že společníci mají pouze povinnost vnést vklad, jejich ručení za závazky společnosti je buď omezené, nebo žádné. Název kapitálové společnosti pochází od jejich základního rysu, kterým je kapitálová účast všech společníků. Nejedná se zde pouze o účast osobní na podnikání nebo řízení dané společnosti. Každý společník podléhá ručení pouze do výše základního vkladu. Opět rozeznáváme dva druhy těchto společností a to společnost s ručením omezeným a akciovou společnost. (SYNEK, 2010)

2.1.1 Podniky jednotlivce

Tento podnik je vlastněn výlučně jednou osobou. Jeho dvě hlavní výhody tkví v menší potřebě kapitálu a minimální možnosti regulace státem. Naproti tomu nevýhody tvoří obtížný přístup ke kapitálu, neomezené ručení za veškeré dluhy společnosti a omezená životnost firmy, která je daná délkou života majitele. (SYNEK, 2010)

Kapitálový vklad (základní) je zde zcela omezen osobními peněžními prostředky jednotlivce. Tyto prostředky může navýšit tzv. tichý společník, který následně ručí svým vkladem, avšak nemá vliv na vedení podniku. Sám podnikatel ručí za závazky neomezeně, což znamená veškerým svým majetkem. Podnikateli připadá celý zisk, ale postihuje ho také ztráta. (VALACH, 2006)

2.1.2 Veřejná obchodní společnost

Prvotní vklad jednotlivých společníků vzniká na základě společenské smlouvy. Ve společenské smlouvě je dále upraveno např. druh vkladu, výpovědní lhůty, účast na zisku a ztrátě atp. Vklady společníků se dělí na peněžní a nepeněžní (penězi ocenitelná hodnota). Tyto vklady tvoří základní kapitál. Výše základního kapitálu není závazně stanovena, všichni společníci ručí společně a nerozdílně celým svým majetkem.

2.1.3 Komanditní společnost

U komanditních společností je také základním dokumentem společenská smlouva, která upravuje způsob vzniku společnosti. Jsou zde dva typy společníků a to komanditisté, kteří ručí za závazky společnosti jen do výše svého vkladu a komplementáři, ti ručí za závazky celým svým majetkem. Každá komanditní společnost se musí skládat minimálně z jednoho komanditisty a z jednoho komplementáře. Společenská smlouva upravuje výše vkladů komanditistů, tato výše není stanovena zákonem. Komplementáři nejsou povinni vkládat do společnosti peníze.

2.1.4 Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál činí nejméně 200 000,- Kč a tvoří se povinně předem stanovenými vklady společníků a to nejméně 20 000,- Kč. Společníci ručí pouze do výše svého nesplaceného vkladu zapsaného v obchodním rejstříku. V ČR může být tato společnost založena jednou osobou, maximálně však může mít 50 společníků. Poměr vkladu společníka k základnímu kapitálu je nazýván obchodní podíl. Společnost je povinna tvořit rezervní fond ve chvíli, kdy podnik vytvoří roční zisk, do té doby je tento fond dobrovolný. Největší výhodou tohoto druhu společnosti je poměrně malý rozsah peněžních prostředků, nutný k jejímu založení, nízké náklady na založení apod. (VALACH, 1999)

2.1.5 Akciová společnost

Akciová společnost se zpravidla zakládá za účelem podnikání. Základní kapitál akciové společnosti je tvořen prodejem akcií. Výše základního kapitálu je dána počtem prodaných akcií a jejich nominální cenou. Zákonem je minimální výše stanovena na 2 000 000,- Kč, pokud se založení koná bez veřejné nabídky akcií tzv. simultánní. V případě, že je akciová společnost zakládána s veřejnou nabídkou akcií, tj. sukcesivně, výše základního kapitálu činí 20 000 000,- Kč. Akcie lze nabýt formou peněžního vkladu či nepeněžního vkladu. Zakladatelská smlouva zahrnuje mimo jiné velikost

základního kapitálu, počet akcií a jejich jmenovitou a emisní cenu, upisované vklady zakladatelů, ocenění nepeněžního vkladu znalcem apod. Akciová společnost ručí za své závazky celým svým majetkem. Jednotliví akcionáři však za závazky společnosti neručí. Jejich rizikem je možnost znehodnocení jejich akcií. Základní kapitál akciové společnosti se může v průběhu její působnosti měnit, vždy ale pouze na základě shody valné hromady. Společnost je povinna tvořit rezervní fond ze zisku. Výhodou této společnosti je značně větší peněžní prostředky oproti ostatním formám podnikání.

2.1.6 Družstva

Základní charakteristikou družstva je dávat užitek svým členům, jejím hlavním cílem není vytvářet zisk jako u ostatních společností. Jedná se organizaci, která je vlastněná či provozovaná společností osob. Rozeznáváme několik druhů družstev, jako nejvýznamnější a nejčastější jsou družstva spotřební, dále pak nákupní, úvěrová, výrobní, velkoobchodní aj. (SYNEK, 2010)

Družstvo je právnická osoba a tím také odpovídá za závazky celým svým majetkem. Jednotliví členové družstva však neručí za závazky družstva. Základní kapitál je tvořen souhrnem členských vkladů, k jejichž splacení jsou družstevníci zavázáni. Dle zákona musí být základní kapitál tvořen minimálně 50 000,- Kč. (VALACH, 1999)

2.1.7 Veřejné (státní) podniky

Státní podniky jsou organizace, které zajišťují důležité služby, jako je železniční a vodní doprava, správa silnic, pošta, rozhlas, televize apod. Tyto organizace jsou buď zcela ve vlastnictví státu nebo územně samosprávních celků, nebo v tzv. smíšeném vlastnictví. V některých státech může být tato sféra zajišťována soukromými podniky. (SYNEK, 2010)

3. Finanční struktura podniku

Finanční strukturu podniku tvoří zdroje, z nichž majetek podniku vznikl. Pokud kapitál do podniku vložil sám podnikatel, jedná se o vlastní kapitál, naopak pokud kapitál do podniku vložil věřitel, hovoří se o cizím kapitálu, resp. dluhu. Strukturu těchto zdrojů volí tak, aby náklady na jejich použití byly minimální. Výhodiskem rozhodování podniku je analýza struktury zdrojů z hlediska dosahované výnosnosti vlastního kapitálu. Velikost podnikového kapitálu je závislá na mnoha faktorech. Odvíjí se od:

- velikosti podniku- obecně platí, že čím větší podnik, tím je náročnější na kapitál
- použití techniky- čím je podnik náročnější na využívání techniky, tím větší kapitál potřebuje
- rychlost obrátu kapitálu- čím rychlejší obrat, tím menší kapitál
- organizace odbytu- podniky, které mají vlastní odbytovou síť, jsou náročnější na kapitál

3.1 Rozvaha

Stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku, který je zvolený danou účetní jednotkou, je uveden v rozvaze, ta uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv. Většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. (GRUNWALD, HOLEČKOVÁ, 2007)

Kislingerová (2007) popisuje rozvahu jako údaje, které charakterizují stav ekonomické veličiny, resp. stav majetku a zdrojů podniku k určitému datu. Jsou to tzv. okamžikové, stavové ukazatele.

Aktiva

Na levé straně rozvahy se nacházejí aktiva, ty se rozdělují do dvou skupin. Jedná se o aktiva stálá, která podnik využívá po dlouhou dobu, a aktiva oběžná, ty jsou v podniku méně než 1 rok. Největší částí stálých aktiv jsou budovy, stroje, zařízení a

např. půda. Všechny tyto položky jsou tzv. hmotný investiční majetek. Další část podniku je tvořena nehmotným investičním majetkem, například software, licence apod. Poslední součástí stálých aktiv jsou finanční investice. Oběžná aktiva jsou většinou ve firmě po dobu kratší jednoho roku. Jejich hlavní část tvoří zásoby, pohledávky a finanční majetek, tj. peníze a cenné papíry. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001)

Strana aktiv je tedy výsledkem minulých investičních rozhodnutí. Položky jsou řazeny podle funkce, kterou v podniku plní, a podle času, po kterou je majetek v podniku vázán. (KISLINGEROVÁ, 2007)

Členění aktiv na dlouhodobý majetek a krátkodobý oběžný majetek, respektuje jejich postavení v reprodukčním procesu, tzn., že stálá aktiva si zachovávají svůj původní stav i po dobu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a svou hodnotu postupně přenášejí do celkové hodnoty produkce, a oběžná aktiva mění svoji podobu hned několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přechází do spotřeby jednorázově. Dále respektuje i časové hledisko, resp. dobu obratu a likvidnost, dlouhodobá aktiva s dobou využitelnosti jednoho roku. (GRUNWALD, HOLEČKOVÁ, 2007)

Pasiva

V rozvaze na straně pasiv lze nalézt způsob financování majetku podniku, tj. z jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Jsou zde dvě skupiny finančních zdrojů a to vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál představuje prostředky, které jsou určeny pro podnikání a jsou do podniku vloženy majiteli, společníky nebo akcionáři. To je tzv. kapitál společnosti. Cizí zdroje tzv. závazky vložili do podniku věřitelé. Obvykle za ně firma platí zápůjční cenu ve formě úroku. Cizími zdroji podnik může disponovat po určitou dobu, poté je musí splatit. Podle doby, na kterou má podnik zdroje k dispozici, můžeme rozlišovat dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje financování. S dlouhodobými závazky může firma disponovat po dobu delší než jeden rok. Jedná se především o dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy. Krátkodobé závazky jsou tvořeny penězi, které do podniku vložili věřitelé na dobu kratší než jeden rok. Patří mezi ně

dodavatelé, zaměstnanci a banky. Rozdíl mezi věřiteli a majiteli je v tom, že majitelé mohou rozhodovat o osudu podniku, o výrobních plánech, o zakázkách, obchodních partnerech apod. Naproti tomu věřitelé do podniku vložili své prostředky, ale rozhodovat nemohou. Na druhou stranu ale věřitelé vědí přesně, jakou odměnu za svůj kapitál dostanou. Odměna majitelů je svázána s tím, jestli bude podnik úspěšný a vytvoří zisk, nebo zda bude neúspěšný a budí mít ztrátu. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001), (SRPOVÁ, ŘEHOŘ a kol., 2010)

3.2 Vlastní kapitál

Vlastním kapitálem se rozumí takový kapitál, který do podniku vložil majitel. Jedná se o nejdůležitější zdroj financování, který má firma dlouhodobě k dispozici. Vlastník, který vkládá peněžní prostředky do firmy, je zpravidla tvůrcem podnikatelského záměru a současně hlavním nositelem jeho úspěchu a případně i neúspěchu, tj. riziko podnikání. Vlastní kapitál je zpravidla vkládám do podniku na dobu neomezenou, proto je také považován za trvalý zdroj financování. (SRPOVÁ, ŘEHOŘ a kol., 2010)

Grunwald, Holečková (2007) popisuje vlastní kapitál jako finanční prostředky, které do podniku vložili investoři. Vlastní kapitál představuje účetní hodnotu firmy. V důsledku ztrátovosti může být nižší než základní kapitál, nebo i záporný. Může být tvořen jak peněžními tak nepeněžními vklady.

