

**Mendelova univerzita v Brně
Provozně ekonomická fakulta**



Proces řízení pracovního kapitálu a jeho optimalizace ve výrobním podniku

Diplomová práce

Vedoucí práce:
doc. Ing. Dana Martinovičová, Ph.D.

Vypracovala:
Bc. Veronika Svitáková

Brno 2014

Ráda bych poděkovala paní doc. Ing. Daně Martinovičové, Ph.D., že byla mou vedoucí diplomové práce, za cenné rady, odborné vedení, připomínky a poskytnutý čas při zpracovávání diplomové práce. Současně děkuji vedení společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o . za poskytnutá data, informace a podklady, které byly důležitou a nedílnou součástí při vypracování této diplomové práce.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem práci:

.....
.....

vypracoval/a samostatně a veškeré použité prameny a informace uvádím v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom/a, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne:

.....

podpis

Abstract

Svitáková, V ., The process of working capital management and optimization in chosen manufactory company. Brno, 2014. Diploma thesis. Mendel university in Brno.

The thesis is focused on the management of working capital and subsequently on its optimization in the Ekotrend Ludky Company Ltd. On the basis of available financial statements the work deals with the individual areas of management, which the working capital includes. Final thesis analyses the working capital of the company through the inventory management, the debt management, the cash management and the management of short-term liabilities. In conclusion the obtained results are interpreted and the potential recommendation suggested. That recommendation will lead to the optimal management and planning of working capital in the company.

Keywords

Working capital, net working capital, liquidity, solvency, insolvency, managing of inventories, managing of receivables, cash management, managing of short-term payables, financial analysis

Abstrakt

Svitáková, V. Proces řízení pracovního kapitálu a jeho optimalizace ve výrobním podniku, Diplomová práce. Brno, 2014

Diplomová práce je zaměřena na proces řízení pracovního kapitálu a následně jeho optimalizace ve výrobním podniku Ekotrend Ludky, s . r . o . Na základě dostupných finančních výkazů společnosti jsou v práci podrobně rozebrány jednotlivé oblasti řízení, které jsou součástí pracovního kapitálu. Závěrečná práce analyzuje pracovní kapitál společnosti prostřednictvím řízení zásob, řízení pohledávek, řízení peněžních prostředků a řízení krátkodobých závazků. V závěru práce interpretuje získané výsledky a navrhuje možná doporučení, která povedou k optimálnímu řízení a plánování pracovního kapitálu ve společnosti.

Klíčová slova

Pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál, likvidita, platební schopnost, platební neschopnost, řízení zásob, řízení pohledávek, řízení peněžních prostředků, řízení krátkodobých závazků, finanční analýza

Obsah

1	Úvod a cíl diplomové práce	10
2	Literární rešerše	12
2.1	Podstata pracovního kapitálu a jeho řízení v podniku	12
2.1.1	Finanční řízení podniku s ohledem na pracovní kapitál	17
2.1.2	Likvidita a finanční řízení podniku.....	22
2.2	Řízení pracovního kapitálu.....	27
2.2.1	Řízení zásob	27
2.2.2	Řízení pohledávek.....	34
2.2.3	Řízení peněžních prostředků	43
2.2.4	Řízení krátkodobých závazků	49
3	Metodika diplomové práce	52
4	Vlastní práce	54
4.1	Představení společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o	54
4.2	Posouzení finanční situace podniku.....	55
4.2.1	Horizontální a vertikální analýza.....	58
4.2.2	Analýza poměrových ukazatelů	60
4.3	Analýza pracovního kapitálu ve společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o . .	66
4.3.1	Řízení zásob	67
4.3.2	Řízení pohledávek.....	68
4.3.3	Řízení peněžních prostředků	70
4.3.4	Řízení krátkodobých závazků	71
4.3.5	Výpočet pracovního kapitálu	73
4.4	Diskuze výsledků	77
4.5	Návrhy a doporučení.....	81
5	Závěr	85
6	Literatura	86

A	Vzory formulářů související s minimalizací platebního rizika	92
B	Ukázka dohody o vzájemném zápočtu pohledávek a závazků	93
C	Rozklad čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera	94
D	Kalkulace mzdových nákladů na nového pracovníka	95

Seznam obrázků

Obr. 1	Položky pracovního kapitálu	13
Obr. 2	Cyklus vývoje peněžních toků	18
Obr. 3	Zdroje a užití finančních prostředků	19
Obr. 4	Vazby mezi finančními výkazy	22
Obr. 5	Počet podnikových insolvenčí ve Střední a Východní Evropě v letech 2010 – 2013	27
Obr. 6	Klasifikace materiálů dle metody ABC	32
Obr. 7	Vývoj peněžních prostředků na základě Baumolova modelu řízení peněžních prostředků	46
Obr. 8	Miller-Orrův model	47
Obr. 9	Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009 – 2013	60
Obr. 10	Vývoj ukazatelů dob obratu v letech 2009 - 2013	65
Obr. 11	Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách a aktivech v letech 2009 – 2013	75

Seznam tabulek

Tab. 1	Vertikální rozklad výsledku hospodaření podniku	20
Tab. 2	„6 C“ dodavatelské úvěry	42
Tab. 3	Rozdělení zákazníků dle bonitních skupin	43
Tab. 4	Porovnání dluhových nástrojů financování	50
Tab. 5	Rozvaha společnosti Ekotrend Ludky v letech 2009 - 2013	55
Tab. 6	Výkaz zisku a ztráty společnosti Ekotrend Ludky v letech 2009 - 2013	57
Tab. 7	Podíl tržeb za výrobky prodaných v tuzemsku a v zahraničí v letech 2009 - 2013	58
Tab. 8	Horizontální analýza rozvahy v letech 2009 - 2013	58
Tab. 9	Vertikální analýza rozvahy v letech 2009 - 2013	59
Tab. 10	Ukazatele likvidity v letech 2009 - 2013	60
Tab. 11	Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2013	62
Tab. 12	Podíl vlastního kapitálu na aktivech v letech 2009 - 2012	63
Tab. 13	Ukazatele aktivity v letech 2009 – 2013	63
Tab. 14	Ukazatele rentability v letech 2009 - 2013	66
Tab. 15	Vývoj marže přidané hodnoty v letech 2009 – 2013	66
Tab. 16	Ukazatele výkonnosti závislé na zásobách v letech 2009 - 2013	68
Tab. 17	Pohledávky dle délky lhůty splatnosti v letech 2011 – 2013	69
Tab. 18	Ukazatele související s řízením pohledávek v letech 2009 - 2013	70

Tab. 19	Ukazatele související s řízením hotovosti v letech 2009 - 2013	71
Tab. 20	Přehled závazků a pohledávek po lhůtě splatnosti v letech 2010 – 2013	72
Tab. 21	Vývoj krátkodobých závazků a doby obratu závazků za roky 2009 – 2013	72
Tab. 22	Pracovní kapitál v letech 2009 - 2013	73
Tab. 23	Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka společnosti v letech 2009 - 2013	75
Tab. 24	Obratový cyklus peněz v letech 2009 – 2013	76
Tab. 25	Kapitálová potřeba v letech 2009 - 2013	76
Tab. 26	Srovnání pracovního kapitálu s hlavními konkurenty za rok 2013	77

1 Úvod a cíl diplomové práce

Tržní prostředí a konkurence prochází neustálým vývojem. Tento vývoj s sebou přináší určité tržní příležitosti či tržní hrozby. Tyto aspekty mohou mít, z pohledu společnosti, různou podobu. Může se jednat o výskytu hrozby vstupu nového silného konkurenta na trh, omezené možnosti dalšího růstu velikosti vybraného trhu, plánovaná akvizice drobných firem tržním vůdcem a tím posílení jeho pozice, v rámci technologického vývoje příchod nové a revoluční technologie, aj. Předpokladem úspěšné existence podniku je schopnost sledovat, vyhledávat a přijímat tržní příležitosti a minimalizovat či se vyhnout tržním hrozbám. Dá se říci, že tržní příležitosti a tržní hrozby mají vliv na řízení podniku, ale také na směr, jakým se podnik může ubírat. Právě díky neustálému vývoji v oblasti manažerského rozhodování je potřeba přehodnotit tradiční přístupy k financování a řízení podniků, jelikož si tuto změnu podnikový vývoj vyžaduje.

Řízení pracovního kapitálu jako součást finanční analýzy vybraného podniku, hraje významnou roli v sestavování krátkodobého plánu podniku. Jak lze vypořádat z praxe, většina společností je schopna odhadnout a naplánovat předpokládané náklady a předpokládané výnosy do jednoho roku. Z důvodu dozívání celosvětové ekonomické krize a nestabilního tržního prostředí díky neustálým změnám v české legislativě a nemalému vlivu zahraničních ekonomik na český stát, si společnosti nedovolí tvořit rozpočty a plány na delší dobu, než jeden rok.

Díky pracovnímu kapitálu je možné hodnotit minulý vývoj podniku a na základě tohoto vývoje je možné předvídat budoucí chování podniku, a to s vysokou mírou pravděpodobnosti. Při vyvozování potřebných závěrů je pracovní kapitál významným aspektem k vyvozování finanční a hospodářské situace podniku.

Tématem diplomové práce je tedy „Proces řízení pracovního kapitálu a jeho optimalizace ve výrobním podniku.“ Významnost pracovního kapitálu spočívá, dle mého názoru, s řízení důležitých oblastí v podniku, které jsou navzájem propojeny a dohromady tak tvoří celek, který poskytuje podněty k tvoření rozhodnutí o dalším vývoji dané společnosti.

V rámci literární rešerše této diplomové práce bude pracovní kapitál a jeho řízení, rozebráno dle odborné literatury, která se danou problematikou zabývá. Získané teoretické poznatky budou následně navzájem konfrontovány v souvislosti s odlišnostmi, které obsahují.

V rámci praktické části této diplomové práce budou podrobně rozebrány jednotlivé složky pracovního kapitálu, ze kterých budou vyvozeny návrhy a doporučení, jež povedou k maximální optimalizaci složek pracovního kapitálu pro společnost Ekotrend Ludky, s . r . o . Společnost se zabývá výrobou a prodejem plastových a gumových výrobků, zejména PVC regranulátů, drtí PVC, gumové drtě a gumové moučky.

Cílem diplomové práce je navrhnout doporučení v oblasti řízení pracovního kapitálu, která povedou ke zvýšení efektivity podnikatelského subjektu z hlediska jeho likvidity.

Mezi dílčí cíle práce jsou řazeny analýzy jednotlivých složek pracovního kapitálu, kterými jsou řízení zásob, řízení pohledávek, řízení peněžních prostředků a řízení krátkodobých závazků. Za dílčí cíl je v této diplomové práci považována identifikace a hodnocení procesů, jež se promítají do obrátového cyklu peněz a rozboru pracovního kapitálu jako celku. Tato identifikace a hodnocení jednotlivých procesů může společnosti přinést možná zjednodušení a zefektivnění vzhledem k dosavadní podnikové strategii společnosti. Dalším dílčím cílem je navrhnout opatření pro zkoumanou společnost, která povedou ke zlepšení řízení pracovního kapitálu z hlediska likvidity.

2 Literární rešerše

Literární rešerše pojednává o základní podstatě pracovního kapitálu v podniku. Dále pojednává o finančním řízení podniku, jehož je pracovní kapitál nedílnou součástí. Jsou zde vysvětleny základní pojmy z oblasti řízení pracovního kapitálu, způsoby rozhodování o financování jednotlivých položek oběžného majetku, kterými jsou zásoby, pohledávky, peněžní hotovost a krátkodobé závazky.

2.1 Podstata pracovního kapitálu a jeho řízení v podniku

Pojem pracovní kapitál Synek (2011) v literatuře definuje následovně: „tento kapitál „pracuje“, neboť ustavičně obíhá – z peněz se mění ve výrobní zásoby, pak v rozpracovanou výrobu, hotové výrobky, pohledávky a opět v peníze.“

Pracovní kapitál je dále rozdělen na **hrubý pracovní kapitál** a **čistý pracovní kapitál**. Hrubý pracovní kapitál představuje hodnotu všech oběžných aktiv, které se v podniku používají. Čistý pracovní kapitál je určen rozdílem celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků. Z pracovního kapitálu vycházejí výpočty jednotlivých ukazatelů likvidity. V souvislosti s tím je nutné podotknout, že ne všechny položky, jež určují velikost pracovního kapitálu, jsou skutečně likvidní (např. nedobytné pohledávky, neprodejné zásoby, atd.)

Za stěžejní podstatu pracovního kapitálu můžeme považovat zjištění kapitálové potřeby pro oběžný majetek a jeho financování. Kapitálová potřeba tedy znamená sumu pořizovacích cen investic a ostatních nákladů, jež souvisí s jejich pořízením a uvedením do provozu. (Synek, 2011)

Knápková a Pavelková (2012) jsou toho názoru, že veškeré složky pracovního kapitálu, které se nachází na straně aktiv, mají vliv na provozní výsledek hospodaření. Zásadní vliv na výsledek hospodaření má obrátkovost oběžných aktiv.