Strukturou vlastního kapitálu se rozumí:

- základní kapitál
- kapitálové fondy
- rezervní fond a ostatní fondy ze zisku
- nerozdělený výsledek hospodaření minulých let
- hospodářský výsledek běžného účetního období

Základní kapitál tvoří peněžité i nepeněžité vklady společníků do společnosti. Jeho výše je dána legislativou a to ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti.

Další složkou vlastního kapitálu jsou tzv. kapitálové fondy, z nichž hlavní část tvoří emisní ážio, tj. kladní rozdíl mezi skutečně dosaženou prodejní cenou akcií a jejich cenou nominální při upisování nebo navyšování základního kapitálu. Tyto fondy tvoří i bezplatné převzetí majetku, dotace nebo oceňovací rozdíly z přecenění majetku.

Fondy ze zisku jsou vytvářeny dle zákona nebo dle stanov společnosti. Tvoří pojistku proti nepředvídaným rizikům během podnikání, tzn., že slouží ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého období společnosti, proto jsou označovány jako rezervní fondy.

Nerozdělený zisk slouží k dalšímu podnikání, nerozděluje se mezi společníky. Jedná se o část zisku po odvodu daní. Tento zisk je přidělován jednotlivým rezervním fondům. (SYNEK, 2010)

3.3 Cizí kapitál

Cizí zdroje financování představují finanční zdroje, které firma získala od jiných právnických nebo fyzických osob formou půjček. Obvykle za ně firma platí zápůjční cenu ve formě úroku, je vlastně dluhem společnosti, který musí v dané době splatit. Podle této doby můžeme rozdělovat cizí kapitál na krátkodobý a dlouhodobý.

Struktura cizího kapitálu je následující:

- rezervy
- dlouhodobé závazky
- krátkodobé závazky
- bankovní úvěry a výpomoci

Krátkodobý cizí kapitál zahrnuje bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky, částky dosud nevyplacených mezd a platů, nezaplacené daně, výdaje příštích období, dlužné dividendy apod. Jsou to veškeré závazky splatné během jednoho roku. Dlouhodobým cizím kapitálem se rozumí zpravidla dlouhodobé bankovní úvěry, podnikové obligace a dlužní úpis, leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky.

Mezi zdroje financování patří i rezervy. Pomocí nich je kryto riziko podnikání. Jsou vytvářeny na vrub nákladů, což je odlišuje od rezervních fondů, ty jsou vytvářeny ze zisku.

Cizí zdroje firmy využívají zejména v případě, kdy nedisponují dostatečnými vlastními zdroji k financování svých činností. Využívání těchto zdrojů je pro firmu ekonomicky výhodné pouze za předpokladu, že výnos, který firma dosahuje jejich využitím, je vyšší než úrok, který musí za ně zaplatit. Platí, že s prodlužováním časového horizontu roste riziko a tím roste i požadovaná výnosnost investovaného kapitálu. Na této skutečnosti je založena tzv. finanční páka a daňový efekt. (SRPOVÁ, ŘEHOŘ, 2010)

3.3.1 Finanční efekt (pákový efekt)

Jedná se o rozsah, v jakém jsou cizí kapitál a preferenční akcie použity k financování podniku. Měří se především poměrem celkového kapitálu k vlastnímu kapitálu. Finanční páka zvyšuje míru výnosnosti vlastního kapitálu. Vyšší zadluženost, ale současně zvyšuje riziko podnikání. (SYNEK, 2007)

Pokud může společnost získat cizí zdroje s nižšími náklady, než kolik je nynější hrubá výnosnost vlastního kapitálu, bude čistý zisk na vlastní kapitál vyšší. Pákový efekt se nejlépe projeví tehdy, když společnost zvýší své zadlužení. Vyšší zadluženost vede k vyššímu výnosu pro akcionáře a tím vyšší zisk na vlastní kapitál. To je důsledkem finanční páky. Ovšem je důležité, aby byl dodržen předpoklad, že náklady na cizí zdroje jsou nižší než náklady na vlastní kapitál a že tato relace zůstane i po změně finanční struktury zachována. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001)

3.4 Finanční plánování

Pokud chce firma zabezpečit trvalé fungování, musí věnovat značnou pozornost řízení peněžních toků tak, aby byla schopná uhradit své závazky včas a v požadované výši, tj. musí zabezpečit trvalou platební schopnost. Souvisí to s řízením použitých zdrojů financování zejména z hlediska času, tj. podle doby, po kterou může firma s jednotlivými zdroji disponovat. Základním pravidlem zachování platební schopnosti je časový soulad zdrojů a jejich použití. Finanční plánování zahrnuje rozhodování o způsobu financování (investic, běžné činnosti), o investování kapitálu s cílem jeho zhodnocení a o peněžním hospodaření. Cílem je splnění obecného finančního cíle

podniku, tj. maximalizace jeho tržní hodnoty, resp. (u akciové společnosti) maximalizace tržní ceny akcie. Plánování zahrnuje jak dlouhodobé plánování, tak plánování krátkodobé.

Dlouhodobý finanční plán podniku obsahuje:

- Analýzu finanční situace
- Plán tržeb
- Plán cash flow (plán peněžních toků)
- Plánovou rozvahu
- Investiční rozpočet
- Rozpočet externího financování

Krátkodobý plán zajišťuje splnění dlouhodobého finančního plánu, zahrnuje plánovou výsledovku, roční plán cash flow, roční plánovou rozvahu a rozpočty peněžních příjmů a výdajů, které jsou rozpracovány až do denních provozů. (SYNEK, 2007)

4. Optimalizace kapitálové struktury

Management každého podniku usiluje o dosažení optimální kapitálové struktury. Podle klasického (tradičního) přístupu, který většinou převládá, se za optimální kapitálovou strukturu považuje takové složení dlouhodobého kapitálu podniku, při němž jsou průměrné náklady kapitálu minimální. Optimální kapitálovou strukturu podniku můžeme proto také definovat jako takové složení kapitálu, které maximalizuje tržní hodnotu firmy. (VALACH, 2006)

Optimální množství kapitálu lze jen těžko určit. Každý podnik by měl mít kapitálu právě tolik, kolik ho potřebuje. Pokud hovoříme o tom, že je podnik překapitalizován, znamená to, že má kapitálu více, než je hospodárné. Opakem je pojem podkapitalizován, což znamená, že podnik nedisponuje dostatečným množstvím kapitálu. Dochází tím ke špatnému chodu podniku. Podnik se zadlužuje u dodavatelů a krátkodobý cizí kapitál je kryt dlouhodobým majetkem. Tímto se podnik dostává do tzv. platební neschopnosti. (SYNEK, 2010)

Jindřichovská, Blaha (2001) popisuje optimální kapitálovou strukturu jako mix dlouhodobých fondů. Tyto fondy minimalizují celkový náklad na kapitál. Podnik musí řídit kapitálovou strukturu tak, aby minimalizoval náklady na kapitál, a maximalizoval tak cenu akcií (kmenových) společnosti.

4.1 Optimální poměr cizího a vlastního kapitálu

Optimální poměr cizího a vlastního kapitálu lze vyjádřit, jako míru zadluženosti. Dřívější představy spočívaly v tom, že náklady celkového kapitálu se vlivem změn ve finanční struktuře nemění, a že tedy hledání jakéhosi optimálního zadlužení podniku nemá smysl.

Později, když začal být respektován smysl daní, které snižují cenu cizího kapitálu, se došlo k závěru, že náklady celkového kapitálu v důsledku vyššího zadlužení klesají a že je tedy pro podnik výhodné mít co nejvyšší podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu.

V současné době převládá teorie tzv. „U“ křivky celkových nákladů kapitálu. Tato teorie je založena na tom, že při určité míře zadlužení celkové náklady začnou stoupat (vliv daní na cenu cizího kapitálu je pohlcen vyššími požadavky věřitelů na úroky při vyšším zadlužení, kdy stoupá riziko, až přichází hrozba bankrotu). Proto je vhodné, aby podnik měl takovou relaci vlastního a cizího kapitálu, při níž jsou celkové náklady na pořízení kapitálu nejnižší a v důsledku toho tržní hodnota firmy nejvyšší. (VALACH, 1999)

Synek (2007) popisuje optimální zadluženost jako poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento poměr se může u různých podniků lišit. Závisí na odvětví, ve kterém podnik pracuje, na struktuře majetku, na subjektivním postoji podnikatele nebo manažerů, na úrokové míře bank, na výnosnosti podniku a na stabilitě tržeb a zisku. Schopnost podniku hradit úvěry se měří ukazatelem „krytí úroků“. Z těchto důvodů management usiluje o optimální finanční strukturu, o optimální zadluženost. Lze ji stanovit jako minimum průměrných nákladů na podnikový kapitál. (Weighted Average Cost of Capital- WACC)- průměrné náklady na kapitál

$$k_a \text{ (WACC)} = W_d k_d (1-T) + W_p k_p + W_s k_s$$

k_a Průměrné náklady na celkový kapitál v %

k_d Náklady na cizí kapitál (na dluh) v %

T Procento zdanění zisku v %

K_s Náklady na vlastní kapitál (základní kapitál a nerozdělený zisk) v %

K_p Náklady na preferenční akcie v %

W_d, W_p, W_s Váhy jednotlivých kapitálových složek z celkových zdrojů v %

Při optimalizaci míry zadluženosti se vychází z toho, že

- cizí kapitál je levnější než vlastní. Vyplývá to z toho, že vlastní kapitál nese největší riziko a odměna z jeho vlastnictví, tj. dividendy se vytváří ze zisku po zdanění,
- s růstem zadluženosti roste i úroková míra, neboť roste riziko pro banku a větší riziko vyžaduje vyšší výnosnost,
- s růstem zadluženosti roste i požadavek akcionářů na vyšší dividendy,
- nahrazení vlastního kapitálu dluhem přináší zlevnění nákladů na celkový kapitál až do určité míry zadluženosti, potom tyto náklady začnou růst. (SYNEK, 1998)

Algoritmus výpočtu vážených průměrných nákladů kapitálu WACC lze shrnout v pěti bodech.

- Z rozvahy firmy je nutno zjistit váhy jednotlivých komponentů dlouhodobého financování: obligací, úvěrů, prioritních akcií, nerozděleného zisku a kmenových akcií.
- Dále je nutné spočítat náklady jednotlivých zdrojů dlouhodobého kapitálu. Náklady se mohou měnit, podle toho jak se zvyšuje požadavek společnosti na dodatečné financování. To znamená, že u dodatečného financování dluhem, budou banky požadovat vyšší úrokovou sazbu s tím, jak roste riziko společnosti při zadlužování (zvyšování finanční páky).

- Identifikace zlomových bodů. To jsou body, ve kterých se skokově mění náklady financování v důsledku změny nákladů některého komponentu kapitálové struktury.
- Vypočítání vážených průměrných nákladů kapitálu mezi jednotlivými zlomovými body. Firma nejdříve používá nejdostupnější a nejlevnější zdroje financování a postupně přechází k dražším. Zároveň udržuje co nejlevnější zdroje financování a postupně přechází k dražším. Také je pro ni důležité udržovat co nejlepší finanční mix.
- Nakonec lze sestavit graf marginálních (mezních) nákladů kapitálu, který analýzu přehledně završuje. Náklady kapitálu se vždy porovnávají s investičními projekty a jejich výnosností. Tato analýza umožňuje rozhodovat o tom, které investiční projekty má podnik realizovat a které zamítnout. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001)

4.4.1 Zadluženost

Zadluženost je jedním z významných ukazatelů finančního postavení firmy. Tyto ukazatele zkoumají, jak velká část podniku je financována cizími zdroji. Každý podnik je do jisté míry zadlužený. Cizí zdroje umožňují podniku, aby mohl operovat ve větším záběru a dosahovat tak úspor z rozsahu. Zadluženost zároveň přináší i nemalé riziko. Zadluženější podnik je investory také vnímán jako rizikovější investice než podnik, který zadlužený není. Úkolem managementu podniku je nalézt správnou míru zadluženosti, která mu umožní používat výhod dodatečných cizích zdrojů a zároveň jej neohrozí. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001)

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Tím také ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko podnikání. Dnes je prakticky u velkých podniků nemyslitelné, aby podnik financoval veškerá svá aktiva z kapitálu vlastního, nebo naopak jen z kapitálu cizího. Použití výlučně vlastního kapitálu by totiž znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na financování podnikových aktiv se proto podílí jak vlastní, tak cizí kapitál. (KISLINGEROVÁ, 2007)

4.2 Struktura dluhů

Dluhy představují závazek podniku zaplatit hotovost jiným subjektům. Dále zahrnují závazek podniku uhradit dodavatelům za dodané zboží, materiál a služby, povinnost vyplatit zaměstnancům mzdy, zaplatit daně státu, uhradit přijaté úvěry a jiné půjčky včetně úroků z nich, splatit ve stanovené době vydané dluhopisy a směnky apod.

Struktura dluhů je podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. Krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál, to znamená, že výhodnější je větší použití krátkodobého. To ovšem zvyšuje riziko platební neschopnosti, neboť tento kapitál musí být splácen v poměrně krátké době. Proto by měl být použit pouze k financování takových složek majetku, kterými lze rychle a beze ztrát dluhy splatit (tj. likvidní aktiva, peníze, splatné pohledávky, hotové výrobky). Oproti tomu dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem.

Použití dlouhodobého cizího kapitálu k financování krátkodobých aktiv je nevhodné. Použití krátkodobého cizího kapitálu k financování dlouhodobých aktiv ovšem zase vysoce riskantní. Proto je nutné také dodržovat optimální poměr vlastních a cizích zdrojů a také optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů.

(SYNEK, 2007)

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Je to část dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží k pokrytí krátkodobých aktiv. Tento kapitál především slouží k běžné činnosti podniku. Setkávají se v něm ziskovost a likvidita. Při snížení krátkodobých firemních aktiv je důležitá jak budoucí ziskovost, tak likvidita. Tyto ukazatele jdou proti sobě, tzn. čím více má firma zainvestováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je likvidita firmy. Pro zvýšení likvidity může firma zainvestovat do krátkodobých aktiv- do hotovosti a cenných papírů, ale tato aktiva vynášejí malý výnos. Firma může snižovat riziko nesolventnosti pouze snižováním rentability a naopak. (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001)

5. Hodnocení kapitálové struktury prostřednictvím poměrových ukazatelů finanční analýzy

Předpokladem úspěšného řízení firmy je znalost finanční situace a úrovně hospodaření firmy jako celku i jejích útvarů. To vyžaduje pravidelné hodnocení výsledků podnikání a identifikace faktorů, které dosažené výsledky ovlivnily. Nástrojem pro hodnocení úrovně hospodaření a finančního zdraví firmy je finanční analýza. (SRPOVÁ, ŘEHOŘ, 2010)

Na jejích výsledcích je založeno řízení financí, řízení a financování oběžných aktiv a investic, cenová a dividendová politika podniku. Zdrojem údajů pro finanční analýzu jsou interní finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o cash flow), výroční zprávy, různá statistická šetření, údaje manažerského účetnictví aj., ale také externí údaje o jiných podnicích. (SYNEK, 2007)

Nejrozšířenější metodou finanční analýzy je poměrová analýza. Cílem výpočtu poměrových ukazatelů je zjistit, jak efektivně podnikatel nebo management firmy využívá disponibilní kapitál. K dosažení tohoto cíle je potřebné sledovat a analyzovat vývoj ukazatelů v čase i prostoru. V případě sledování vývoje v čase je účelem analýzy zjistit, jestli se míra využití disponibilních finančních zdrojů nesnižuje. (SRPOVÁ, ŘEHOŘ, 2010)

Velmi frekventovaným postupem je používat pro analýzu finanční situace podniku paralelní ukazatelové soustavy. Vybrané ukazatele jsou považovány za rovnocenné a jsou zařazovány do skupin podle toho, kterou oblast podnikového hospodaření postihují.

- ukazatelé výnosnosti- měří celkový výsledek podnikové činnosti,
- ukazatelé aktivity- měří efektivnost hospodaření s firemními aktivy,
- ukazatelé zadluženosti- měří schopnost firmy přijmout dluhy a závazky
- ukazatelé likvidity- vyjadřují schopnost firmy přeměnit majetek na finanční prostředky
- ukazatelé tržní hodnoty- vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů.

5.1 Ukazatelé výnosnosti

Ukazatele rentability představují různé formy měření úrovně tvorby zisku. Vyjadřují schopnost firmy využívat zdroje a majetku firmy k tvorbě zisku. Konstrukce ukazatelů rentability je založená na poměru výsledku hospodaření dosaženého podnikáním za určité období k výši zdrojů, jichž bylo použito k jeho dosažení. (SRPOVÁ, ŘEHOR, 2010)

Výnosnost vlastního kapitálu je typickým ukazatelem této skupiny, protože poměruje výstupy a vstupy firmy. Výstup je charakterizován čistým ziskem a vstup vlastním kapitálem. Hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři či vlastníci. Míra zisku zjištěná z vlastního kapitálu je ukazatelem, pomocí něhož akcionáři, majitelé či další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

$$(\text{ROE}) = \text{ČZ} / \text{VK}$$

ČZ... čistý zisk = hospodářský výsledek za účetní období

VK... vlastní kapitál

Rentabilita tržeb ukazuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb, neboli jaká je celková marže společnosti, po zvážení všech jejích nákladů na cizí kapitál, zaměstnance, provoz, atd. (<http://www.businessvize.cz>)

$$(\text{ROS}) = \text{ČZ} / \text{tržby}$$

Výnosnost celkových aktiv je definována jako podíl EBIT k celkovým aktivům, neboli k celkovému vloženému kapitálu (cizímu i vlastnímu). (SYNEK, 2007)

$$(\text{ROA}) = \text{EBIT} / A$$

A...celková aktiva

Za předpokladu, že:

ROA > úroková míra = vyplatí se použít CK

ROA < úroková míra = nevyplácí se použít CK

Ukazatel CROGA je založený na cash flow. Jedná se o podíl provozního cash flow po zdanění, tj. součtu čistého provozního zisku a odpisů, a hrubých aktiv.

$$\text{CROGA} = \text{provozní cash flow} / \text{hrubá aktiva (SYNEK, 2007)}$$

Ukazatelé přidané hodnoty

V posledních letech podniky začínají využívat nové způsoby výpočtu finančních ukazatelů a to pomocí přidané hodnoty- EVA a MVA. Zatímco ukazatel MVA se dá použít jen pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na burze, použití ukazatele EVA je obecné.

MVA neboli tržní přidaná hodnota je ukazatelem, kterým můžeme změřit výkonnost firmy. Vypočítá se jako rozdíl tržní hodnoty akcií, tj. částky, kterou akcionáři získali prodejem svých akcií, a investovaného kapitálu, tj. částky, kterou do firmy vložili od jejího založení.

Ukazatel MVA lze počítat za celý podnik jako tržní hodnotu společnosti minus celková částka, kterou investoři vložili do společnosti od jejího založení.

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{tržní hodnota akcií} - \text{vlastní kapitál vložený akcionáři} \\ &= (\text{počet splacených akcií} * \text{tržní cena akcie}) - \text{vlastní kapitál} \\ &\quad \text{společných akcionářů} \end{aligned}$$

Ukazatel EVA vyjadřuje ekonomicky přidanou hodnotu. Vychází z myšlenky, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i náklady na vlastní kapitál. Běžně používaná koncepce účetního zisku zde není na místě, neboť vlastníci poskytují svůj kapitál bezplatně, protože do nákladů, které se odčítají od výnosů, nejsou žádné náklady na vlastní kapitál zahrnuty. Koncepce EVA s těmito náklady počítá a odčítá je od účetního zisku jako tzv. oportunitní náklady. EVA je tedy suma výnosů, které zůstanou po odečtení všech nákladů včetně nákladů vlastního kapitálu od výsledku hospodaření. Výpočet vychází z provozního hospodářského výsledku po zdanění NOPAT, od něhož se odečtou veškeré náklady na použitý kapitál.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C * \text{WACC}$$

C...celkový použitý provozní kapitál

WACC...průměrné náklady na kapitál (SYNEK, 2010)

5.2 Ukazatelé zadluženosti

Ukazateli zadluženosti hodnotíme finanční strukturu firmy a schopnost firmy splácet dluhy. Při analýze je důležité zjistit, zda jsou v rozvaze vykázány všechny závazky. Zadluženost je možno měřit dvěma způsoby a to buď tak, že vycházíme z rozvahy a počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva, nebo použijeme k výpočtu výsledovku a počítáme krytí nákladů na cizí kapitál provozním ziskem. (SYNEK, 2007)

Celkový dluh zahrnuje jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy. Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení, neboť to pro ně představuje nižší riziko, vlastníci podniku naopak chtějí využít finanční páky. Za předlužený podnik lze považovat takový, jehož dluhy jsou větší než hodnota jeho majetku. Při hodnocení podniku je třeba brát v úvahu odvětví, ve kterém podnik působí. (SYNEK, 2007)

Celková zadluženost (z rozvahy) = Celkový dluh / celková aktiva

Zadluženost vlastního kapitálu zjistíme podílem cizích zdrojů na vlastním kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu.

Zadluženost vlastního kapitálu = Dlouhodobé dluhy / vlastní kapitál

Obdobný ukazatel je zadluženost kapitálu = Dlouhodobé dluhy / kapitál

Úrokové krytí podává informace o tom, kolikrát zisk před odpočtem úroků a daní (EBIT) pokrývá úrokové náklady společnosti. Pokud se hodnota tohoto ukazatele pohybuje cca okolo 8, může investor analyzovaný podnik považovat z tohoto hlediska za bezproblémový. Hodnotu 4 – 6 lze považovat za dobrou. Pokud však hodnota ukazatele klesne pod 3, je již nutná značná obezřetnost. Pod 2 jde o hodnotu značně rizikovou.

Krytí úroků = zisk před úroky a zdaněním / úroky

Finanční páka je efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku.

Finanční páka = zdroje (celková aktiva) / vlastní kapitál

Překapitalizování podniku znamená, že podnik disponuje více kapitálu než je jeho hospodárné využití. Oproti tomu podkapitalizování podniku znamená, že podnik má méně kapitálu než je jeho hospodárné využití, tzn., že podnik nemá prostředky, aby mohl vyrábět či poskytovat služby, poté následuje moment platební neschopnosti.