Režňáková (2010) popisuje čistý pracovní kapitál na základě řízení platební schopnosti podniku. Likvidita podniku je ovlivněna právě optimalizací složek čistého pracovního kapitálu včetně rizika investora, které je ovlivňováno průměrnými váženými náklady na kapitál.

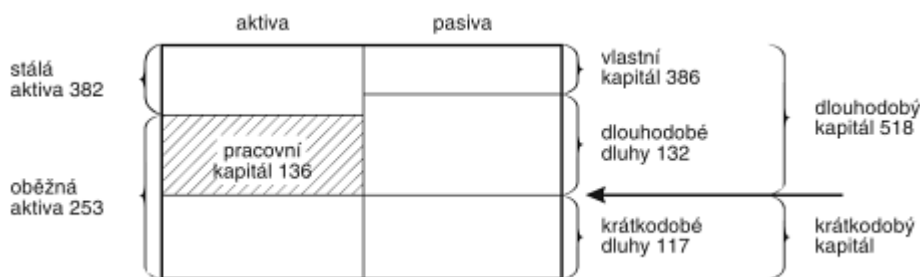
Kislíngrová (2010) tvrdí, že všechny aktivní položky hotovostního cyklu patří do pracovního kapitálu. Obsahem jsou tedy zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Odečtením pasivní položky od aktivních položek¹ vzniká čistý pracovní kapitál.

Scholleová (2008) rozlišuje pracovní kapitál a čistý pracovní kapitál. Z hlediska významu přikládá autorka důležitost spíše čistému pracovnímu kapitálu, který je tvořen částí oběžných aktiv, která jsou financována

¹ Položky, které je možné nalézt na straně aktiv v rozvaze

dlouhodobými zdroji financování. Z druhého pohledu jde o část dlouhodobých zdrojů financování, která financuje oběžná aktiva.

Následující obrázek č. 1 prezentuje hlavní položky rozvahy, ze kterých lze odvodit pracovní kapitál.



Obr. 1 Položky pracovního kapitálu

Zdroj: Synek (2011)

Výše uvedený obrázek ukazuje, že stálá aktiva jsou financována vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky, oběžná aktiva jsou pak financována a dlouhodobými závazky (mnohdy i vlastním kapitálem), ale i krátkodobými závazky. Pak pracovní kapitál, jenž je součástí oběžným aktiv, je financován dlouhodobým kapitálem. Jelikož dlouhodobý kapitál není ihned splatný, je část oběžného majetku k dispozici vedení společnosti pro jeho podnikatelskou činnost. Tento pracovní kapitál je nutné mít v likvidní formě (např. v obchodovatelných cenných papírech či hotovosti). (Synek, 2011)

Některé ekonomické analýzy se provádí pouze pro provozní činnost podniku. Z tohoto důvodu je nutné rozdělit aktiva na provozně nutná a provozně nenutná. Z daného rozdělení je poté možné vypočítat provozní pracovní kapitál i čistý provozní pracovní kapitál. Zmíněné ukazatele se používají při hodnocení rentability provozní činnosti. Cílem předním světových firem je v současnosti tzv. nulový pracovní kapitál. Tato koncepce vychází z odlišného pojetí pracovního kapitálu; tento zahrnuje zásoby + pohledávky – závazky u dodavatelů, přičemž se předpokládá, že zásoby financují sami dodavatelé. Toto pojetí očekává rychlou reakci podniku na objednávky – tzv. *demand-based management* a maximální zkrácení obrátového cyklu peněz. (Synek, 2011)

Provozně nutný kapitál (dlouhodobý majetek + čistý pracovní kapitál) je hodnototvorný faktor z hlediska řízení hodnoty podniku. Ovlivňuje výši vytvořené hodnoty podniku a vyžaduje důsledné řízení. Nadbytek provozně nutného čistého pracovního kapitálu může vést k poklesu hodnoty podniku. Provozně nutný kapitál má charakter dlouhodobých zdrojů financování, jež jsou z důvodu časové hodnoty peněz a existence rizika dražší než krátkodobé zdroje financování. Náklady kapitálu použitého k dosažení provozního zisku jsou, díky

této skutečnosti, zvyšovány. Nedostatek provozně nutného čistého pracovního kapitálu může způsobovat pokles hodnoty podniku. Jestliže jsou financovány dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji financování a krátkodobým majetkem není podnik schopen hradit své splatné závazky, pak se projevuje snižování hodnoty podniku. (Režňáková, 2010)

Součástí řízení složek čistého pracovního kapitálu jsou i krátkodobé závazky podniku, které dle Knápkové a Pavelkové (2012) bezesporu ovlivňují zadluženost podniku a jeho rizikovitost. Efektivní správou položek ze strany pasiv vede ke snižování průměrných nákladů na kapitál, což ve svém důsledku způsobuje růst ekonomické přidané hodnoty.

Hill, Kelly a Higfield (2010) dospěli k empirickému ověření vlivu nákladů kapitálu na investice do pracovního kapitálu. Toto zjištění prokázalo závěry, že růst nákladů na kapitál způsobuje pokles investic a podniky jsou tak nuceny volit agresivnější přístup při řízení zásob, pohledávek a závazků. Připomínají také vliv transparentnosti a lepší přístupnosti informací o daném podniku na náklady kapitálu.

Na základě aktuálnosti problematiky v souvislosti s řízením čistého pracovního kapitálu poukazuje Bellouma (2011) na ztíženou dostupnost vnějších zdrojů financování. Tento ztížený přístup omezuje malé a střední podniky působící na rozvojových trzích. Řešením dle Bellouma je uvolnění peněžních prostředků vázaných v pracovním kapitálu podniku. Bellouma (2011) věnuje pozornost modelu, který popisuje účinky kapitálových investic na potřebu čistého pracovního kapitálu a hladinu dostupné likvidity. Autor dospěl k výsledku dvojitého efektu kapitálových investic. Vedou k růstu likvidity a současně mají za následek snížení potřeby čistého pracovního kapitálu.

Řízení pracovního kapitálu má podle Synka (2011) dvě základní úlohy:

1. Určit přiměřenou (optimální, potřebnou) výši každé položky oběžných aktiv a jejich celkové součty
2. Určit jakým způsobem je nutno majetek financovat

Královič a Vlachynský (2006) v rámci řízení pracovního kapitálu zmiňují třetí úlohu, která pojednává o množství pracovního kapitálu, jenž je nutné v podniku vázat. Při řízení pracovního kapitálu z hlediska jeho financování rozlišují mezi konzervativnější strategií a agresivnější strategií.

Při řízení pracovního kapitálu je úkolem finančních manažerů podniku rozhodnout, jak financovat každou složku oběžného majetku či aktiv. Synek (2011) zmiňuje tři způsoby financování těchto složek pracovního kapitálu, a to:

- Umírněný přístup – kdy permanentní oběžná aktiva jsou financována dlouhodobými závazky a přechodná oběžná aktiva jsou financována krátkodobými závazky
- Agresivní přístup – kdy permanentní oběžná aktiva i část stálých aktiv jsou financovány krátkodobými závazky

- Konzervativní přístup – kdy část přechodných oběžných aktiv je financována dlouhodobými závazky

Výzkum provedli ekonomové Longinidis a Georgiadis (2012) v souvislosti s propojením strategického řízení podniku a pracovního kapitálu. Autoři jsou, na základě provedených závěrů své práce, toho názoru, že firmy musí volit mezi finanční výkonností a likviditou. Strategie, na kterou se podniky zaměří, se odvíjí od stanovených cílů v souvislosti s fungováním podniku. Rozhodování stojí na velikosti investic do výrobních a skladovacích kapacit, čímž je bezesporu ovlivněna také velikost čistého pracovního kapitálu. Tudíž lze toto kritérium interpretovat tak, že podniky zaměřené na výkon budou vynakládat méně peněžních prostředků na investování a budou je financovat spíše cizími zdroji. Oproti tomu podniky, jež upřednostňují likviditu, budou vynakládat početnější investice do výrobních a skladovacích kapacit, které budou financovat převážně emisí cenných papírů.

Scholleová (2008) pojednává o podílu NWC² na aktivech a na tržbách, který zobrazuje, jak velkou procentní část zaujímá čistý pracovní kapitál na aktivech a tržbách společnosti. Autorka považuje za doporučenou hodnotu interval 10 – 15 % v případě NWC na celkových aktivech. Příliš nízkou hodnotu vnímá jako rizikovou, vysokou hodnotu jako nevhodnou. U podílu NWC na tržbách je doporučena stabilní hodnota, která by se neměla příliš zvětšovat. Důsledkem může být nekvalitní řízení čistého pracovního kapitálu.

Celkovou potřebu pracovního kapitálu ve společnosti určují dle Královiče a Vlachynského (2006) tři faktory. Prvním je samotný průběh koloběhu oběžného majetku, jenž je podmíněn odvětvím a oborem činnosti daného podniku. Pro každé odvětví je v ekonomice typická určitá průměrná doba trvání výrobního cyklu. Od této doby se odlišují jednotlivé podniky od průměru, a to hlavně díky rozdílnému technickému vybavení a odlišných technologických postupů. Druhým faktorem je rozsah podnikové činnosti a jeho růst. Autoři tvrdí, že objem potřeby pracovního kapitálu rozhodujícím způsobem ovlivňuje právě rozsah podnikové činnosti. Ne vždy je však závislost objemu tržeb přímo úměrná vyšší vázanosti oběžného majetku. Důvodem je různorodost položek, jenž spadají pod oběžná aktiva a nemusí být na objemu tržeb přímo závislé. Za třetí faktor považují politiku společnosti při určování potřeby pracovního kapitálu. Politika společnosti vychází z kvantifikace nákladů spojených s vázáním kapitálu v oběžném majetku, ale také z kvantifikace ztrát a rizik, jenž jsou spojeny s nedostatečným objemem oběžného majetku.

Za optimální výši pracovního kapitálu je považován takový objem, který je roven minimálnímu součtu nákladů na vázání tohoto kapitálu a ztrát z nedostatečné výše oběžného majetku. (Královič a Vlachynský, 2006)

Jidřichovská (2013) hovoří o tzv. přiměřené úrovni pracovního kapitálu. Řízení pracovního kapitálu je založeno na dvou principech: princip shody dob splatnosti a princip automaticky se likvidujících krátkodobých závazků. Pokud

² Anglická zkratka net working capital pro český pojem čistý pracovní kapitál

jsou tyto principy dodrženy, pak umožňují udržet likviditu podniku na takové úrovni, aby byl schopen splatit své závazky včas. Krátkodobá aktiva je potřeba financovat krátkodobými zdroji a dlouhodobá aktiva zase zdroji dlouhodobými. Autorka oběžná aktiva rozlišuje na permanentní a dočasná. Permanentní oběžná aktiva jsou v podniku déle než jeden rok a měla by být financována dlouhodobými zdroji. Dočasná oběžná aktiva jsou zlikvidována v blízké budoucnosti a již nejsou obnovena.

Podle Kislingerové (2010) spočívá určení optimálního objemu pracovního kapitálu v nalezení odpovědi na následující tři otázky:

1. Jaká je optimální úroveň pracovního kapitálu k udržení žádoucích výkonů?
2. Jaká úroveň pracovního kapitálu zajistí maximální tvorbu hodnoty pro vlastníky?
3. Jakým způsobem lze snížit úroveň pracovního kapitálu při nezměněných výkonech a objemech zisku?

V každé etapě transformačního procesu je kapitál podniku vázán v určité výši a po určitou dobu. Zkušenosti ukazují, že optimálním řízením složek oběžného majetku dochází ke snižování potřeby čistého pracovního kapitálu. Důsledkem toho se sníží náročnost podniku na finanční zdroje a zvýší se výnosnost investovaného kapitálu, a tím i hodnota podniku. Efektivním řízením čistého pracovního kapitálu dochází k uvolnění peněžních prostředků, což může být například způsobeno rychlejší přeměnou krátkodobých oběžných aktiv v hotovost či oddálením plateb dodavatelům. Výsledkem je vyšší úroveň disponibilních peněžních prostředků, případně snížení potřeby investovaného kapitálu. (Režňáková, 2010)

Možnosti zvýšení disponibilních peněžních prostředků jsou podle Režňákové (2010) následující:

1. **Optimalizace procesu výroby a zásobování** – zahrnuje efektivní plánování zásob a výroby, monitorování plnění plánu či zajištění plynulého výrobního procesu.
2. **Urychlení inkasa faktur za prodané výrobky či zboží** - jsou součástí řízení pohledávek (rychlejší obrátový cyklus peněžních prostředků)
3. **Získání výhod v podobě odložených plateb a zvýhodněných dodavatelských úvěrů** - jsou založeny na dobrých vztazích s dodavateli a dobré platební morálce.
4. **Efektivní řízení platebních vztahů se zákazníky i dodavateli**
– lze dospět ke snížení velikosti pohotovostní rezervy peněžních prostředků, kterou musí podnik tvořit z důvodu existence možného časového nesouladu mezi příjmy a výdaji.