Ukazatel překapitalizování = (vlastní kapitál / stálá aktiva) > 1

Ukazatel podkapitalizování

= [(vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál) / (stálá aktiva)] < 1

(NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002)

5.3 Ukazatelé tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty vyjadřují, jak je trhem hodnocena minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech oblastí- likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnosti podniku. Jsou důležité především pro akciové společnosti, které aktivně působí na trhu cenných papírů- jsou obchodovatelné. Akcionáři se primárně zajímají o návratnost částek, jež do podniku investovali.

Poměr ceny akcie k zisku na akcii je tzv. ukazatel bonity akcie, což vyjadřuje částku peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč vykázaného zisku. Pokud je hodnota nižší než odvětvový průměr, svědčí to o vyšší rizikovosti akcie a také o slabších rozvojových možnostech podniku v oboru. Naopak vyšší hodnota svědčí o důvěře investorů v budoucnosti podniku.

Poměr ceny akcie k zisku na akcii = cena akcie / čistý zisk na 1 akcii

Pro akcionáře je rozhodujícím ukazatelem čistý zisk připadající na jednu akcii. Ten se rozděluje na část připadající na dividendy a část pro budoucí rozvoj podniku, která bude znamenat růst hodnoty podniku v budoucnu. Čistý zisk připadající na 1 akcii se vypočte dělením čistého zisku pro společné akcionáře počtem splacených akcií.

Čistý zisk na akcii = čistý zisk pro společné akcionáře / počet splacených akcií

Velice důležitý ukazatel je ukazatel podílu vlastního kapitálu na akcii, vyjadřující podíl konkrétního akcionáře na celkovém vlastním kapitálu podniku v závislosti na počtu držených akcií.

Vlastní kapitál na akcii = vlastní kapitál / počet vydaných akcií

Poměr tržní a účetní hodnoty akcie měří poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Účetní hodnotu lze zjistit jako podíl vlastního kapitálu podniku a počet splacených akcií. Úspěšné podniky mají tržní cenu svých akcií vyšší, než účetní hodnotu.

Poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie = tržní cena akcie / účetní hodnota akcie

(SYNEK, 2007)

Dividenda na akci patří k nejsledovanějšímu ukazateli všech akcionářů, neboť se jich bezprostředně týká jejich zájmů.

Dividenda na akcii = úhrn dividend za rok / počet vydaných kmenových akcií.

Ukazatel dividendového krytí vypovídá o použití zisku na jiné účely, než je výplata obyčejných dividend. Udává, kolikrát čistý zisk převyšuje úhrn vyplacených dividend – jinými slovy – kolikrát jsou dividendy pokryty dosaženým ziskem.

Dividendové krytí = čistý zisk / úhrn ročních dividend.

(KOVANICOVÁ, 1997)

6. Metodika práce

Cílem této práce je posoudit význam a úlohu kapitálu v podniku. Klasifikovat kapitálovou resp. finanční strukturu podniku včetně pravidel pro hodnocení optimální kapitálové struktury. Zhodnotit vliv kapitálové struktury podniku prostřednictvím poměrových ukazatelů finanční analýzy na podnikovou výkonnost. Vybrané postupy aplikovat v konkrétním podniku v časové řadě 3-5 let. Posoudit vývoj nákladů kapitálu sledovaného podniku včetně vývoje struktury dluhů. Zároveň navrhnout resp. doporučit strukturu zdrojů financování ke zvýšení podnikové výkonnosti.

Bakalářská práce je zaměřena na kapitálovou strukturu podniku. V teoretické části se zabývám popisem jednotlivých právních forem podnikání a kapitálu v nich. Dále je pojednáno o kapitole rozvahy, z účetního hlediska, jaké složky patří na stranu aktiv a jaké na stranu pasiv. Hlavní částí teoretické části bakalářské práce je kapitálová struktura podniku, která se člení na vlastní a cizí kapitál. Hodnocení finanční struktury pomocí poměrových ukazatelů, optimální zadluženost a pákový efekt.

V praktické části jsou implementovány teoretické poznatky na konkrétní podnik působící na českém trhu. Jedná se o akciovou společnost a to ČD Telematika, zabývající se telekomunikačními službami pro České dráhy. Ve sledovaném podniku je v průběhu let 2007, 2008 a 2009 zobrazen vývoj kapitálu, náklady na kapitál a dále jsou vyčísleny poměrové ukazatele a to ukazatele rentability, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

Vzorce využívané v praktické části bakalářské práce:

Tabulka č. 1: Výčet položek využívaných k výpočtům

	Zkratka	Zdroj
Čistý zisk	ČZ	Výkaz zisku/ztráty ř. 38
Aktiva	A	Rozvaha ř. 1
Vlastní kapitál	VK	Rozvaha ř. 36
Tržby	T	Výkaz zisku/ztráty ř. 4
Celkové závazky	CZ	Rozvaha ř. 48
Dlouhodobé závazky	DZ	Rozvaha ř. 51
Celkový kapitál	CK	Rozvaha ř. 35
Zisk před úroky a zdaněním	EBIT	ČZ + daně + Ú
Úroky	Ú	Výkaz zisku/ztráty ř. 30
Fondy ze zisku	FZ	Rozvaha ř. 40 + ř. 42
Úročené zdroje	ÚZ	Rozvaha ř. 51 + ř. 64

Zdroj: roční zpráva ČD Telematika, a.s.

Poměrové ukazatele rentability:

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{A}$$

$$\text{ROE} = \text{ČZ} / \text{VK}$$

$$\text{ROS} = \text{ČZ} / \text{T}$$

Poměrové ukazatele zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{CZ} / \text{A}$$

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \text{DZ} / \text{VK}$$

$$\text{Zadluženost II} = \text{DZ} / \text{CK}$$

$$\text{Krytí úroků} = \text{EBIT} / \text{Ú}$$

$$\text{Finanční páka} = \text{A} / \text{VK}$$

Ukazatele kapitálového trhu:

$$\text{Vlastní kapitál na akcii} = \text{VK} / \Sigma \text{ akcií}$$

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \text{ČZ} / \Sigma \text{ akcií}$$

Náklady na kapitál

$$= \text{ÚM} * (1 - \text{sazba daně}) * \frac{\text{CZ}}{\text{CK}} + \text{Náklady na vlastní kapitál} * \frac{\text{VK}}{\text{CK}}$$

Náklady na vlastní kapitál

$$= \text{Div} / \Sigma \text{ akcií}$$

Úroková míra (ÚM)

$$= \text{Ú} / \text{ÚZ}$$

Rovnice pro získání výše dividend

$$\Delta Z = \check{C}Z_1 - \check{C}Z_0 = \check{C}Z_1 - (\text{FZ}_1 - \text{FZ}_0) - \text{Div}$$

7. Charakteristika podniku z hlediska kapitálové struktury

7.1 Profil společnosti

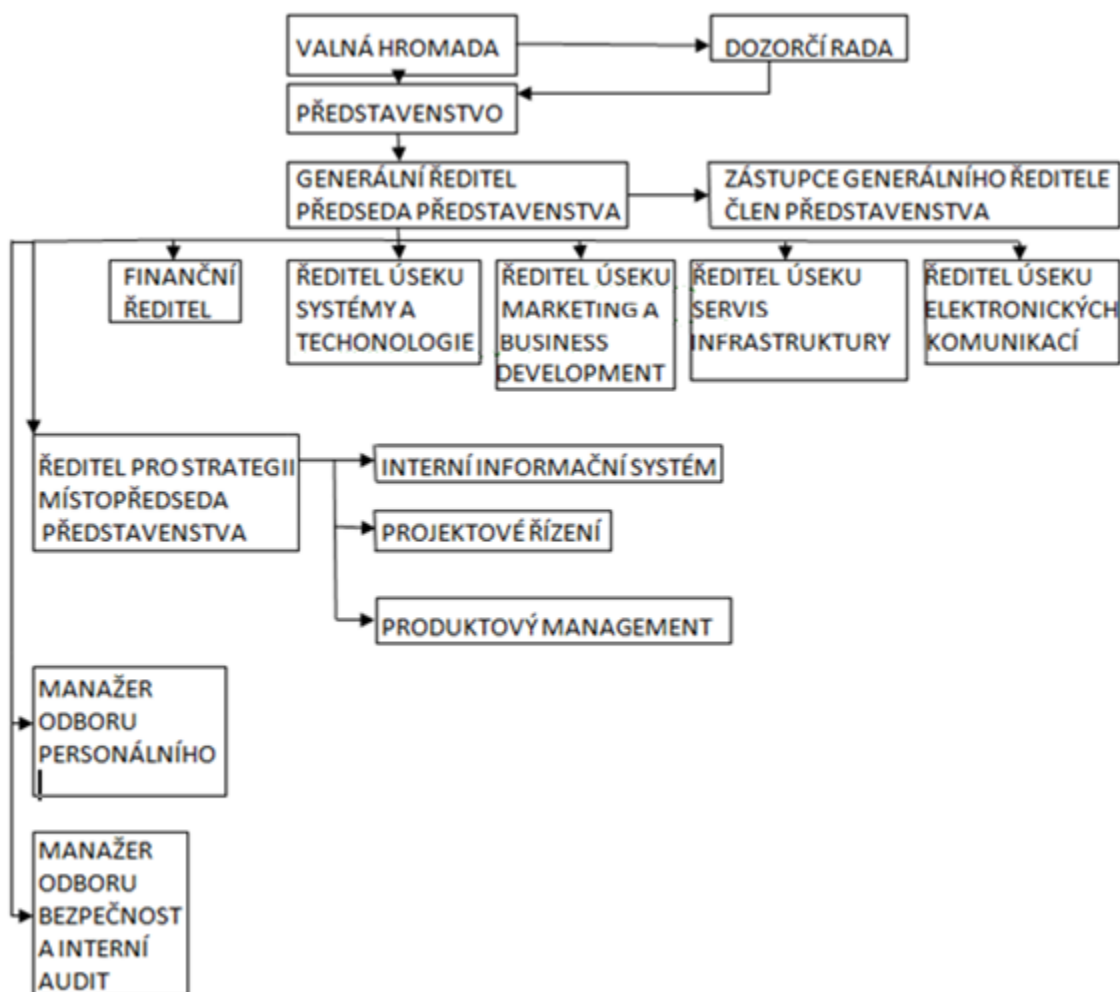
Název:	ČD Telematika
Obchodní jméno:	ČD Telematika a. s.
Datum založení:	1. 4. 2005
Sídlo:	Praha
Pobočky:	Brno, Ostrava, Plzeň, Ústí nad Labem, České Budějovice, Pardubice, Olomouc

ČD - Telematika a.s. je silná a stabilní společnost poskytující ICT řešení a služby. Zároveň patří k významným poskytovatelům telekomunikačních služeb. Specializuje se na sektor železniční dopravy, ale úspěšně spolupracuje i se zákazníky z mnoha dalších oborů.

Společnost poskytuje špičkové služby v oblasti systémové integrace, ERP systémů, vývoje aplikací pro osobní a nákladní železniční dopravu a správu železniční infrastruktury. Nabízí outsourcing širokého spektra informačních technologií od provozu aplikací až po servis a údržbu telekomunikační a drážní sdělovací infrastruktury. ČD-Telematika zajišťuje služby zákazníkům nejen ze segmentu telekomunikačních služeb, ale i státní správy a velkých podniků. K poskytování špičkových služeb a produktů využívá druhou největší ICT infrastrukturu v České Republice, centrální úložiště dat, serverové farmy, vývojová, servisní a další specializovaná pracoviště.