Režňáková (2010) tvrdí, že zvýšené disponibilní peněžní prostředky, které jsou získány ze zmíněných kroků, lze zhodnotit například krátkodobými

investicemi do cenných papírů, případně depozit s vysokým úročením. Z dlouhodobého hlediska lze získané peněžní prostředky použít do rozvoje podnikání, čímž podnik může získat zvýšení tržeb, snížení nákladů, uvolnění zdrojů a kapacit. Reinvestice disponibilních peněžních prostředků do společnosti s sebou přináší i snížení nákladů potřebných na udržení pracovního kapitálu, což sníží náklady na administrativu, správu či skladování. Autorka uvádí i další důvody, které jsou nutné k soustavnému řízení čistého pracovního kapitálu či vedou k poklesu hodnoty podniku a jsou to například následující:

- Ztráta dobrého jména podniku – problém v nedostatečném provozním kapitálu, absence schopnosti podniku platit své závazky včas
- Neschopnost využít tržní příležitosti – nedostatečný provozní kapitál způsobuje také nemožnost realizace projektů, jež vyžadují vlastní zdroj financování; tedy ty projekty, jež se vyznačují v počáteční fázi negativním cash flow
- Nemožnost získat skonto za včasnou platbu podnikových závazků
- Ztráta provozní efektivity – manažeři jsou častěji zatěžováni řešením operativních záležitostí místo strategických úkolů (např. podniky s nedostatečným provozním kapitálem nemohou dodržovat standardní procesy v řízení zásob či plateb dodavatelům)
- Nemožnost realizovat investice s dlouhodobou návratností – tato situace by nastala v případě, že by podnik použil krátkodobé zdroje financování, čímž by se mohl dostat do problémů s jejich splatností. Ve výše zmíněném případě podniky používají k jejich úhradě nové dluhy, které jsou dražší, čímž dochází k poklesu zisku a výnosnosti investovaného kapitálu.

2.1.1 Finanční řízení podniku s ohledem na pracovní kapitál

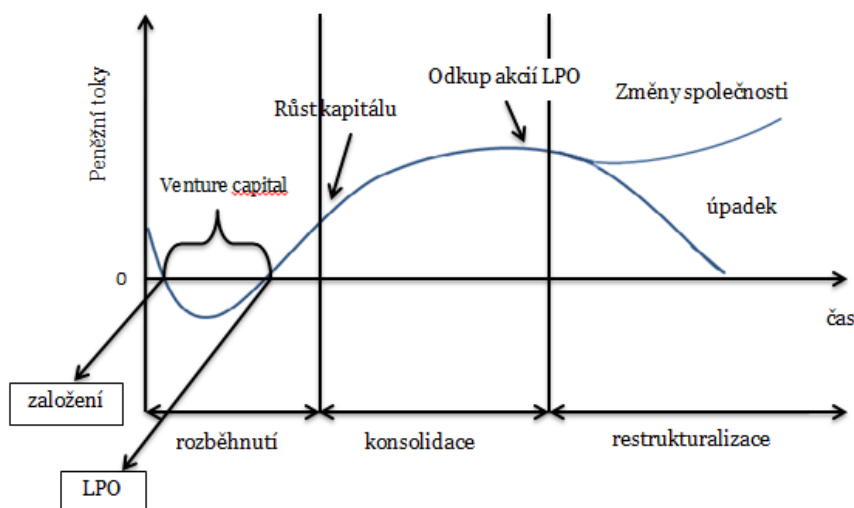
Finanční řízení a rozhodování je důležitou součástí všech aktivit podnikového celku. Plní nezastupitelnou roli v rámci souhrnného řízení a rozhodování podniku. Základem jsou bezesporu strategické a dlouhodobé cíle podniku. (Dluhošová, 2010)

Součástí finančního řízení podniku jsou dle Martinovičové (2014) pravidla při řízení kapitálových a peněžních toků. Jejich smyslem je zachování platební schopnosti podniku. Při dodržování následujících předpokladů je zajištěno maximálně efektivní financování z hlediska strategických cílů podniku. Níže jsou tyto pravidla specifikována:

1. Dlouhodobý majetek má být finančně kryt dlouhodobým kapitálem.
2. Krátkodobý majetek má být finančně kryt krátkodobými zdroji.
3. Trvale obracející se zásoby mají být kryty dlouhodobým kapitálem.
4. Závazky mají být přiměřené zdrojům pro zajištění dluhové služby.

5. Dluhy jsou spláceny s čistých výnosů.
6. Úroky jsou placeny z nákladů.
7. Čistý výnos má být úměrný vloženému kapitálu.
8. Čistý výnos má být úměrný majetku
9. Provozní příjmy mají být vyšší než provozní výdaje.

Dané finanční řízení a rozhodování má dynamické aspekty, tudíž je nutné stanovovat, řídit a usměrňovat jak strategické, taktické, tak operativní dimenze a variabilitu v čase. Konkrétní aplikované postupy finančního řízení, cíle, struktura finančních zdrojů a používané nástroje závisí významně na fázích vývoje firmy. Kterákoliv fáze vývoje podniku se vyznačuje specifickými rysy, které se projevují v odlišné struktuře peněžních toků a potřebě kapitálu. Periodu vývoje peněžních toků, jejich tvorbu a užití kapitálu prezentuje následující obrázek. (Dluhošová, 2010)



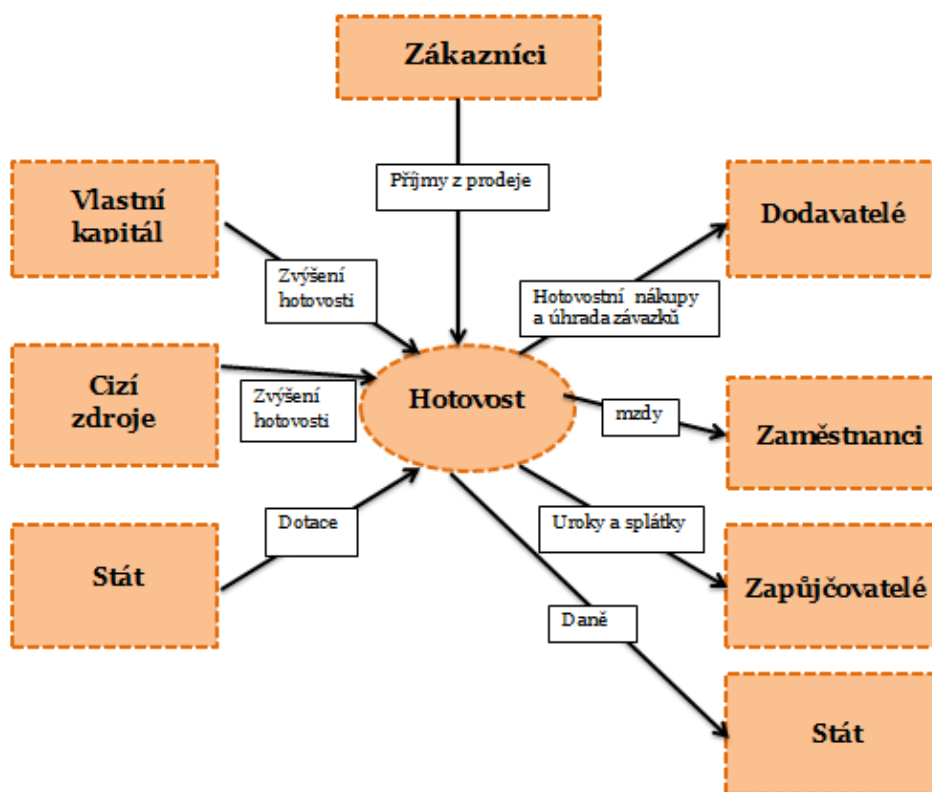
Obr. 2 Cyklus vývoje peněžních toků

Zdroj: upraveno dle Dluhošová (2010)

Z uvedeného obrázku vyplývá, že ve fázi založení společnosti vzniká potřeba velkých počátečních peněžních prostředků ve formě rizikového = venture kapitálu. Poté následuje rozběhnutí činností, pro které je možnost získat finanční zdroje primární emisí akcií na kapitálovém trhu (tzv. IPO = Initial Public Offering). Zájmem managementu je udržet podnik dlouhodobě ve fázi konsolidace, která je typická stabilní hospodářskou situací, tržní pozicí podniku, růstem kapitálu apod. Po ukončení konsolidační fáze nastává okamžik změny, přičemž se zde nacházejí dvě možnosti řízení podniku, a to úpadek firmy či její restrukturalizace. Zde lze jako příklad uvést například

adekvátní nový program, nastartování nového programu, který začíná fází rozběhnutí. S každou vývojovou fází firmy jsou spojeny i různé cíle. Obecně lze za základní dlouhodobý cíl firmy považovat především růst hodnoty firmy a zvyšování finanční výkonnosti firmy. Stěžejní úlohou finančního managementu je plánování tvorby a užití finančních prostředků a fondů tak, aby byly dané cíle podniku dosaženy. Toto lze dosahovat dvěma směry: v interním prostředí podniku se jedná o investování, finanční analýzu a rozhodování, v externím prostředí podniku se jedná o propojení vlastního podnikání a širšího finančního prostředí. (Dluhošová, 2010)

Základní úkolem finančního řízení je tvorba a užití finančních prostředků. Tento účel znázorňuje následující obrázek č. 3:



Obr. 3 Zdroje a užití finančních prostředků

Zdroj: upraveno dle Dluhošová (2010)

Jak lze vypořádat z výše uvedeného obrázku, pak mezi hlavní zdroje patří finanční prostředky generované výrobní činností a hrazené odběrateli, následují finanční prostředky od vlastníků (vlastní kapitál), dále pak příjmy od věřitelů (cizí kapitál) a rovněž také dotace ze státního rozpočtu. Tyto finanční prostředky jsou použity na úhradu výrobních vstupů dodavatelům (materiál,

energie, apod.) a zaměstnancům (mzda, platy, apod.), dále splátky dluhů zapůjčovatelům (banky), platby daní státu a výplata dividend na zisku vlastníkům (podíly). Finanční řízení podniku tedy představuje dosahování rovnováhy mezi finanční rentabilitou (výkonností), kapitálou zadlužeností (strukturou) a likviditou (solventností). (Dluhošová, 2010)

Za cíl finančního řízení podniku považuje Martinovičová (2014) produktivní využití vlastního kapitálu i cizích zdrojů financování vedoucí k maximalizaci tržní hodnoty podniku. Dílčím cílem je dle autorky především trvalá platební schopnost podniku a udržování likvidity z dlouhodobého hlediska. Za druhý významný dílčí cíl považuje permanentní dostatečně vysoký výsledek hospodaření doprovázený rentabilitou vlastního kapitálu.