Celorepubliková působnost společnosti ČD - Telematika a.s. umožňuje být co nejbližší zákazníkům. Firemní sídlo v Praze doplňuje síť sedmi regionálních poboček se servisními, obchodními i specializovanými pracovišti. Společnost je připravena na požadavky zákazníků reagovat kdekoli a kdykoli.

Obrázek č. 1: Organizační struktura ČD- Telematika, a.s. k 31. 12. 2008



Zdroj: výroční zpráva ČD Telematika, a.s.

7.2 Historie sledované společnosti

V roce 1994 došlo k založení firmy ČD - Telekomunikace s.r.o. jako investiční společnosti, jejímž posláním bylo vybudovat digitální telekomunikační síť využívající telekomunikačních kabelů s optickými vlákny a širokopásmových přenosových technologií. O rok později byla zahájena výstavba vysokorychlostní páteřní optické sítě na základě exkluzivní dohody se společností České dráhy, a.s., o výstavbě železniční vysokokapacitní páteřní sítě.

Obchodní vstup společnosti na český telekomunikační trh se uskutečnil roku 2002 a rok na to došlo k transformaci firmy ČD - Telekomunikace s.r.o. na akciovou společnost. V průběhu let 2003 a 2004 společnost poskytovala vybrané telekomunikační služby operátorům působícím na českém trhu. Postupně docházelo k zavádění nových telekomunikačních služeb.

Roku 2005 se okruh působnosti významným způsobem mění po vkladu odštěpného závodu Telematika Českých drah, a.s. Rozšíření původní nabídky telekomunikačních služeb o služby z oblasti informatiky. Společnost změnila název na ČD - Telematika a.s. a roku 2006 dochází k dokončení konsolidace ČD –Telematika a.s. po vkladu části podniku Českých drah, a.s.

Následně byla zahájena transformace produktových úseků, vznik dceřiných společností CDT International, s. r. o., a XT–Card, a. s.

K vytvoření produktového úseku Systémy a technologie, konsolidace portfolia IT služeb došlo roku 2008. Rozdělení činností v rámci železničního segmentu tak, aby odpovídaly nové organizační struktuře klíčových zákazníků, zejména s ohledem na oddělení Dopravní cesty od Českých drah. A roku 2009 společnost pokračuje v transformaci, sjednocování obchodních činností a vytváření samostatného odboru řešení a služeb SAP. Následuje prodej podílu v dceřiné společnosti CDT International, s.r.o.

8. Zhodnocení vybraného podniku z hlediska nákladů na kapitál a struktury dluhů v období minimálně 3 let

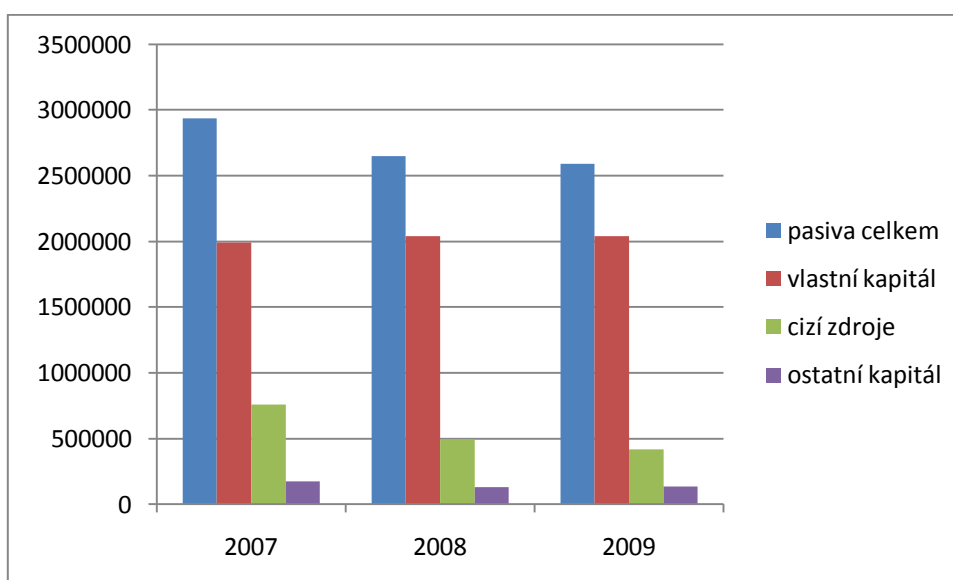
Analýza kapitálové struktury popisuje vývoj pasiv ve sledovaném podniku v časové řadě 3 následujících let. Z následující tabulky lze vyčíst pasiva a jejich strukturu, tzn. celkovou velikost jednotlivých složek- Vlastní kapitál, Cizí zdroje a Ostatní kapitál.

Tabulka č. 2: Vývoj kapitálové struktury v letech 2007, 2008, 2009. (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Pasiva celkem	2 935 162	2 649 377	2 590 556	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	1 993 136	2 037 453	2 040 256	67,91%	76,90%	78,76%
Cizí zdroje	768 040	483 706	417 932	26,17%	18,26%	16,13%
Ostatní kapitál	173 986	128 218	132 368	5,92%	4,84%	5,11%

Zdroj: vlastní výpočty

Graf č. 1: Rozdělení celkového kapitálu v letech 2007, 2008 a 2009



Z grafu č. 1 je patrné, že ve sledovaném podniku jsou pasiva tvořena převážně vlastním kapitálem. Dále můžeme vyčíst, že cizí kapitál postupem let klesá a to přibližně o 7% za rok. Ostatní kapitál zabírá jen do 6% z celkového množství pasiv podniku, což je zanedbatelná položka.

8.1 Vlastní kapitál

První složkou celkových pasiv je vlastní kapitál, který je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného období. V následující tabulce jsou vyčísleny velikosti

jednotlivých složek vlastního kapitálu v Kč a dále jakou část jednotlivé složky vlastního kapitálu tvoří procentuálně.

Tabulka č. 3: Jednotlivé složky vlastního kapitálu v daných letech. (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	1 993 136	2 037 453	2 040 256	100%	100%	100%
Základní kapitál	2 042 105	2 042 105	2 042 105	102,46%	100,23%	100,09%
Kapitálový fond	718	1 165	2 081	0,036%	0,057%	0,102%
Rezervní fond	3 869	7 422	9 958	0,19%	0,36%	0,488%
Výsledek hospodaření minulých let	-105 266	-58 727	-17 788	-5,28%	-2,88%	-0,872%
Výsledek hospodaření běžného období	51 710	45 488	3 900	2,59%	2,23%	0,191%

Zdroj: vlastní výpočty

Z tabulky č. 2 je patrné, že největší složku vlastního kapitálu tvoří základní kapitál. Ten je snižován výsledkem hospodaření minulých let. V roce 2007 byl tento výsledek negativní v největším rozsahu a to -105.206 Kč (v tis.) Dva roky poté (2009) je tento výsledek již pouze -17.788 Kč (v tis.) Souběžně s výsledkem hospodaření minulých let, se snižuje i výsledek hospodaření běžného období a to z roku 2007 na rok 2008 o 12% a z roku 2008 na rok 2009 o 91%.

8.2 Cizí kapitál

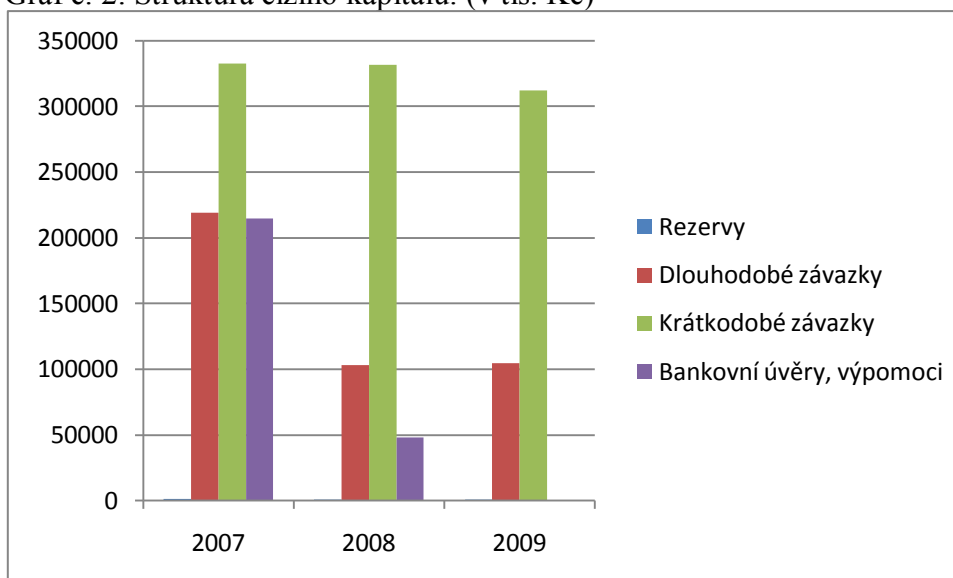
Druhou složkou pasiv je cizí kapitál, který je tvořen rezervami, dlouhodobými závazky, krátkodobými závazky a bankovními úvěry.

Tabulka č. 4: Jednotlivé složky cizího kapitálu v daných letech. (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Cizí kapitál	768 040	483 706	417 932	100%	100%	100%
Rezervy	1 186	759	1 048	0,15%	0,157%	0,251%
Dlouhodobé závazky	219 277	103 331	104 656	28,55%	21,36%	25,04%
Krátkodobé závazky	332 798	331 693	312 228	43,33%	68,57%	74,71%
Bankovní úvěry, výpomoci	214 779	47 923	0	27,96%	9,91%	0%

Zdroj: vlastní výpočty

Graf č. 2: Struktura cizího kapitálu. (v tis. Kč)



Z grafu (č.2) či tabulky (č. 4) je zřejmé, že hlavní složkou cizího kapitálu jsou krátkodobé závazky, které tvoří 43,33% celkového cizího kapitálu v roce 2007. Mezi krátkodobé závazky podnik řadí především závazky vůči dodavatelům a využívá tedy levného financování, neboť tyto závazky nejsou úročeny. Další významnou složkou jsou dlouhodobé závazky a to především v roce 2007, v následujících letech rapidně klesají. Nejvýraznější změna nastala v položce Bankovní úvěry, výpomoci, neboť v roce 2007 tvořily 27,96% z celkového cizího kapitálu, roku 2009 již pouze 9,91% a v následujícím roce 2009 již 0% neboť vůbec nebyly podnikem využity.

Přehled o tom, jak se vyvíjel podnikový kapitál je patrný z tabulky č. 5. Rok 2007 je brán jako základ srovnání (tedy 100%). Lze tedy jednoduše porovnat následující roky, jak se kapitál vyvíjel. Celková pasiva každým rokem klesají. Z toho vlastní kapitál sice nepatrně, ale vzrůstá přibližně o 2%. Cizí kapitál neustále klesá a to z roku 2007 na následující rok o 37,02%. Hodnoty základního kapitálu jsou všechny roky totožné, což znamená, že ve sledované společnosti nedošlo k žádným změnám v této položce rozvahy.

Tabulka č. 5: Vývoj podnikového majetku (rok 2007= 100%)

	2007	2008	2009
Pasiva celkem	100	90,26	88,26
Vlastní kapitál	100	102,22	102,36
<i>Základní kapitál</i>	100	100	100
<i>Kapitálové fondy</i>	100	162,26	289,83
<i>Rezervní fondy</i>	100	192,83	257,38
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	100	55,79	16,90
<i>Výsledek hospodaření běžného období</i>	100	87,97	7,54
Cizí kapitál	100	62,98	54,42
<i>Rezervy</i>	100	64,00	88,36
<i>Dlouhodobé závazky</i>	100	47,12	47,73
<i>Krátkodobé závazky</i>	100	99,67	93,82
<i>Bankovní úvěry, výpomoci</i>	100	22,31	0
Ostatní	100	73,69	76,02

Zdroj: vlastní výpočty

8.3 Náklady na kapitál

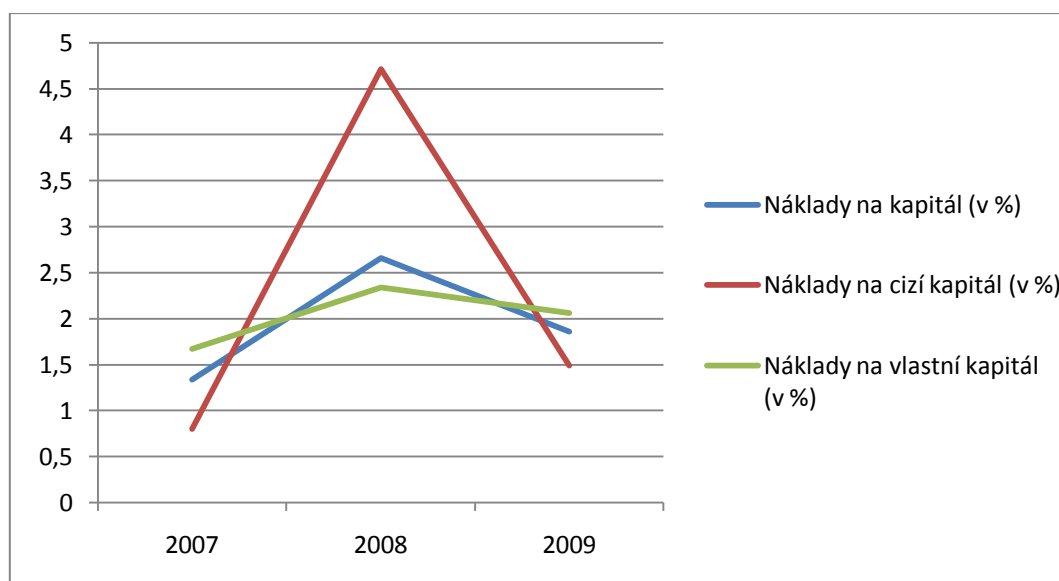
V následující tabulce jsou vyčísleny náklady na kapitál a důležité položky, které jsou nezbytné k samotnému výpočtu. Sazba daně se každým rokem snižuje a to z 24% až na 20%. Úroková míra se výrazně mění především z roku 2007 na rok 2008.

Tabulka č. 6: Náklady na kapitál (v %)

	2007	2008	2009
Náklady na kapitál (v %)	1,34	2,66	1,86
Dividendy (v tis.)	34 036	47 710	42 036
Sazba daně (v %)	24	21	20
Úroková míra (v %)	1,057	5,956	1,869
Náklady na cizí kapitál (v %)	0,80	4,71	1,49
Náklady na vlastní kapitál (v %)	1,67	2,34	2,06

Zdroj: vlastní výpočty

Graf č. 3: Vývoj jednotlivých nákladů v letech 2007, 2008, 2009



K výpočtu nákladů na vlastní kapitál bylo nutné vyčíslit výši dividend v jednotlivých letech. K tomuto účelu bylo použito jednoduché rovnice, o které pojednává ve své práci p. MENŠÍK (Firemní finance pro finanční podnikání). Porovnává zde výše čistého zisku ve dvou následujících letech a rozdíl čistého zisku, změnu fondů ze zisku a výši dividend. Tato rovnice je zachycena v metodice práce.

Náklad na kapitál vychází v jednotlivých letech 1,34%, 2,66% a 1,86%. Je patrné, že v druhém roce pozorování jsou náklady na kapitál nejvyšší. Je pravděpodobné, že důvodem této hodnoty nákladů na kapitál je výrazně vyšší úroková míra a vysoké náklady na cizí kapitál.

8.3.1 Čistý pracovní kapitál

Udává výši oběžných aktiv, které jsou financovány z dlouhodobých zdrojů. V případě, že je čistý pracovní kapitál kladný, část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem. V případě, kdy je ČPK záporný, potom celkový objem dlouhodobého kapitálu je menší než stálá aktiva a část stálých aktiv je kryta krátkodobým kapitálem.

Tabulka č. 7: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2007	2008	2009
ČPK	367 147	226 624	296 264

Zdroj: vlastní výpočty

V průběhu sledovaného období výše krátkodobých závazků společnosti tvoří zhruba polovinu jejích oběžných aktiv. Čistý pracovní kapitál, který značí část volných prostředků, které zůstanou po úhradě všech běžných závazků, je na dostatečně vysoké úrovni. Lze zhodnotit, že ČPK byl v letech 2007 až 2009 dostačující a vypovídá to o dobré finanční situaci podniku. O optimální výši čistého pracovního kapitálu se posuzuje spolu s ukazateli likvidity.

9. Vliv kapitálové struktury na výkonnost podniku popřípadě návrh opatření ke zlepšení finanční situace podniku

9.1 Ukazatele rentability

Všechny ukazatele rentability hodnotí hospodaření podniku a patří mezi další z řady tzv. poměrových ukazatelů. Rentabilita aktiv ukazuje, do jaké míry se daří společnosti z dostupných aktiv generovat zisk. Rentabilita vlastního kapitálu pak do jmenovatele namísto všech aktiv potažmo pasiv staví pouze vlastní kapitál společnosti. ROS tedy ukazuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb, neboli jaká je

faktická celková marže společnosti, po zvážení všech jejích nákladů na cizí kapitál, zaměstnance, provoz, atd.

Tabulka č. 8: Ukazatele rentability v letech 2007 až 2009 (v %)

	2007	2008	2009
Výnosnost celkových aktiv = ROA	1,96	2,46	0,30
Výnosnost vlastního kapitálu = ROE	2,59	2,77	0,19
Rentabilita tržeb = ROS	3,41	2,59	0,26

Zdroj: vlastní výpočty

Ukazatele rentability mají obdobné výkyvy ve všech sledovaných letech. V roce 2008 je patrný jistý nárůst ve všech položkách. Následující rok 2009 rentabilita klesá a to pod úroveň roku 2007. Společnost byla v roce 2009 ovlivněna externími faktory, zejména poklesem ekonomické činnosti a pokračující transformace železničního průmyslu v České Republice. Tento negativní dopad měl vliv především na klíčové zákazníky, což znamenalo pokles provozních výdajů a odložení některých investic v oblasti ICT.

Srovnáním rentability celkových aktiv a úrokové míry, lze zjistit, zda se společnosti vyplatí použití cizího kapitálu. Jediným rokem, kdy došlo k tomu, že ROA převýšila úrokovou míru je rok 2007, neboť úroková míra se v tomto roce rovná 1,057 %. (viz. Tabulka č. 6)

Tabulka č. 9: Položky, které slouží k výpočtu rentability (v tis. Kč)

	2007	2008	2009
EBIT	57 644	65 128	7 745
Čistý zisk	51 710	45 488	3 900
Aktiva	2 935 162	2 649 377	2 590 556
Tržby	1 512 145	1 758 014	1 523 022

Zdroj: vlastní výpočty

V předešlé tabulce jsou vypsané položky důležité pro výpočet rentability. Ve sledovaném období, tj. v letech 2007- 2009 se EBIT snížil o 49 899 (v tis. Kč), což je velmi významný pokles. Čistý zisk se snížil z 51 710 (v tis. Kč) na pouhých 3 900 (v tis. Kč), tedy pokles o 47 810 (v tis. Kč). Tržby ve všech sledovaných letech zůstávají na obdobné hladině. Za sledované období se zvýšily o 10 877 (v tis. Kč). V odvětví telekomunikačních služeb došlo ke zpomalení ekonomické aktivity a zhoršení konkurenčního prostředí, které se projevovalo tlakem na pokles cen určitých produktů. V porovnání s rokem 2008 je zde zaznamenán významný pokles tržeb, a to zejména u hlasových služeb a realizace nových projektů.

9.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti slouží k porovnání firem z hlediska velikosti cizího kapitálu. Většina společností upřednostňuje vyšší zadluženost, neboť cizí kapitál je levnější, věřitelé přirozeně preferují nižší zadluženost firmy, protože mají nižší riziko, že o své peníze přijdou.

Tabulka č. 10: Ukazatele zadluženosti

	2007	2008	2009
Celková zadluženost (z rozvahy v %)	26,17	18,26	16,13
Zadluženost vlastního kapitálu I. (v %)	11,00	5,07	5,13
Zadluženost II. (v %)	7,47	3,9	4,04
Krytí úroků	12,57	7,23	3,96
Finanční páka	1,47	1,30	1,27

Zdroj: vlastní výpočty

Celková zadluženost charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje nám míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty jsou rizikem pro věřitele, především pro banku. Z tabulky č. 10 vyplývá, že celková zadluženost, která se zjistí podílem cizích zdrojů a aktiv je 26, 17% a je nejvyšší v průběhu tří sledovaných let.

To znamená, že firemní majetek je z 26 % kryt cizími zdroji a to především bankovním úvěrem.

Zadluženost vlastního kapitálu nám říká, že v roce 2007 tvořily dluhy společnosti 11% vlastního kapitálu společnosti. V následujících letech tato zadluženost klesá o více než polovinu, tedy v roce 2008 na hodnotu 5,07 % a v roce 2009 mírně vzroste oproti předešlému roku na 5,13 %. V průběhu sledovaných let zadluženost klesá, jedním z příčin je snaha podniku o využívání krátkodobých závazků (především závazků u dodavatelů). Jedná se levné financování, protože tyto závazky nejsou úročeny.

Ukazatel úrokového krytí značí, do jaké míry je firma schopna splácet své úvěry. Hodnota tohoto ukazatele by nikdy neměla klesnout pod bodovou hodnotu 6. Hraniční hodnotou je 1, to znamená, že každé snížení zisku bude znamenat ztrátu. Sledovaný podnik má hodnotu úrokového krytí v roce 2007 a v roce 2008 v hodnotě optima, v těchto letech lze brát podnik za bezproblémový. V roce 2009 se hodnota pohybuje na úrovni 3,96 a podnik můžeme označit jako dobrý. Je důležité, aby hodnota tohoto ukazatele neklesla pod hladinu 2, to je pro firmu značně rizikové. V průběhu sledovaného období můžeme tuto firmu z hlediska úrokového krytí označit za optimální.

Finanční páka vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu. Během třech následujících sledovaných let se hodnota finanční páky příliš neměnila. V roce 2007 převyšuje celkový kapitál 1,47x velikost vlastního kapitálu. V následujících letech ukazatel finanční páky nepatrně klesá.