V souvislosti s výsledky hospodaření je nutné uvést také vertikální strukturu rozkladu zisku, a to včetně subjektů, které se podílejí na jeho rozdělení a jeho řídicích ukazatelů. Tento rozklad znázorňuje následující tabulka, jež uvádí Dluhošová (2010):

Tab. 1 Vertikální rozklad výsledku hospodaření podniku

Zainteresované strany	Postup rozkladu	Řídící ukazatele
	EBITDA	
	- odpisy	
	EBIT	⇒ ROA = EBIT/A
Věřitelé ←	- úroky	⇒ Úrokové zatížení = úroky/EBIT
	EBT	
Stát ←	- daň	⇒ Daňové zatížení = Daň/EBT
	EAT	⇒ ROE = EAT/E
Akcionáři ←	- dividendy	⇒ Výplatní poměr = DIV/EAT
	EAR	

Zdroj: upraveno dle Dluhošová (2010)

Ukazatel EBITDA udává zisk před úhradou odpisů, úroků a daní. Znamená celkový finanční efekt, který je generován aktivy konkrétního podniku. EBIT znamená zisk před úroky a zdaněním a měří efekt z hospodářské činnosti bez ohledu na skladbu financování. Řadí se mezi klíčového ukazatele při měření výkonnosti podniku, a to pomocí rentability aktiv ROA. EBT znamená zisk před zdaněním neboli hrubý zisk. EAT znamená čistý zisk, tedy výsledek hospodaření očištěný o daň. EAR je nerozdělený zisk a v podstatě se jedná o EAT, jenž je snížený o výplatu dividend. Řadí se mezi vlastní zdroj financování podniku v rozvaze. Okamžitý stav peněžních prostředků lze stanovit z hodnoty na počátku období, jež se nachází v rozvaze a cash flow celkem z hospodářské činnosti za sledované období. Výkaz cash flow podává informaci o tom, jak byly peněžní prostředky vytvořeny a jakým způsobem byly použity za sledované období. Takzvaný tříbilanční systém zachycuje vzájemné vazby mezi účetními výkazy. Rozvaha zobrazuje ve formě bilance stav majetku podniku na základě jednotlivých druhů a finanční zdroje krytí tohoto majetku k danému časovému okamžiku. Výkaz zisku a ztráty má podobu souhrnného výkazu nákladů a výnosů za určité období. Tento výkaz vysvětluje způsob vzniku výsledku hospodaření, tedy při jakých nákladech a výnosech byl daný výsledek hospodaření dosažen na rozdíl od rozvahy, která udává pouze jeho absolutní velikost. (Dluhošová, 2010)

Účetní principy kladou za povinnost vykazovat výnosy v okamžiku jejich vzniku a k nim přiřazovat související náklady. Neberou v potaz příjmy a výdaje s nimi spojené. Následkem je situace, kdy se výnosy a náklady nemusí pokaždé shodovat se skutečným přílivem peněz nebo odlivem peněz. Reálné pohyby peněžních prostředků jsou skryty na peněžních účtech a nedávají možnost posoudit příčiny jednotlivých peněžních toků. Vznikl tedy výkaz cash flow, který umožňuje separovat peněžní prostředky vyprodukované podnikem z vzniklých výnosů a identifikovat zásadní zdroje a užití těchto peněz. Spojovacím prvkem výkazu zisku a ztráty a rozvahy je právě výsledek hospodaření. Naopak peněžní ekvivalenty, jako součást oběžných aktiv jsou spojovacím prostředkem rozvahy a výkazu cash flow. Daný tříbilanční systém je zobrazen na obrázku č. 4, na kterém lze vidět vzájemné vazby mezi finančními výkazy. (Martinovičová, 2014)



Obr. 4 Vazby mezi finančními výkazy

Zdroj: upraveno dle Martinovičová (2014)

Kislingerová (2010) považuje řízení pracovního kapitálu za neodmyslitelnou součást finančního řízení podniku. Každodenní náplní práce finančního manažera je, s ohledem na pracovní kapitál, optimalizace úrovně pohledávek, optimalizace úrovně zásob a optimalizace úrovně závazků. Tudíž optimalizace pracovního kapitálu je součástí konceptu finanční strategie. Je vhodné zde poukázat na vzájemnou provázanost v řízení fixních aktiv a struktury kapitálu s pracovním kapitálem. Bezobrátkové zásoby materiálu i výrobků, nadměrně vysoké mezioperační zásoby polotovarů, nedobytné pohledávky, pozdě platící zákazníci, vysoké zůstatky na neúročených účtech, to vše zvyšuje objem pracovního kapitálu i nároky na financování a naopak snižuje rentabilitu. Autorka pojmenovává poznání finanční krize tak, že „podniky neumírají na ztrátové hospodaření, ale na nedostatek likvidity, tj. cash flow.“ (Kislingerová, 2010, s. 38)

2.1.2 Likvidita a finanční řízení podniku

Jak již bylo zmíněno výše, likviditou se rozumí schopnost podniku dostát svým splatným závazkům. Ve finančním pojetí jde o zodpovězení na otázku, zda-li má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků. Čili podnik je likvidní tehdy, jestliže má k určitému datu k dispozici dostatečné peněžní prostředky sloužící k úhradě svých splatných závazků. (Landa, 2007)

Schopnost podniku být likvidní s sebou nese několik následujících problémů, jež ve své literatuře uvádí Landa (2007):

- časové hledisko – měření likvidity se provádí z retrospektivního hlediska (pohled zpětně do minulosti) nebo z perspektivního hlediska (pohled do budoucna)
- disponibilnost peněžních prostředků
- termín splatnosti závazkům

Z hlediska chápání podstaty problematiky likvidity je, dle Landy (2007), nutné rozlišovat likviditu:

a) krátkodobou – je ovlivněna aktuálním stavem a strukturou oběžného majetku a stavem a strukturou krátkodobých závazků. Dalším významným ukazatelem, jež ovlivňuje krátkodobou likviditu, je také koncepce hotovostního cyklu a jeho standardní provoz. Krátkodobé finanční plánování poskytuje nástroje, díky kterým lze krátkodobou likviditu spravovat. Jsou to:

- řízení stavu zásob materiálu, polotovarů, nedokončené výroby a výrobků takovým způsobem, aby finanční prostředky vázané v zásobách prošly co nejdříve do podoby pohledávek a následně do podoby hotovostních prostředků
- řízení pohledávek spravovat tak, aby bylo minimalizováno riziko jejich nesplacení a aby byly pohledávky, po uplynutí sjednané doby splatnosti přeměněny na hotové peníze
- řízení finanční hotovosti tak, aby měl podnik v souvislosti se zvolenou strategií k dispozici vždy odpovídající finanční hotovost
- řízení krátkodobého financování na základě úměrného stavu obchodních závazků a krátkodobých bankovních úvěrů

b) dlouhodobou – dlouhodobou likviditu lze řídit jen v dlouhodobém časovém horizontu prostřednictvím strategického finančního plánování. Jsou zde využity převážně tyto nástroje:

- podniková strategie je zaměřená na expanzi, útlum, stabilizaci nebo zachování podnikových aktivit
- oboustranná provázanost jednotlivých dílčích podnikových strategií, kterými jsou výrobová, marketingová, personální a finanční
- kvalitní provedení analýz efektivnosti investičních projektů, jejichž zaměření se vztahuje jak na oblast ziskovosti, ale také působí na oblast peněžních toků

Kislingerová (2010) uvádí strategie řízení likvidity, které si společnosti volí podle toho, jaký objem peněžních prostředků momentálně potřebují a k jakému časovému okamžiku. První strategií je agresivní strategie, která se vyznačuje vysokým rizikem, ale i vysokým výnosem, je obtížnější získat peněžní prostředky od bankovních institutů. Charakteristickým znakem agresivní strategie je situace, kdy závazky převyšují oběžná aktiva. Druhou strategií je průměrná strategie a je založena na sladování položek oběžných aktiv s pasivy. Třetí strategií je konzervativní strategie a vyznačuje se nižšími výnosy, ale i nižším rizikem.

Za základní cíl finančního řízení je považována maximalizace hodnoty podniku, jež se dá považovat za nástroj zhodnocení vložených finančních prostředků do podniku. Způsob, jakým je na finanční řízení nahlíženo, se projevuje různými typy finančních či ekonomických vztahů, které je možné rozlišit na vnější finanční vztahy (k investorům, akcionářům, bankám, dodavatelům, k pracovníkům, ke státu, k odběratelům) a vnitřní ekonomické vztahy (spotřeba vstupních hodnot a jejich transformace na budoucí výnosy při

uskutečnění produkční činnosti podniku, vztahy mezi vnitropodnikovými útvary, apod.). (Landa, 2007)

Podstatné pojmy uvedené v literatuře Landy (2007), se kterými, podle něj, finanční manažeři pracují, jsou:

- zisk – udává přebytek výnosů nad náklady a je neodmyslitelným zdrojem zvyšování vlastního kapitálu podniku jakožto zvyšování hodnoty podniku
- likvidita – obvykle se vyjadřuje jako přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobě splatnými závazky
- hodnota – popisuje ekonomickou přidanou hodnotu, která vychází z ukazatele EVA a udává rozdíl mezi provozním ziskem podniku a kapitálovými náklady podniku
- riziko – je součástí finančního rozhodování v každém podnikatelském subjektu a může mít různou podobu, např. riziko neúspěšnosti investičního projektu, nesplácení bankovních úvěrů použitých na danou investici, apod.

Ukazatele cash flow

S pojmem cash flow souvisí také tzv. Cash management, který ve své literatuře chápe Režňáková (2010) jako řízení stavu peněz v pokladně a na účtech. V souvislosti s řízením peněžního toku podniku považují autoři za další důležité pojmy: likvidita, likvidnost, solventnost a platební schopnost.

- **Likvidita**

Znamená schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi včas krýt, v požadované podobě, na daném místě všechny splatné závazky. (Režňáková, 2010)

Dle Martinovičové (2014) ukazatele likvidity udávají maximální možnosti procesu této transformace, nikoliv stav k určitému okamžiku.

Dle Režňákové (2010) je velikost likvidity měřena několika následujícími ukazateli:

a) Běžná likvidita (Current Ratio) – někdy označována jako likvidita 3. stupně a podává informaci, kolikrát oběžný majetek podniku převyšuje krátkodobé závazky. Vypočtená hodnota je závislá na struktuře oběžného majetku daného podniku, ocenění zásob, ale také na oboru podnikání. Obecné doporučení je, aby hodnota běžné likvidity byla větší než 1.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{fin. majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (1)$$

b) Pohotová likvidita (Quick Ratio) – někdy označována jako likvidita 2. stupně a poměří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek vzhledem ke krátkodobým závazkům. I zde platí obecné doporučení, kdy by hodnota ukazatele měla být větší než 1.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{pohledávky} + \text{fin. majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2)$$

c) Okamžitá (hotovostní) likvidita (Cash Ratio) – někdy označována jako likvidita 1. stupně. Podává informaci, jakou část krátkodobých závazků je podnik schopný splatit okamžitě. Pro výši okamžité likvidity platí doporučení podle ekonomické situace, v jaké se podnik nachází. V období recese je vhodné držet vyšší rezervu hotovosti, z důvodu eliminace platební neschopnosti odběratelů, naopak v růstovém období podniku je vhodné držet menší množství hotovosti, a tím podporovat efektivitu cash managementu.

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{fin. majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3)$$

▪ **Likvidnost**

Znázorňuje míru obtížnosti a rychlosti transformace majetku na peněžní hotovost. Likvidnost je spojena s jednotlivými položkami majetku a je jejich neoddělitelnou charakteristikou. Za nejlikvidnější majetkovou položku lze považovat krátkodobý finanční majetek, naopak za nejméně likvidní složku je považován dlouhodobý majetek, jež je schopný se vrátit do peněžní formy až za několik let. (Režňáková, 2010)

Synek (2011) taktéž považuje krátkodobý finanční majetek za nejlikvidnější složku majetku, konkrétně peněžní hotovost, za ni řadí pohledávky za výrobky a služby, zásoby výrobků, polotovary a suroviny. Do téměř nelikvidního majetku řadí budovy či strojní zařízení.

Martinovičová (2014) rozlišuje v rámci likvidnosti aktiva I. stupně, aktiva II. stupně a aktiva III. stupně. Položky oběžných aktiv jsou seřazeny od největší likvidnosti po nejmenší likvidnost. Dlouhodobý majetek autorka považuje za nelikvidní aktivum.

▪ **Solventnost**

Podává informace o stavu, který je okamžikový. Význam tohoto pojmu je obecné vyjádření schopnosti podniku hradit včas své existující závazky. (Režňáková, 2010)

Kislingerová (2010) solventnost pojímá jako schopnost podniku hradit včas, na požadovaném místě a požadované výši všechny splatné závazky. Tato definice je téměř totožná s pojmem likvidita

Platební schopnost a neschopnost podniku a její důsledky

Předpokladem zachování platební schopnosti podniku je časový soulad disponibilních zdrojů financování (jejich splatnost) a používání (doby vázanosti) majetku v podniku, který je z finančních zdrojů pořízen. Vyjadřuje schopnost podniku hradit v žádoucí podobě, na požadovaném místě všechny splatné závazky, a to z dlouhodobého hlediska. (Režňáková, 2010)

Důležitým strategickým úkolem finančního managementu je řízení platební schopnosti podniku. Předpoklady pro trvalou existenci a zachování či zvyšování hodnoty podniku vytváří podnik, který je schopný hradit své závazky. Aby měl podnik tuto schopnost, musí mít část svých finančních prostředků vázanou na bankovních účtech či v jiných likvidních formách majetku. Neschopnost hradit podnikové splatné závazky tudíž vede k insolvenční. (Režňáková, 2010)

Synek (2011) hovoří o maximální době pro prodej aktiv a vyrovnání dluhů, v případě, že podnik není schopen platit své závazky v termínech jejich splatnosti. Touto dobou je dle autora 12 kalendářních měsíců. Insolvenční autor chápe jako situaci, kdy splatné dluhy jsou vyšší, než realizovatelná hodnota aktiv.