9.3 Ukazatele kapitálového trhu

Skupina ukazatelů kapitálové trhu poskytuje investorům informace o potenciálu podniku zhodnotit jejich případné kapitálové investice. Z tohoto pohledu jsou rozhodující takové faktory, jako je hodnota vlastního kapitálu, čistý zisk po zdanění, rentabilita vlastního kapitálu, tržní kurz akcie, počet akcií a podíl zisku připadajícího na jednu akcii. Ve své bakalářské práci budu hodnotit pouze vlastní kapitál na akcii a čistý zisk na akcii.

Tabulka č. 11: Ukazatele kapitálového trhu

	2007	2008	2009
Počet vydaných akcií	2 042 105	2 042 105	2 042 105
Vlastní kapitál na akcii	97,6	99,77	99,91
Čistý zisk na akcii	15,21	18,07	12,36

Zdroj: vlastní výpočty

Počet vydaných (kmenových) akcií je po celé sledované období totožné a to 2 042 105 kusů. Společnost nevydává žádné nové akcie a tedy ani nenavyšuje pomocí akcií základní kapitál.

Vlastní kapitál vyjadřuje podíl konkrétního akcionáře na celkovém vlastním kapitálu podniku. V průběhu let tento ukazatel narůstá a v roce 2009 je na úrovni 99,91.

Čistý zisk na akcii se používá pro porovnání akcií více společností. Vyjadřuje, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu kmenovou akcii. Z tabulky je patrné, že v roce 2007 se jedná o 15,21 tis. Kč, v následujícím roce tento ukazatel vzrostl na 18,07 tis. Kč., to vyjadřovalo ekonomickou úspěšnost sledované společnosti v daném roce. V roce 2009 se čistý zisk na akcii propadl na 12,36, což je nižší hodnota než v roce 2007. Znamená to nepříznivou ekonomickou situaci pro sledovanou společnost.

9.4 Srovnání vývoje zadluženosti a rentability podniku

Rentabilita vlastního kapitálu zjišťuje, zda kapitál přináší dostatečný výnos a zda je kapitál využíván s intenzitou odpovídající investičnímu riziku. V průběhu sledovaného období rentabilita vlastního kapitálu roste a to z roku 2007 na rok 2008. V posledním sledovaném roce rentabilita vlastního kapitálu prudce klesla. Znamená to, že v roce 2007 připadalo na jednu korunu vlastního kapitálu 0,0259 Kč zisku. V roce 2009 je to již pouze 0,0019 Kč zisku.

Zadluženost je velmi nízká. Postupem let zadluženost společnosti klesá. Vzhledem k velikosti společnosti a k rozsahu její působnosti, by zde nemusely být obavy se zadlužit ve větší míře. V obdobných podnicích, co se týká velikosti a rozsahu, se zadluženost pohybuje okolo 40- 50 %.

Tabulka č. 12: Srovnání rentability a zadluženosti podniku (v %)

	2007	2008	2009
ROE	2,59	2,77	0,19
Celková zadluženost	26,17	18,26	16,13

Zdroj: vlastní výpočty

V předešlé tabulce je srovnání rentability vlastního kapitálu a celkové zadluženosti podniku. Můžeme zde vysledovat podobné rysy a to především v roce 2009, kdy došlo k poklesu obou ukazatelů a to v prokazatelné míře. Je pravděpodobné, že vyšší zadluženost společnosti mohla navyšovat i rentabilita vlastního kapitálu.

ROE je v roce 2009 nejnižší vlivem nepříznivé ekonomické situace v telekomunikačním průmyslu. Společnost měla problémy s vyřizování projektu s největším zákazníkem, a proto došlo k poklesu. Nicméně tento projekt se podařilo úspěšně smluvit a počátkem roku 2010 byl zahájen. V důsledku těchto skutečností by v roce 2009 bylo zbytečné snažit se využívat vyšší zadluženost k navýšení rentability.

9.5 Srovnání sledovaného podniku s průměrem v odvětví

Pro účel srovnání sledovaného podniku s průměrem v odvětví jsem vybrala rentabilitu vlastního kapitálu. Na stránkách českého statistického úřadu jsou údaje o průměrných výsledcích hospodaření jednotlivých odvětví. Odvětví, které jsem srovnávala je zde pod názvem Telekomunikace v národním hospodářství.

Tabulka č. 13: Srovnání ROE v odvětví a ve sledovaném podniku (v %)

	2006	2007	2008	2009
ROE v odvětví	8,00			
ROE ve sledovaném podniku		2,59	2,77	0,19

Zdroj: vlastní výpočty

Bohužel v současné době nejsou dostupné výsledky rentability vlastního kapitálu v odvětví aktuálnější než rok 2006. Sledovaný podnik je tedy možné porovnat pouze s tímto rokem. Pokud se podíváme na předchozí tabulku, uvidíme, že sledovaný podnik má rentabilitu vlastního kapitálu výrazně nižší než je průměr v odvětví. ČD Telematika má rentabilitu vlastního kapitálu na úrovni 2,59 % v roce 2007. Průměr v odvětví je předcházející rok na úrovni 8%, což znamená, že podnik si vede hůře, než průměr zjišťovaný českým statistickým úřadem. Je nutné však brát na zřetel, že do daného průměru spadají veškeré firmy, které působí na českém trhu a nerozdělují se zde podle velikosti, rozsahu působnosti či specifikace činnosti.

10. Zhodnocení vývoje kapitálové struktury prostřednictvím sledovaných ukazatelů

Na základě sledování vývoje kapitálové struktury podniku ČD Telematika a provedení analýzy poměrových ukazatelů je možné vyvodit určité závěry.

Průběh vývoje kapitálové struktury byl v roce 2007 a v roce 2008 obdobný, neboť společnost působila na stále stejném trhu, nepodstupovala žádné významnější změny ve vedení a vytvářela rozsáhlé projekty, které odpovídají jejím možnostem. V posledním sledovaném roce došlo v dané společnosti k mnoha změnám. Vývoj veškeré ekonomické situace byl významně ovlivněn externími faktory, především poklesem ekonomické činnosti a pokračující transformací železničního průmyslu v České Republice. Došlo k poklesu tržeb a to zejména u hlasových služeb a realizace nových projektů. Další významnou položkou je cizí kapitál, který velmi rapidně klesá v průběhu všech let. V prvním sledovaném roce se rovná 768 040 tis. Kč a v posledním roce 2009 je již pouhých 417 923 tis. Kč. Tento pokles je vyvolán skutečností, že společnost nemá potřeby využívat dalších bankovních úvěrů a výpomocí. Společnost využívá krátkodobých závazků, což pro ni představuje zdroj levného financování. Následující roky budou pro společnost představovat lepší výhledy, neboť v roce 2009 došlo k úspěšnému dohodnutí realizace projektu výstavby komunikační sítě pro společnost T-Mobile Czech Republic. Smlouva na dodávku, výstavbu a pronájem optických tras byla podepsána ve druhém čtvrtletí roku 2009, tržby budou realizované během následujících let.

Náklady na kapitál jsou v roce 2008 nejvyšší a to na hladině 2,66%. Vypovídá o tom i skutečnost, že v tento rok jsou nejvyšší náklady na cizí kapitál a to 4,71%. V roce 2009 náklady na kapitál klesají a přímo úměrně s tím, klesají i náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál nemají takové výkyvy, jako náklady na cizí kapitál. Nejvyšší hodnotu dosáhly náklady na vlastní kapitál v roce 2008 a to 2,34%. V posledním sledovaném roce 2009 se rapidně snížily náklady na cizí kapitál, je to způsobeno skutečností, že podnik se snaží využívat levnějších zdrojů a nevyužívat cizí zdroje, např. bankovní úvěry a výpomoci.

Čistý pracovní kapitál je za všechny 3 sledované roky na úrovni, která značí dobrou finanční situaci podniku. Výše krátkodobých závazků společnosti tvoří zhruba polovinu jejích oběžných aktiv. Volné prostředky, které společnosti zůstanou k dispozici po uhrazení krátkodobých závazků, jsou dostačující. V roce 2008 je čistý pracovní kapitál společnosti nejnižší a to 226 624 tis. Kč.

Při podrobném vyčíslení poměrových ukazatelů, byly zjištěny jisté pravidelnosti. Při sledování rentability je patrný negativní dopad v roce 2009, neboť rentabilita je nejnižší. Během let 2007 a 2008 se rentabilita vlastního kapitálu pohybuje okolo 2,5%, v posledním sledovaném roce se tato rentabilita snížila na pouhé 0,19%. Ve srovnání s průměrem v odvětví telekomunikační služeb je společnost ČD Telematika podprůměrná, neboť v roce 2006 byl tento průměr 8,00%. Tato skutečnost je způsobena sníženou ekonomickou aktivitou podniku, vlivem externích podnětů. Společnosti se snížily zakázky, měla problémy s vyjednáváním obchodních podmínek a tím byly pozastaveny mnohé její činnosti.

Celková zadluženost v podniku se postupem let snižuje. Z původních 26% klesla na pouhých 16%. Pro společnost by jistě bylo přínosem, využívat cizí zdroje ve větší míře, neboť např. v roce 2007 rentabilita vlastních aktiv převyšovala úrokovou míru. Je ovšem nutné brát na zřetel následující roky, kdy dochází k celkovému snížení ekonomické aktivity. V případě, že v budoucnu dojde ke zlepšení ekonomické situace podniku, připadá v úvahu využití cizího kapitálu ve větší míře, než je dosud užíván. Také se společnost snaží využívat krátkodobých závazků, především u dodavatelů, a tedy využívat levného financování.

V závěru své bakalářské práce, bych chtěla poděkovat společnosti ČD Telematika za poskytnutí potřebných informací.

11. Závěr

Sledování vývoje kapitálové struktury má zásadní význam pro podnik, především pak pro rozhodování o jeho optimálním rozvoji. Díky informacím získaným z vlastní analýzy podniku může management vytvářet jednotlivá strategická rozhodnutí, opatření apod.

V této bakalářské práci jsem se zaměřila na vývoj kapitálové struktury podniku v průběhu 3 následujících let po sobě. Dále bylo nutné stanovit náklady na kapitál a výši čistého pracovního kapitálu. Vlastní analýza podniku je zaměřena na poměrové ukazatele a to ukazatele rentability, zadluženosti a kapitálového trhu.

Sledovaná společnost ČT Telematika, a.s. je významná společnost, která poskytuje služby v oblasti systémové integrace, ERP systémů, vývoje aplikací pro osobní a nákladní železniční dopravu a správu železniční infrastruktury. Veškeré své služby poskytuje svým zákazníkům, státní správě a především velkým podnikům.

V letech 2007 a 2008 byl vývoj kapitálové struktury stabilní. V posledním ze sledovaných let došlo k poklesu tržeb a tedy i čistého zisku společnosti. Pokles tržeb byl významný v oblasti hlasových služeb a realizace nových projektů. Další významnou položkou je pokles cizího kapitálu, který se každým rokem výrazně snížil. Společnost využívá krátkodobých závazků a levného financování. Je pravděpodobné, že by pro podnik bylo výrazným přínosem využití cizího kapitálu, neboť v roce 2007 rentabilita aktiv převyšuje výši úrokové míry.

Vývoj poměrových ukazatelů především rentability a zadluženosti je významnou analýzou pro podnik. Zadluženost za celé období je velmi malá. Vzhledem k velikosti podniku a rozsahu jejího působení by bylo rozumné využívat ve větší míře cizích zdrojů. Vývoj rentability se postupem let snižuje. Tento trend je způsoben snižováním ekonomické aktivity podniku, způsobený především celosvětovou ekonomickou krizí a vlivem externích faktorů.

V případě, že se do budoucna bude zlepšovat ekonomika v České Republice a nebude docházet k neočekávaným skutečnostem, společnost plánuje se i nadále podílet na rozjednaných projektech, zvyšovat profitabilní růst společnosti a zvyšovat konkurenceschopnost v telekomunikačním odvětví.

12. Summary

Financial structure of company is one the most important analysis for management. To this analyze belong: formulate cost for capital, optimal capital structure, indicators (profitability, indebtedness, capital market). In the first part of thesis was characterized develop of capital structure in 2007, 2008 and 2009. After that was analyzes cost of capital and nett working capital. In the last part was calculate impact capital structure on productivity of company.

The analyzed company is ČD Telematika a.s., this company offer services in area system integration, ERP systems, development applications for personal and cargo train transport. Company offer outsourcing in informational technology, service and maintenance telecommunication and rail communication infrastructure. ČD Telematika purvey telecommunication services customers, state government and big companies.

In 2007 and 2008 was development capital structure in company balanced. In 2009 sales drop, it is the reason for profit drop too. It is good idea for company to use foreign capital, because company has small part of foreign capital. The part of foreign sources drop from 26% to 16 % of all capital. The lower part, 16% is in 2009. This is the only one company which product this services for České Dráhy, the main partner. České Dráhy is the biggest company, which offer transport services.

13. Seznam literatury

1. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2
2. JIDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z. S., *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2
3. KISLINGEROVÁ, E. a kol., *Manažerské finance*. 2. Přepřacované vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
4. KOVANICOVÁ, D. a kol., *Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje*. 1. vyd. Prah: Polygon, 1997. ISBN 80-85967-51-0
5. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I., *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1
6. SRPOVÁ, ŘEHOŘ a kol., *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1.vyd. Praha: Grada 2010. ISBN 978-80-247-3339-5
7. SYNEK, M. a kol., *Manažerská ekonomika*. 4. Aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
8. SYNEK M., *Nauka o podniku*. 4.vyd. Praha: VŠE 1998. ISBN 80-7079-981-1
9. SYNEK, M. a kol., *Podniková ekonomika*. 5. Přepřacované vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3
10. UČEŇ, P., *Zvyšování výkonnosti firmy na bázi potenciálu zlepšení*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2472-0
11. VALACH, J. a kol., *Finanční řízení podniku*. 2. Aktualizované vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. ISBN 80-86119-21-1
12. VALACH, J. a kol., *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. Přepřacované vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9
13. VOSOBA, P. a kol., *Řízení firemních financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-05-X
14. WÖHE, G., *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. přepřacované vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 80-7179-014-1
15. Internetový zdroj: ZIKMUND, Martin. *Finanční analýza. Ukazatele rentability*. 23. 3. 2011, URL: <<http://www.businessvize.cz>>
16. Internetový zdroj: *Výroční zpráva ČD Telematika*. 24. 3. 2011 URL: www.cdt.cz

17. Internetový zdroj: MENŠÍK J., *Firemní finance pro finanční podnikání*, 23. 4. 2011
URL: www.econ.muni.cz/~mensik/fil/fffp.pdf

14. Seznam tabulek a grafů

1. Tabulka č. 1- Výčet položek využívaných k výpočtům
2. Tabulka č. 2- Vývoj kapitálové struktury v letech 2007, 2008, 2009. (v tis. Kč)
3. Tabulka č. 3- Jednotlivé složky vlastního kapitálu v daných letech. (v tis. Kč)
4. Tabulka č. 4- Jednotlivé složky cizího kapitálu v daných letech. (v tis. Kč)
5. Tabulka č. 5- Vývoj podnikového majetku (rok 2007= 100%)
6. Tabulka č. 6- Náklady na kapitál (v %)
7. Tabulka č. 7- Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)
8. Tabulka č. 8- Ukazatele rentability v letech 2007 až 2009 (v %)
9. Tabulka č. 9- Položky, které slouží k výpočtu rentability (v tis. Kč)
10. Tabulka č. 10- Ukazatele zadluženosti
11. Tabulka č. 11- Ukazatele kapitálového trhu
12. Tabulka č. 12- Srovnání rentability a zadluženosti podniku (v %)
13. Tabulka č. 13- Srovnání ROE v odvětví a ve sledovaném podniku (v %)
14. Graf č. 1- Rozdělení celkového kapitálu v letech 2007, 2008 a 2009
15. Graf č. 2- Struktura cizího kapitálu. (v tis. Kč)
16. Graf č. 3- Vývoj jednotlivých nákladů v letech 2007, 2008, 2009
17. Obrázek č. 1: Organizační struktura ČD- Telematika, a.s. k 31. 12. 2008

15. Přílohy

Příloha č. 1: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

ř.	Položka	2007	2008	2009
1.	Tržby za prodej zboží	61 810	43 784	26 294
2.	Náklady vynaložené na prodané zboží	54 120	38 336	24 071
3.	Obchodní marže	7 690	5 448	2 223
4.	Výkony	1 512 145	1 758 014	1 523 022
5.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 413 808	1 710 817	1 473 719
6.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-8 111	6 775	2 082
7.	Aktivace	106 448	40 422	47 221
8.	Výkonová spotřeba	696 791	825 580	683 822
9.	Spotřeba materiálu a energie	151 535	176 651	131 115
10.	Služby	545 256	648 929	552 707
11.	Přidaná hodnota	823 044	937 882	841 423
12.	Osobní náklady	571 822	572 562	589 198
13.	Mzdové náklady	404 266	405 643	421 095
14.	Odměna členům orgánů společnosti a družstva	3 330	3 230	5 710
15.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	139 830	140 204	138 275
16.	Sociální náklady	24 396	23 485	24 118
17.	Daně a poplatky	1 128	941	822
18.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	254 722	304 201	243 398
19.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	13 578	3 139	14 449
20.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	12 627	3 051	13 403
21.	Tržby z prodeje materiálu	951	88	1 046
22.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	14 427	1997	13 273
23.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	13 706	1997	13 273
24.	Prodáváný materiál	721	0	0
25.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-29 428	2 497	3 575
26.	Ostatní provozní výnosy	45 332	16 697	34 172
27.	Ostatní provozní náklady	13 375	14 496	31 014
28.	Provozní výsledek hospodaření	55 908	64 024	8 764

29.	Výnosové úroky	1 437	31	81
30.	Nákladové úroky	4 587	9 008	1 956
31.	Ostatní finanční výnosy	1 432	3 398	3 092
32.	Ostatní finanční náklady	1 133	2 325	4 192
33.	Finanční výsledek hospodaření	-2 851	-7 904	-2 975
34.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 347	10 632	1 889
35.	- Splatná	8 629	21 136	1 464
36.	- Odložená	-7 282	-10 504	425
37.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	51 710	45 488	3 900
38.	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	51 710	45 488	3 900
39.	Výsledek hospodaření před zdaněním	53 057	56 120	5 789

Příloha č. 2: Rozvaha (v tis. Kč)

ř.	položka	2007	2008	2009
1.	Aktiva celkem	2 935 162	2 649 377	2 590 377
2.	Dlouhodobý majetek	2 210 791	2 060 969	1 947 590
3.	Dlouhodobý nehmotný majetek	421 889	329 396	260 119
4.	Software	152 112	106 762	36 632
5.	Ocenitelná práva	223 264	213 447	203 630
6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	46 513	1 963	19 857
7.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 783 685	1 719 608	1 678 590
8.	Stavby	1 622 013	1 564 854	1 479 595
9.	Samostatné movité věci a soubory movitých věci	153 479	127 400	138 035
10.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	2 011	41 731
11.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 016	18 774	4 794
12.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	7 153	6 569	5 985
13.	Dlouhodobý finanční majetek	5 217	11 965	8 881
14.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	79	3 824	0
15.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	5 138	8 141	8 881
16.	Oběžná aktiva	699 945	558 317	608 492
17.	Zásoby	32 203	36 995	36 844
18.	Materiál	14 441	12 458	10 027
19.	Nedokončená výroby a polotovary	17 762	24 537	26 537
20.	Zboží	0	0	0
21.	Dlouhodobé pohledávky	14 843	13 280	11 616
22.	Jiné pohledávky	14 843	13 280	
23.	Krátkodobé pohledávky	637 898	503 654	494 582
24.	Pohledávky z obchodních vztahů	625 710	483 590	306 568
25.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 408	9 814	7 119
26.	Dohadné účty aktivní	6 507	10 110	11 381
27.	Jiné pohledávky	273	95	524
28.	Krátkodobý finanční	15 001	4 388	65 450

	majetek			
29.	Peníze	436	452	353
30.	Účty v bankách	14 565	3 936	65 097
31.	Krátkodobé cenné papíry podíly	0	0	0
32.	Časové rozlišení	24 426	30 091	34 474
33.	Náklady příštích období	24 334	28 464	33 597
34.	Příjmy příštích období	92	1 627	877
35.	Pasiva celkem	2 935 162	2 649 377	2 590 556
36.	Vlastní kapitál	1 993 136	2 037 453	2 040 256
37.	Základní kapitál	2 042 105	2 042 105	2 042 105
38.	Základní kapitál	2 042 105	2 042 105	2 042 105
39.	Změny základního kapitálu (+/-)	0	0	0
40.	Kapitálové fondy	718	1 165	2 081
41.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	718	1 165	2 081
42.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 869	7 422	9 958
43.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	2 424	5 009	7 283
44.	Statutární a ostatní fondy	1 445	2 413	2 675
45.	Výsledek hospodaření minulých let	-105 266	-58 727	-17 788
46.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-105 266	-58 727	-17 788
47.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	51 710	45 488	3 900
48.	Cizí zdroje	768 040	483 706	417 932
49.	Rezervy	1 186	759	1 048
50.	Ostatní rezervy	1 186	759	1 048
51.	Dlouhodobé závazky	219 277	103 331	104 656
52.	Dlouhodobé přijaté zálohy	14 318	12 715	11 213
53.	Jiné závazky	103 839	0	0
54.	Odložený daňový závazek	101 120	90 616	91 041
55.	Krátkodobé závazky	332 798	331 693	312 228
56.	Závazky z obchodních vztahů	248 685	209 252	221 033
57.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
58.	Závazky k zaměstnancům	26 728	28 728	28 673

59.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	15 940	15 589	14 415
60.	Stát- daňové závazky a dotace	19 133	31 146	12 854
61.	Krátkodobé přijaté zálohy	4 892	1 629	1 602
62.	Dohadné účty pasivní	17 401	45 780	29 983
63.	Jiné závazky	19	19	1 424
64.	Bankovní úvěry a výpomoci	214 779	47 923	0
65.	Krátkodobé bankovní úvěry	214 779	25 726	0
66.	Časové rozlišení	173 986	128 218	132 368
67.	Výdaje příštích období	3 493	1 521	2 368
68.	Výnosy příštích období	170 493	126 697	130 000