I po více než 5 letech od vypuknutí ekonomické krize zůstává počet podnikových insolvencí v západní Evropě na poměrně vysoké úrovni. V roce 2013 bylo v členských zemích E-15 (navíc s Norskem a Švýcarskem) registrováno 192 340 podniků v úpadku. Oproti předchozímu roku 2012 se jedná o mírný nárůst, a to o 1,1 %. (Creditform.cz, 2014)

V nových členských zemích EU a dalších zemích východní Evropy byl evidován nárůst podnikových bankrotů o téměř 4 % než v západní Evropě. Česká republika v souvislosti s podnikovým úpadkem výrazně zvýšila insolvenční a to téměř o 34 %. Zhoršení podnikové solventnosti resp. insolvence proběhlo i v Bulharsku či Slovinsku. Ve Slovinsku se jednalo dokonce o zvýšení více než 58 %. Příčinou zhoršených situací byly zpravidla vysoká nezaměstnanost a slabá poptávka spotřebitelů. Naopak méně bankrotů ve východní Evropě oproti roku 2012 bylo zaznamenáno v Estonsku a Lotyšsku, toto zlepšení dosahovalo v obou případech více než 7 %. (Creditform.cz, 2014)

Státy v západní Evropě zaznamenali pozitivní vývoj v celkem osmi zemích. Poklesy podnikových insolvencí zaznamenalo například Irsko (- 18,9 %), Německo (- 9,1 %) či Velká Británie (- 9,9 %). Naopak výraznému nárůstu bankrotů přispěly státy jako Norsko (+ 19,7 %), Itálie (+ 15,9 %), Španělsko (+ 14,6 %), ale také překvapivě i Belgie (+ 10,9 %) a Nizozemí (+ 9,7 %). (Creditform.cz, 2014)

Následující obrázek č. 5 zobrazuje počet podnikových insolvenčí ve střední a východní Evropě v letech 2010 – 2013, jež na svých stránkách reportuje portál Creditreform:

■	2013	2012	2011	2010	Change 2012/13 in %
Bulgaria	1,232	383	685	700	+221.7
Croatia *)	6,909	6,922	4,878	1,501	-0.2
Czech Rep.	10,325	7,723	5,880	5,559	+33.7
Estonia	469	506	623	504	-7.3
Hungary**)	47,347	50,224	30,757	17,487	-5.7
Latvia	818	881	813	2,407	-7.2
Lithuania	1,561	1,354	1,302	1,496	+15.3
Poland	915	908	762	665	+0.8
Romania	29,587	26,807	22,650	21,692	+10.4
Slovakia	880	866	870	830	+1.6
Slovenia	941	595	675	510	+58.2
Total	100,984	97,169	69,895	53,351	+3.9

*) contains previously uncompleted insolvencies from the year before

***) insolvencies and other liquidations

Obr. 5 Počet podnikových insolvenčí ve Střední a Východní Evropě v letech 2010 – 2013

Zdroj: Creditreform.cz (2014)

2.2 Řízení pracovního kapitálu

Do řízení pracovního kapitálu jsou zařazeny jednotlivé složky, které jsou nedílnou součástí pracovního kapitálu. Obsahem této podkapitoly bude řízení zásob, jejichž součástí jsou hladiny zásob, systémy řízení zásob, metody řízení zásob a ukazatele výkonnosti závislé na zásobách. V rámci podkapitoly řízení pohledávek bude pojednáno o prevenci, vymáhání a evidenci pohledávek. Dále budou objasněny nedobytné pohledávky včetně jejich dopadu na platební morálku podniku. Součástí této problematiky budou také možné způsoby minimalizace platebního rizika, efektivnost řízení pohledávek a hodnocení bonity zákazníků. Další podkapitolou bude řízení peněžních prostředků, ve které budou popsány modely řízení peněžních prostředků a efektivnost řízení hotovostních prostředků. Podkapitola řízení krátkodobých závazků bude obsahovat základní nástroje sloužící ke krátkodobému financování a dluhové nástroje financování.

2.2.1 Řízení zásob

Do zásob se řadí vstupy (materiál), výstupy (hotové výrobky) a polotovary (nedokončená výroba), přičemž přístup ke každému z nich musí být odlišný. Zásoby vstupního materiálu a surovin drží společnosti z důvodu odlišného taktu a objemu dodávek od dodavatelů na jedné straně a odběrem výroby na straně druhé. Dalším podnětem držby je získání jistoty dodávek

při komplikacích na straně dodavatele. Zásoby nedokončené výroby se vykazují, aby se přesně zobrazila přeměna vstupního materiálu postupně až do fáze konečného (hotového) výrobku. Výstup jedné operace poslouží jako vstup pro následující operaci. Pro zajištění pravidelnosti výrobního procesu je nutné zajistit konstantní přísun vstupu. Proto se vytvářejí tzv. mezioperační zásoby, a to včetně zásob pojistného charakteru. Množství zásob nedokončené výroby je ovlivněno délkou trvání výrobního cyklu a počtem technologických operací, kdy delší výrobní proces a větší počet technologických operací logicky zvyšuje objem nedokončené výroby. Hotové výrobky či zboží jsou skladovány z důvodu odlišného taktu mezi výrobou a expedicí příjmu a výdeje do, resp.

Ze skladových prostor. Jedním z motivů zásob vstupů je i zde faktor bezpečnosti. (Kislingerová, 2010)

V rámci rozvahy je možné zásoby mimo materiálů, nedokončené výroby a hotových výrobků, rozdělit na další podskupiny, mezi které se řadí: polotovary, zvířata, zboží a poskytnuté zálohy na zásoby. Zásoby vznikají v důsledku časového a prostorového nesouladu mezi vznikem potřeby určité položky a disponibilitou této položky. V převážné většině výrobních provozů nelze zaručit plynulý chod provozu bez určité úrovně zásob, jejichž struktura a výše je ovlivněna kromě způsobilosti managementu tyto zásoby řídit, a to zejména faktory, jako jsou odvětví, konkurenční strategie společnosti, provozní organizační struktura či náklady na kapitál. Dopady řízení zásob na ukazatele rentability, aktivity a likvidity společnosti jsou odlišné u retailingového řetězce, továrny vyrábějící automobily na zakázku či consultingové společnosti. Skladování maximálních zásob vyvolává náklady na jejich obsluhu, mezi které se řadí například odpisy budov skladů a skladovací techniky, mzdy skladového personálu, spotřeba materiálů ve skladovém provozu, energie, a jiné. Dále nadměrné zásoby vážou finanční zdroje, které by mohly být využity výnosnějším způsobem a vytváří reálné náklady na tento kapitál, proto je zde nutné řešit řízení zásob, a tím tak najít co nejefektivnější řešení optimalizačního problému. Základní principy, které směřují k optimalizaci výše pracovního kapitálu, jsou metoda Just in Time a využití konsignačních skladů. Významný vliv na řízení zásob mají různými metodami stanovované úrovně zásob, které slouží k jejich kontrole, signalizační prostředek na operativní úrovni a k řízení zásob. (Kislingerová, 2010)

Hladiny zásob, jež ve své literatuře uvádí Kislingerová (2010):

- 1) **Zásoba maximální** – maximální úroveň zásoby, které je v okamžiku dodávky dosaženo
- 2) **Zásoba minimální** – minimální úroveň zásoby, pod kterou je zásobovací tok přerušen; v praxi ji lze stanovit také na úrovni pojistné zásoby
- 3) **Zásoba pojistná** – vzniká z důvodu odolnosti vůči rizikovým faktorům, jako je nepravidelnost dodávek, obtížná predikovatelnost poptávky, apod.
- 4) **Objednací zásoba** – označována jako zásoba signální, která determinuje takovou výši zásob, při které se musí vystavit objednávka,

aby dodávka přišla nejpozději v okamžiku dosažení minimální úrovně zásoby. Doba uplynutí mezi rozhodnutím vystavit objednávku a realizací dodávky, se může nazývat pořizovací lhůta.

Za zmínku stojí uvést další typy možných hladin zásob, které jsou uvedeny v literatuře Režňákové (2010)

- 1) **Zásoba na předzásobení** – používá se převážně v případě, když je nutné vyrovnat odchylku očekávanou razantně navýšenou spotřebou. Důvodem vzniku této zásoby může být například rabat nabídnutý zákazníkovi
- 2) **Spekulativní zásoba** – podobná zásobě na předzásobení; vytváří se z důvodu realizace profitu mezi aktuální nákupní cenou a nákupní cenou v budoucnosti či za účelem dosažení lepších nákupních podmínek.
- 3) **Technologická zásoba** – znázorňuje dobu, kdy výrobek není opracováván a kapacitně nezatěžuje výrobní zařízení a příští operace může být započata až po uplynutí této doby. Jedná se o schnutí, zrání, tvrdnutí, chladnutí a podobně.
- 4) **Zásoba na cestě** – zásoba v přepravních zařízeních; nezobrazuje se v žádném skladě ani u dodavatele ani u odběratele. Podstatný vliv na vlastnění a velikost zásoby pro podnik mají dodací podmínky.
- 5) **Zásoba bez užítku** – nemá očekávanou spotřebu; má podobu stornovaných zakázek, neprodejných výrobků, rozpracované výroby ze stornovaných zakázek, technologických zbytků či již nepoužívaného materiálu.

Horáková a Kubát (1998) také řadí do druhů hladin zásob strategickou zásobu, zásobu na logistické trase (také zásoba na cestě), zásobu rozpracované výroby, rozpojovací zásobu, vyrovnávací zásobu, obratovou zásobu neboli běžnou zásobu, dopravní zásobu. Dále rozlišují zásoby dle stupně použitelnosti. Jsou to například použitelné zásoby, nepoužitelné zásoby, přiměřené zásoby nebo nadbytečné zásoby.

Martinovičová (2014) pro změnu pojednává o celkové zásobě, pojistné zásobě a technologické zásobě, které považuje za stěžejní součást řízení zásob v podniku.

Systémy řízení zásob

Následující systémy řízení zásob popisují, jakým způsobem může probíhat dodávkový cyklus a jaké dodací množství společnost objednává. Svým způsobem pomáhá identifikovat systém, který daný podnik využívá. Správná identifikace umožní zvolit taková doporučení, která přispějí k optimalizaci v oblasti správného řízení zásob. Tyto druhy uvádí Režňáková (2010).

1. Systém s pevným dodávkovým cyklem a proměnným dodacím množstvím

Jak již z názvu vyplývá, pak je tento systém založen na principu dopředu pevně stanovených dodávkových cyklů prostřednictvím neměnných termínů objednávek nebo dodávek. Nové objednávky jsou vytvářeny po uplynutí doby dodávkového a objednávkového cyklu. Tento systém je využíván při pravidelných závozech (sběrná doprava) a přibližuje se konceptu metody řízení zásob Just in Time. Výhoda systému: v případě méně významných položek nevyžaduje permanentní kontrolu stavu zásob, pouze kontrolu periodickou. Nevýhoda systému: v případě výkyvů či dlouhých objednacích intervalů je nutné vykrývat změnu v poptávce vyšší pojistnou zásobou, čímž se zvyšuje průměrná zásoba.

2. Systém s pevným objednacím množstvím a proměnným dodávkovým cyklem

Daný systém je založen na principu dopředu pevně stanovených dodacích množstvích a měnícím se dodacím cyklu dle aktuální spotřeby. Dle aktuálního stavu zásob se porovnává aktuální počet s nastaveným objednacím počtem a dále počet v čase zarezervované zakázky s nastaveným minimálním počtem. V okamžiku poklesu pod objednacím množstvím je vygenerován návrh na objednávku v pevně stanovené výši objednacím množství. Tato objednacím potřeba se stanovuje tak, aby pokryla potřebu po dodací dobu.

Výhoda systému: spolehnout se na algoritmy, jež jsou vytvořeny dodavatelem informačního systému, který tento systém podporuje

Nevýhoda systému: algoritmus je většinou správný, avšak interpretace parametrů je špatná, a to díky špatně vloženým datům.

3. Systém s proměnným dodávkovým cyklem a proměnným objednacím množstvím

Má podobu kombinace obou předchozích. Smyslem se přibližuje k systému objednávání na zakázku. Pracuje tedy se zakládanými zakázkami, které vytvářejí rezervace v pravidelných kontrolách, nejčastěji denních. Jestliže je plánován pokles, pak nastavené minimální množství se objednává tak, aby byly pokryty vzniklé zakázky a bylo doplněno minimální množství

4. Systém objednávání přímo na základě potřeby

V podstatě se jedná o systém s proměnným objednacím množstvím a proměnným dodávkovým cyklem. Funguje na principu nakupování určitých položek přímo na základě potřeby a dodací lhůtě ze strany dodavatele je s určitou rezervou kratší než dodací lhůta podniku. V daném případě je možné nastavit minimální zásobu na nulu.

5. Systém signalizačních úrovní

Typický pro zásoby kategorie C – spotřební materiál. Tento systém fyzicky hlídá stav zásob, kdy při jeho spatření je iniciován požadavek na nákup. (např. je-li vidět v přepravkách žlutá čára, je nutné objednat spojovací materiál)

Kislingerová (2010) rozděluje modely řízení zásob na řízení zásob v situaci závislé potřeby a řízení zásob v situaci nezávislé potřeby, jejichž rozdíl spočívá v jednoznačně determinované poptávce po výrobku či nikoliv. Platí zde velmi důležitý předpoklad, a to homogenita výrobku, kdy se řídicí hladiny zásob a jejich optimalizace používají pro každou materiální položku zvlášť.

Metody řízení zásob

Metody řízení zásob umožňují řídit zásoby v podniku v případě více heterogenních i homogenních položek materiálu. Mezi další obecné přístupy sloužící k zefektivnění zásobovacího procesu řadí Kislingerová (2010) Metodu ABC, Just in Time, Outsourcing ve skladování či konsignační sklady. Podrobněji jsou tyto přístupy popsány níže.

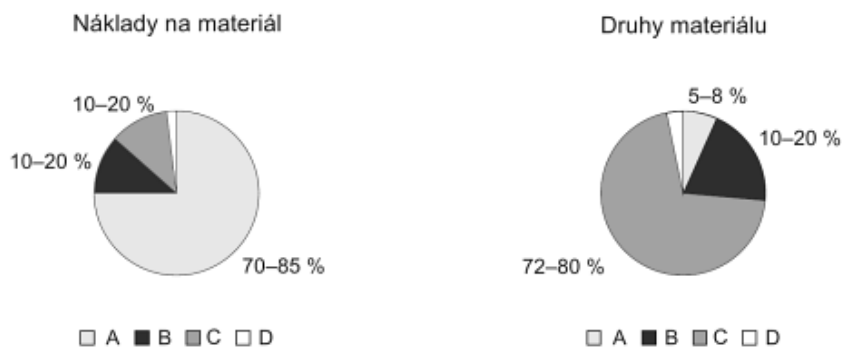
Metoda ABC

Tato metoda patří do způsobu řízení zásob v případě položek, které nejsou homogenní. Podstatou je rozčlenění položek do tří skupin podle významu a aplikovat na tyto skupiny diferencovaný přístup v řízení zásob. (E. Kislingerová, 2010)

Petřík (2009) popisuje metodu ABC jako pomocný nástroj v oblasti operativního řízení, kontroly a plánování zásob. Podstatou této metody je dle autora fakt, že mnohdy malá množství z celkového objemu tvoří významnou a rozhodující hodnotu. Proto je tato metoda široce využívána v zásobování, skladování, výrobě či odbytu. Pomocí metody ABC lze na poli dodavatelů zásob monitorovat a analyzovat nejdůležitější dodavatele, určit hlavní přínosy či závazky, které pro daný podnik z těchto vztahů vyplývají. Daný přístup umožňuje snížit relevantní náklady pomocí obdržení slev nebo zlepšit koordinaci zásobování.

Martinovičová (2014) pojednává o metodě ABC jako o metodě, která třídí druhy materiálu do tří hlavních skupin A, B a C. Položky ve skupině A mají charakter takového druhu materiálu, jejichž hodnota představuje rozhodující podíl na hodnotě celkové roční spotřeby materiálů. V této skupině je zastoupeno přibližně 5 – 8 % druhů a 70 – 85 % hodnoty celkové roční spotřeby materiálů. Skupina B tvoří přibližně 10 – 20 % druhů materiálů a tvoří zpravidla 20 % hodnoty celkové roční spotřeby. Poslední skupina C zahrnuje zbytek druhů, jež se podílí na celkové roční spotřebě 10 – 20 % a patří sem zpravidla 72 – 85 % druhů materiálů. Hovoří se také o čtvrté skupině D, do které spadají materiály nižší peněžní hodnoty, ale s velkými důsledky v případě jejich nedostatku.

Následující obrázek č. 6 zobrazuje rozdělení skladových zásob do skupin dle stupně důležitosti, objemu zadržovaných prostředků a dle počtu druhotných položek.



Obr. 6 Klasifikace materiálů dle metody ABC

Zdroj: Martinovičová (2014)

Metoda Just in Time

Jedná se o metodu řízení zásob, kdy odebírající článek, v rámci zásobovacího řetězce, dostává materiál, výrobek nebo zboží právě v okamžiku, kdy jej potřebuje. U tohoto systému proto není nutné vytvářet zásobu. Při správné aplikaci tohoto systému by proto nemělo docházet k vynucení tvorby zásob

na straně poptávajícího ani na straně dodávajícího. V dnešní době je tento způsob řízení zásob reálný a z hlediska financování velmi příznivý. Důvodem je rozvoj expresních distribučních služeb (např. DHL, PPL, apod.), které jsou schopny rychle reagovat na poptávku a dodat výrobky či materiál na určené místo právě v okamžiku, kdy jej daný podnik potřebuje. V Japonsku tato moderní metoda řízení zásob nese název Kanban. (Kislingerová, 2010)

Martinovičová (2014) popisuje metodu Just in Time, jejíž podstatou je zabezpečování rozhodujícího objemu surovin, materiálů, polotovarů a subdodávek přímo do výrobního procesu bez skladování. Zajišťuje vyšší frekvence vstupů materiálů do výroby a nízké úrovně zásob. Při využívání metody Just in Time jsou dodávky uskutečňovány těsně před zahájením výrobního procesu a pohybují se na příslušném stupni výroby z pracoviště na pracoviště. Hotové výrobky jsou odváděny přímo na sklad hotových výrobků. Nízká úroveň zásob přináší snížení vázanosti kapitálu, snížení nákladů na skladování a udržování zásob, je možné rychle zjistit případné závady v jakosti výroby, apod.

Outsourcing ve skladování

Společnost, která nemá žádné vazby s žádným podnikem, provozuje sklad, jenž využívá několik nájemců. Tito obvykle řídí pomocí informačního systému vyskladňování, aniž by se na skladovacích operacích fyzicky podíleli. Své požadavky tedy odesílají do systému elektronickou cestou. Zboží stále vlastní firmy a jsou v něm vázány finanční prostředky. Za toto uskladněné zboží firmy platí dohodnuté smluvní částky, čímž dojde v mnoha případech k úspoře celkových nákladů souvisejících se zásobováním. Tato forma optimalizace zásobovacího procesu je také nazývána „ukladatelské sklady“, jež mají nejčastěji formu distribučního charakteru. (Kislingerová, 2010)

Konsignační sklady

Konsignační sklady jsou chápány jako specifická obchodní dohoda, díky které se odběrateli naskýtá možnost minimálního stavu zásob. Jejich stěžejní podstatou je situace, kdy si dodavatel zřídí sklad u svého odběratele, který si v okamžiku vzniku potřeby zboží může kdykoli požadované položky odebrat. Tato dohoda nemusí být vázána povinností odběratele za zboží hned zaplatit. Vyskytuje se zde tedy benefit pro odběratele v podobě předem dohodnuté doby splatnosti. Existují ale i další varianty situací, jako například fakt, že sklad patří odběrateli a zboží v něm skladované vede v účetnictví dodavatel. Pak ale nesmí být dodavatel odběratelem nucen za skladování své produkce platit. Rozdíl oproti metodě Just in Time je ten, že potřeba zásob nezmizela, ale je v kompetenci dodavatele. (Kislingerová, 2010)

Mezi další metody řízení zásob patří například Material Requirement Planning (MRP I. a MRP II.), Kaizen, Lean Production (Štíhlé řízení výroby), Vytěžovací systém, model Model EOQ (Economic Order Quantity) nebo OPT (Optimized Production Technology) (Horáková, Kubát, 1999)

Ukazatele výkonnosti závislé na zásobách

K řízení zásob jsou používány poměrové finanční ukazatele známé z finanční analýzy. Zásoby ovlivňují většinu z poměrových ukazatelů, jelikož velikost zásob a jejich spotřeba i prodej se projevují jak v rozvaze, tak i výkaze zisku a ztráty. (Režňáková, 2010)

Analytické ukazatele, které měří výkonnost zásob, jsou dle Režňákové (2010) následující:

a) *Obrat zásob (Inventory Turnover)* – udává počet obrátek za sledovanou dobu, např. za rok, za čtvrtletí. Zásoby jsou obvykle ceněny v pořizovacích nákladech, tudíž lze čítecitel ve zlomku místo Tržeb nahradit položkou Náklady na prodané zboží. Položku Zásoby ve jmenovateli je vhodné nahradit zásobou

průměrnou, z důvodu skreslení položky Zásob díky inventuře, jež je uvedena v rozvaze.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (4)$$

b) *Doba obratu zásob (Average Days' Sales in Inventory)* – udává, za kolik dnů se zásoby obrátí, neboli na jakou dobu jsou v podniku zásoby vázány. Denní tržby jsou vyjádřeny jako podíl celkových tržeb a počtu dnů v roce (tedy 365 dnů).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby} \cdot \frac{1}{\text{obrat zásob}}} \quad (5)$$

c) *Výdělečná síla podniku (Basic Earning Power Ratio)* – udává výnosnost celkových aktiv. Hodnota výdělečné síly podniku roste se snižováním stavu zásob. Může být kvantifikována ve dvou formách. Zvolení varianty výpočtu je závislé na účelu hodnocení a příjemci informací.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} \quad (6)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Celková aktiva}} \quad (7)$$

2.2.2 Řízení pohledávek

Předmětem řízení pohledávek v podniku jsou vydané faktury. Dle Richarda A. Brealeyho, Stewarta C. Myerse, Franklina Allena (2014) pohledávky vznikají, když jedna firma prodá zboží jiné firmě a obvykle neočekává, že dostane ihned zaplacení. Tyto neuhrazené faktury neboli obchodní úvěr je považován za stěžejní část pohledávek. Zbývá část představuje úvěr zákazníkům, který má podobu faktur, jež čekají na zaplacení konečným spotřebitelem.

Smyslem řízení pohledávek je předcházet a chránit společnost před vysokým podílem faktur, jež odběratelé platí se zpožděním. Dalším cílem řízení pohledávek je minimalizovat podíl nedobytných pohledávek, které nejsou vynuceny vůbec či jsou inkasovány s vynaložením relativně vysokých nákladů.

Velmi přísná politika řízení pohledávek povede k situaci, kdy bude mít společnost minimální počet pozdě platících zákazníků a nedobytné pohledávky budou spíše výjimečné. Následkem této politiky je však nízký objem prodejů. Na druhou stranu ne příliš přísná úvěrová politika povede k relativně vysokým objemům prodeje, ale bude znamenat vysoký podíl nedobytných pohledávek či pohledávek po splatnosti. Optimálním stavem bude tedy situace někde uprostřed tak, aby se snížil podíl nežádoucích pohledávek, ale nebyl výrazným způsobem ovlivněn objem prodejů. Pro nalezení požadovaného optima v politice řízení pohledávek neexistuje jednoduchý vzorec či návod, ale je zde k dispozici řada nástrojů, zkušeností a postupů, které lze aplikovat. (Kislingerová, 2010)

Podle Asociace malých a středních podniků a živnostníků v ČR (2013) se u procesu řízení pohledávek jedná o kompaktní systémové řešení, které si ukládá za cíl zajistit finanční zdraví a růst hodnoty firmy. Řízení pohledávek působí zásadním způsobem na finance společnosti a to ať se jedná o cash flow, majetkovou a finanční strukturu společnosti, a to včetně její likvidity, velikosti nákladů a výnosů. Výsledné finanční zdraví a její stálé udržení je pro podniky předpokladem dlouhodobé existence.

Řízení obchodních úvěrů si dle Richarda A. Brealeyho, Stewarta C. Myerse, Franklina Allena (2014) žádá zodpovězení pěti předmětných otázek:

1. Jak dlouhou dobu splatnosti poskytne firma svým zákazníkům? Je ochotna poskytnout skonto při okamžité platbě?
2. Vyžaduje daná firma od kupce formální uznání závazku nebo jí stačí podpis stvrzenky?
3. Jak daná firma určuje, kteří zákazníci svou fakturu s největší pravděpodobností zaplatí?
4. Jak velký úvěr je firma ochotna každému zákazníkovi poskytnout? Hraje na jistotu a odmítá pochybné zákazníky nebo podstoupí riziko několika nezaplaceným účtům jako náklad na vybudování velké pravidelné klientely?
5. Jakým způsobem firma inkasuje peníze při splatnosti? Co provádí s opožděnými platbami či notorickými neplatiči?

Za podstoupení určitého rizika získává na trhu každý podnikatelský subjekt odměnu. Kdyby se firma snažila odstranit všechna rizika, pak by přišla o odměnu ve formě marže, která by zajistila rentabilitu nad úroveň hodnoty kapitálu. Společnost tedy musí zvážit, zda při podstoupení rizika nelze několikanásobně zvýšit obrát s marží a zda její přístup k zákazníkům není schopen rizika efektivně řídit. (Kislingerová, 2010)

Prevence je druh opatření, jež předchází vzniku nedobytných pohledávek. Příkladem prevence může být například zjištění co nejvíce informací o potenciálním obchodním partnerovi.

Vymáhání nastane v případě, že pohledávka není uhrazena včas. (Kislingerová, 2010)

Způsoby vymáhání pohledávek popisuje ve své knize i Režňáková (2010), a to konkrétně interní vymáhání pohledávek vlastními silami nebo využití externího druhu prostřednictvím inkasních společností. Externí vymáhání pohledávek je dražší než interní v případě malého počtu odběratelů. V případě velkého počtu odběratelů se náklady vyrovnávají. Výhodou externího vymáhání je úspora času pracovníkům, kteří by se museli této činnosti věnovat.

Součástí řízení pohledávek je dle Pavelkové a Knápkové (2012) i **evidence pohledávek** neboli odběratelů, a to podle spolehlivosti a včasnosti úhrady splatných pohledávek, **upomínání** či **vymáhání pohledávek**. Zmíněné činnosti je možné přenechat faktoringové organizaci za úplatu či jiným organizacím, které se zabývají speciálně správou a vymáháním pohledávek.

Při rozhodování o tom, zda prodat zboží „na fakturu“, je třeba zvážit argumenty pro a proti, které ve své literatuře uvádí Kislingerová (2010). Za pozitiva vystavení faktury za zboží autorka považuje vyšší prodeje při poskytování dodavatelského úvěru než při prodeji za hotové. Dále možný odklad splatnosti faktury přináší konkurenční výhodu v boji o podíl na trhu. Za pozitivum taktéž zmiňuje fakt, že dodavatelský úvěr je pro odběratele zdroje financování a tedy i impulsem pro další rozvoj podniku. Následkem je odbyt výrobků pro dodavatele.

Na druhou stranu autorka zmiňuje negativa, které jsou spojeny s prodejem zboží na fakturu. Prvním negativem je, dle autorky, riziko nezaplacení za poskytnuté zboží, tudíž i DPH, jež je nutno odvést do státní pokladny či ušlé marži. Zvýšené finanční náklady pro dodavatele, které plynou z poskytnutého dodavatelského úvěru je dalším negativem. Posledním negativem je nejistota, že odběratel poskytnutým úvěrem nemusí financovat rozvoj společnosti, ale tyto finanční prostředky použije na soukromé účely.

Nedobytné pohledávky představují negativní podobu pohledávek, kdy dodavatel ztrácí přímo náklady vynaložené na pořízení zboží či materiálu a navíc ještě odvedené DPH z tržeb a z uhrazené daně z příjmů. Výhodou však je možnost úspory na dani z příjmů při výskytu nedobytné pohledávky, kterou umožňuje zákon prostřednictvím opravných položek. (Kislingerová, 2010)

Výsledek hospodaření neuhrazené pohledávky:

$$PL_{UR} = R - CGS - ADJ \quad (8)$$

Cash flow neuhrazené pohledávky:

$$CF_{UR} = -CGS - (R \cdot t_{DPH}) - (R - CGS - ADJ) \cdot t_{DPP0} \quad (9)$$

kde: PL_{UR} je výsledek hospodaření neuhrazené pohledávky,
 CF_{UR} je cash flow neuhrazené pohledávky,
 R jsou výnosy,
 CGS jsou náklady prodaného zboží či výrobní náklady,
 ADJ jsou opravné položky k pohledávkám,
 t_{DPH} je efektivní sazba daně z přidané hodnoty v %,
 t_{DPP0} je efektivní sazba daně z příjmů právnických osob v %.

Řešením nedobytných pohledávek z daňového hlediska je tvořit zákonné opravné položky. Tímto způsobem podnik ušetří na daňových nákladech a současně vyřeší nedobytné pohledávky účetně i daňově. Následný odpis nedobytné pohledávky do výše uskutečněné opravné položky je daňově účinný, tudíž vstupuje do nákladů. (ESAP, daňové poradenská kancelář, 2014)

Pozdě uhrazené pohledávky vznikají tam, kde dodavatelé poskytují odklad splatnosti svých faktur na určité období. Očekávají, že odběratel poté svůj závazek uhradí. V případě, že odběratel tak neučiní, pak musí dodavatel potřebu finanční hotovosti uspokojit z jiných zdrojů. Pokud dodavatel nemá jednoduchý přístup k úvěrovým zdrojům, kterými by financoval časový nesoulad pozdě hrazené pohledávky, dostává se nedobrovolně do druhotné platební neschopnosti. Tato druhotná platební neschopnost může způsobit komplikace ve vztazích s jeho dodavateli, zaměstnanci či státními úřady. Náklady uhrazené pohledávky po splatnosti má dopad nejen do výkazu zisků a ztrát, ale i do cash flow, jelikož jde o skutečně hrazené úroky. (Kislingerová, 2010)

Vyčíslení dopadu hrazených pohledávek po splatnosti, které ve své literatuře uvádí Kislingerová (2010):

$$CF_{LPR} = AR \cdot i \cdot \frac{d}{360} \cdot (1 - t_{DPP0}) \quad (10)$$

kde: CF_{LPR} je čisté cash flow pozdě uhrazené pohledávky,
 AR je nominální hodnota pohledávky odpovídající objemu potřebného financování,
 i je úroková sazba z úvěru, který byl pro financování použit,
 d je počet dní po splatnosti,
 t_{DPP0} je efektivní sazba daně z příjmů právnických osob v %.

Způsoby minimalizace platebního rizika

Předpokladem minimalizace platebního rizika je kvalifikovaně vypracovaná obchodní smlouva včetně platebních podmínek. Určení platebních podmínek vychází z analýzy postavení dodavatele i odběratele na trhu, z analýzy úrovně

nabídky a poptávky, z analýzy konkurence, možnosti refinancování, odhadu bonity odběratele apod. Platební podmínky pojednávají o tom, jakým způsobem a kdy má být zapláceno, druh měny, ve které má být placeno, způsob úročení a další. Jsou výsledkem jednání mezi obchodními partnery s rozdílnými obchodními cíli. (Režňáková, 2010)

1. Směnka

O směnce pojednává Režňáková (2010) jako o převoditelném cenném papíru dluhového charakteru, ze kterého vyplývá bezpodmínečný dlužnický závazek. Na směnce nejsou uvedeny důvody, ani okolnosti vzniku závazku. Směnky se řídí dle Zákona směnečného a šekového č. 191/50 Sb. a musí splňovat určité náležitosti, aby byly platné. Směnky se rozlišují na směnky vlastní, cizí, obchodní a finanční. Jedná se o krátkodobý cenný papír. V případě použití směnky k zajištění dlouhodobého závazku je zpravidla považována záruka (aval) banky. Vzor formuláře směnky cizí je uveden v příloze obrázku č. 1. (viz příloha A)

2. Šek

O šeku pojednává Režňáková (2010) a je to písemný platební příkaz majitele účtu, který příkazuje bance vyplatit určitou částku při předložení šeku osobě, která je na šeku uvedena. Rovněž je možné šek použít i k výběru hotovosti. Náležitosti šeků se v České republice řídí Zákonem směnečným a šekovým č. 191/1950 Sb. a doba platnosti šeku se určuje dle místa vystavení a místa úhrady. Jsou známy tři doby splatnosti, a to: do 8 dnů, jestliže platí vydání i splatnost v rámci stejného státu; do 20 dnů v rámci stejného kontinentu; do 70 dnů u mimokontinentálních šeků. Šeky se mohou rozlišovat na bankovní a soukromé. Jak již vyplývá z názvů, jsou šeky rozlišovány podle toho, kdo daný šek vystaví. U soukromých šeků může šek vystavovat právnická či fyzická osoba, u bankovních je výhradním výstavcem bankovní ústav. Vzor formuláře soukromého šeku je uveden v příloze obrázku č. 2. (viz příloha A)

3. Dokumentární platební styk

Režňáková (2010) pojednává o dokumentárním platebním styku jako o dokumentu, které v rámci platebního styku osvědčují dodávku zboží v odpovídající kvalitě, ceně a množství, mohou prokazovat pojištění, způsob přepravy apod. Tyto dokumenty jsou předkládány bankám nebo tyto doklady zasílá prodávající přímo kupujícímu. V některých případech může získat kupující tyto dokumenty prostřednictvím přepravce. Rozlišují se *dispoziční dokumenty* a *legitimační dokumenty*. Použití jednotlivých dokumentů v platebním styku závisí na platební, resp. dodací podmínce daného kontraktu. Platební podmínka určuje zpravidla dobu, místo a způsob úhrady kupní ceny, včetně úroků a sankcí v případě nezaplacení. Tyto základní povinnosti

smluvních stran popisují dodací doložky INCOTERMS³, jejichž tvůrcem je mezinárodní obchodní komora. Autorka rozlišuje:

- Dokumentární inkaso – podstatou dokumentárního inkasa je žádost vývozce inkasovat prostřednictvím svého bankovního domu od dovozce protihodnotu za dodané zboží na základě předložení dokumentů stanovených ve smlouvě. Podstatnou podmínkou efektivního využití tohoto způsobu úhrady je stanovení platebních podmínek. Po jejich splnění má banka dovozce povoleno vydat dokumenty kupujícímu. V praxi je běžná kombinace plateb, a to v podobě částečného zaplacení za objednané zboží a zbytek je zajištěn směnkou.
- Dokumentární akreditiv – má podobu závazku vystavující banky, že poskytne třetí osobě určité peněžní plnění, jestliže budou do určité doby splněny akreditivní podmínky. Pokud tedy exportér splní akreditivní podmínky, tedy předloží požadované dokumenty v určeném termínu, banka je povinna zaplatit částku stanovenou v akreditivu. Dokumentární akreditiv může nabývat dvou forem, a to jako odvolatelný a neodvolatelný akreditiv. Tento druh dokumentu patří mezi nejpoužívanější platební instrumenty převážně v zahraničním obchodě. Je zde eliminováno riziko a to díky jistotě, kterou má prodávající i kupující za předpokladu, že je zvolen vhodný druh akreditivu a je vystaven bonitní bankou. Výdaje související s vystavením akreditivu nese kupující.

4. Bankovní záruka

Bankovní záruka je v § 313 dle Zákona o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb. definována jako: „Bankovní záruka vzniká písemným prohlášením banky v záruční listině, že uspokojí věřitele do výše určité peněžní částky podle obsahu záruční listiny, jestliže určitá třetí osoba (dlužník) nesplní určitý závazek nebo budou splněny jiné podmínky stanovené v záruční listině.“ Banky, jež vystavují záruky, si prověřují schopnost svého klienta dostát svým vzniklým závazkům. Na základě toho stanoví výši, do jaké jsou ochotny za něj ručit. Obvykle po klientovi požadují záruku v podobě finančních prostředků a zároveň si za tuto službu účtují poplatek. Bankovní záruky se používají ve stavebnictví či jiných dodávkách na zakázku, které jsou charakteristické vyššími objemy prodeje. (Kislingerová, 2010)

5. Pojištění obchodních úvěrů

Prostřednictvím pojištění vzniká možnost přenést platební riziko z prodávajícího na úvěrovou pojišťovnu. Důvodem pojištění obchodních úvěrů

³ Z anglického jazyka *International Commercial Terms* soubor mezinárodních pravidel pro výklad nejvíce běžně používaných obchodních doložek v zahraničním obchodě

je ochrana pro případ neuhrazení úvěru kupujícím, ale i prevence nežádoucích důsledků platebního rizika monitorováním a hodnocením bonity odběratelů a stanovením pravidel pro úvěrové limity. Významnou výhodou pojišťovny je možnost přes své zahraniční partnery přimět dlužníka k zaplacení. Jinak by se vystavil situaci, že jeho pověst v zemi bude vážně ohrožena a ostatní úvěrové pojišťovny mu pozastaví úvěrové limity. Obecně je známo, že se úvěrové pojišťovny podílí na nákladech spojených s vymáháním až do výše 85 %. (Kislingerová, 2010)

Příkladem renomované úvěrové pojišťovny je společnost KUPEG, a. s., která nabízí následující portfolio služeb: (kupeg.cz, 2014)

- Garanční pojištění – vystavení pojistných záruk
- Krytí výrobního rizika – v případě, že vyráběný výrobek je určen pro jediného odběratele a ten daný výrobek neodebere
- Úvěrové limity
- Pomoc v rámci finanční strategie
- Zajištění rizika nezaplacení pohledávek
- Pomoc v rámci vymáhání pohledávek ze strany pojišťovny
- Zajištění požadovaných záruk – záruka za řádné provedení díla, záruka za kvalitu díla v záruční době, záruka za zádržné

Mezi komerční pojišťovny, které poskytují bankovní záruky⁴ a jsou evidovány v registru České národní banky, patří například: Euler Hermes Europe SA, organizační složka; Exportní garanční a pojišťovací společnost, a. s. (EGAP), Atradius Credit Insurance N. V., organizační složka; AGA International SA - organizační složka; ERGO pojišťovna, a. s.; Wüstenrot pojišťovna a. s. a další. (www.cnb.cz, 2014)

Další podoby zajišťovacích prostředků, jež minimalizují platební riziko, jsou dle Režňákové (2010) jistota v podobě peněžní částky či movité věci, ručení, zadržovací právo, uznání závazku, smluvní pokuta či úrok z prodlení.

Pavelková a Knápková (2012) ve své literatuře uvádí taktéž další obecné formy zajišťování pohledávek, kterými jsou zástavní právo, zastavení pohledávky, postoupení pohledávky, faktoring či forfaiting.

Efektivnost řízení pohledávek

Stěžejním cílem úvěrové politiky podniku je volba mezi činnostmi směřujícími ke zvyšování tržeb a pohledávek a aktivitami směřujícími ke zvyšování finančních prostředků. Parametry úvěrové politiky mají zpravidla charakter kontroly, jelikož popisují případný charakter změn stavu pohledávek z hlediska

⁴ Celý aktualizovaný seznam všech bankovních institutů lze najít na stránkách: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB33.SUBJECTS_COUNTS_DETAIL?p_lang=cz&p_DATUM=21.12.2014&p_ses_idx=17

zajištěného splnění cílů, které si firma vymezila. Určitá forma úvěrové politiky je bezprostředně závislá na skutečnosti, které vedení firmy dává přednost, ochotě a schopnosti managementu nést případné riziko spojené se zvyšováním zisku. (Vozňáková, 2004)

Vozňáková (2004) uvádí zásady, které jsou nutné k efektivnímu řízení úvěrové politiky:

1. Je důležité, aby minimalizace polhůtných a nedobytných pohledávek nebyla základním cílem, ale byl jím cíl maximalizace prodeje. Výběr je závislý především na míře zisku z tržeb. Jestliže je vysoká míra zisku v tržbách, pak si firma může dovolit provádět úvěrovou politiku v závislosti od stupně úvěrového rizika, povaze trhu a jednotlivého zákazníka. Je-li míra zisku malá, pak je stěžejní nedopustit vysoký podíl pohledávek po splatnosti a nedobytných pohledávek.
2. Uskutečnění úvěrové politiky spočívá na vytvoření jasných zásad a současně s jejich přísným dodržováním.
3. Při formulaci úvěrové politiky je žádoucí brát v úvahu strategické cíle podniku, nejen její současné finanční vlivy.

Vozňáková (2004) tvrdí, že pro efektivní řízení pohledávek je nutné, kromě zhodnocení pozice odběratele a rizik s obchodním úvěrem spojených, brát v úvahu také náklady v procesu řízení pohledávek. Ať už dané náklady mají podobu zajištění pohledávek, prevence pohledávek, odprodej pohledávek či náklady na vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti.

Landa (2007) považuje za základní nástroj měření efektivnosti pohledávek dobu obratu obchodních pohledávek. Daný ukazatel je vhodné aplikovat toho důvodu, že z výpočtu eliminuje například daňové pohledávky nebo pohledávky za zaměstnanci, které s hotovostním cyklem podniku příliš nesouvisí.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby z prodeje produktů} / 365} \quad (11)$$

Doba obratu pohledávek je udána ve dnech a mezi obchodní pohledávky se řadí zejména pohledávky za odběrateli ve stavu brutto, tedy bez opravných položek, které by mohly ukazatel zkreslit. (Landa, 2007)

Kislingerová (2010) udává další možnosti, jak měřit výkonnost v oblasti pohledávek a kterými jsou: využití časové struktury pohledávek, průměrná poskytnutá nebo skutečná doba splatnosti pohledávek, kalkulovaný úrok či úrokové čerpání marže.

Hodnocení bonity odběratelů

Proces hodnocení bonity odběratelů má dle Vozňákové (2004) následující fáze:

- návrh a koncepce vhodných řešení
- testování a hodnocení návrhů

- výběr optimálního řešení.

Výstupem je poté návrh dokumentace způsobu řízení pohledávek v rámci celého procesu. (Vozňáková, 2004)

Kislingerová (2010) ve své literatuře pojednává o tzv. „6 C“ **dodavatelských úvěrech**, které dle podnikových úvěrových pracovníků tvoří hlavní faktory pro rozhodování podniku o poskytnutí dodavatelského úvěru. Tato dodavatelská pravidla zobrazuje tabulka č. 2.

Tab. 2 „6 C“ dodavatelské úvěry

Capital (kapitál)	Má zákazník dostatečný vstupní kapitál a generuje dostatečné cash flow na úhradu?
Character (reputace)	Je zákazník ochoten platit? Jaká je pověst firmy a reputace v oboru i mimo něj?
Capacity (kapacita)	Má zákazník dostatek lidí a kapitálu, další zdroje pro podnikání a přístup ke svým zákazníkům?
Conditions/Circumstances (podmínky/okolnosti)	Jaká je zákazníkova konkurenční pozice, jeho celkové hospodaření z hlediska celkové úrovně poptávky, úrokové sazby, kurzu koruny a nezaměstnanosti v regionu?
Coverage (pojištění)	Je zákazník pojištěn proti možným živelním katastrofám, náhlému přerušení provozu či jiných pohromám? Jakým způsobem čelí kurzovým, obchodním, technickým či provozním rizikům?
Collateral (zajištění)	Jaké zajištění je schopen zákazník nabídnout? Má zákazník ve svém okolí důvěryhodného partnera, který by byl ochoten na něj vystavit záruky v případě potřeby?

Zdroj: upraveno dle Kislingerová (2010)

Jestliže nastane situace, kdy se musí podnik rozhodnout o poskytnutí dodavatelského úvěru novému zákazníkovi, pak je nutné ještě před rozhodnutím o udělení úvěru shromáždit co možná nejobjektivnější informace o samotném odběrateli. Zdroje informací jsou uvedeny níže: (Kislingerová, 2010)

- Finanční výkazy
- Referenční agentury
- Další údaje o firmách (obchodní rejstřík, obchodní věstník, ministerstvo financí)
- Banky a obchodní partneři
- Samotný zákazník
- Zpráva obchodního zástupce
- Detektivní kancelář

Rozvržení možných kritérií, dle kterých je možno rozdělit odběratele do bonitních skupin uvádí taktéž Vozňáková (2004) a jsou to:

- Historické výsledky (platební disciplína, objem tržeb)
- Spolupráce (ochota poskytovat informace)
- Management (informovanost o managementu)
- Charakteristika podniku (postavení v odvětví)
- Charakteristika odvětví

Ke zmíněným kritériím jsou pak přidělovány váhy v procentech a bodové hodnocení. Poté se dle získaného hodnocení rozdělí odběratelé na jednotlivé skupiny, a to na základě velikosti přínosu pro podnik. (Vozňáková, 2004)
Skupiny, jež ve své literatuře uvádí Vozňáková (2004) zobrazuje tabulka č. 3:

Tab. 3 Rozdělení zákazníků dle bonitních skupin

Zlatí odběratelé (Z)	Bílí odběratelé (B)	Černí odběratelé (Č)
<ul style="list-style-type: none"> ▪ největší zisky ▪ vysoce cenění zákazníci ▪ strategie: budování pevnějších obchodních vztahů ▪ zvyšovat objem prodeje těmto odběratelům. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ potenciál vyšších zisku než doposud ▪ předpoklad: snížit náklady v procesu řízení pohledávek u těchto zákazníků ▪ zvýšení prodeje zboží odběratelům bez proporcionálního nárůstu nákladů 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ velká opatrnost ▪ doporučeno zjistit, zda existuje možnost zvýšení tržeb či snížení nákladů ▪ prověřit, jestli se ještě vyplatí s těmito odběrateli spolupracovat

Zdroj: upraveno dle Vozňáková (2004)

Danou analýzu je doporučeno provádět pro vzorek odběratelů, kteří by zastupovali skupiny zákazníků s analogickými vlastnostmi. Tak by měla firma získat přehled o průměrných nákladech vztahujících se k různorodým typům odběratelů, odlišným distribučním cestám nebo tržním segmentům. Důležitost kritérií hodnocení není dána objektivně, ale je závislá na hodnotovém systému firmy, která se odráží ve sledovaných cílech a uplatňované podnikatelské strategii. Preferenční uspořádání možností mohou být různá a odvíjí se od velikosti firmy, historie, strategických cílech a oboru podnikání. Tudíž nelze vytvořit metodologii, která by byla použitelná pro každý podnik. Firmy tedy musí postupovat při vytváření metodologie podle svých vlastních cílů a preferencí. (Vozňáková, 2004)

2.2.3 Řízení peněžních prostředků

Valach (1999, s. 141) definuje řízení peněžních prostředků jako: „soubor činností směřujících k permanentnímu zabezpečování potřebné výše peněžních prostředků, v potřebném místě a čase, a to při minimálních nákladech spojených se zabezpečováním těchto prostředků. Je relativně samostatnou částí finančního řízení, koordinovanou s ostatními oblastmi řízení.“

Řízení peněžních prostředků neboli cash management zahrnuje řízení zásob ihned použitelných peněžních prostředků. Patří sem pokladní hotovosti, prostředky na běžných bankovních účtech nebo obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Z hlediska výnosnosti je tato skupina zásob minimální, proto se za optimální výši peněžních prostředků považuje minimální stav. (Synek, 2011)

I přesto, že peněžní prostředky vykazují minimální výnosnost, je nutné, aby podnik disponoval jejich určitou výší z následujících důvodů, jež ve své literatuře uvádí Valach (1999):

- Zabezpečování každodenních úhrad výdajů a závazků, běžné platební schopnosti a tím samotné existence podniku
- Ochrana podniku pro případ nedostatku peněžních prostředků a ztráty platební schopnosti plní rezervní funkce
- Umožnění podniku uskutečňovat příležitostné nákupy a investování z důvodu například snížení cen, výnosných investičních příležitostí

Pavelková a Knápková uvádějí, že řízení peněžních prostředků patří k významným úkolům finančního manažera. Řízení hotovosti má podstatnou úlohu, co se týče zajištění trvalého chodu podniku. Nedostatek hotových peněz způsobuje potíže s placením svých závazků, přebytek peněz v hotovosti či uložení peněžních prostředků na málo úročených běžných účtech naopak způsobují nižší ziskovosti než jakou by podnik byl schopen dosáhnout.

Valach (1999) uvádí možné zdroje získávání peněžních prostředků, kterými jsou:

- a) zvyšování forem vlastního kapitálu prostřednictvím emise akcií
- b) zvyšování cizího kapitálu prostřednictvím přijímání úvěrů různého druhu
- c) prodejem zboží, výrobků či služeb popř. inkasem dřívějších pohledávek, nebo prodejem ostatních nepeněžních složek majetku za hotovost

Na druhou stranu podniky používají peněžní prostředky na splácení vlastního kapitálu ve společnosti, splácení dodavatelských závazků, bankovních úroků, placení úroků z úvěrů, mzdových závazků, daní, nákupem nepeněžních složek majetku a podobně. V případě nákupu nepeněžní složky majetku se mění pouze majetková struktura podniku. (Valach, 1999)

Metody řízení peněžních prostředků rozdělují Pavelková a Knápková (2012) ve své literatuře na dvě hlavní skupiny:

- Řízení peněžních prostředků na základě *modelů*
- Řízení peněžních prostředků na základě běžného sledování stavu a vývoje *peněžních příjmů a výdajů*

Řízení peněžních prostředků na základě běžného sledování stavu a vývoje peněžních příjmů a výdajů patří v praxi mezi častěji používaný způsob. Sledování vývoje probíhá v jednotlivých časových úsecích po měsících, týdnech

či dnech a vychází následujícího jednoduchého vztahu (Pavelková a Knápková, 2012):

$$KS = PS + P\check{r} - V \quad (12)$$

kde: KS je konečný stav peněžních prostředků,
 PS je počáteční stav peněžních prostředků,
 $P\check{r}$ jsou peněžní příjmy,
 V jsou peněžní výdaje.

Z daného matematického vztahu vychází sestavování platebních kalendářů, které poskytují přehled očekávaných příjmů a výdajů v krátkém období. Na bázi přehledu o budoucím vývoji salda příjmů a výdajů je schopen finanční management podniku hledat v rámci potenciálních variant taková řešení, která by směřovala k optimálnímu zhodnocení přebytků likvidity a v neposlední řadě také k žádoucímu zajištění zdrojů ke krytí schodků likvidity. (Pavelková a Knápková, 2012)

Modely řízení peněžních prostředků

Prvním modelem, který je využíván při řízení hotovostních prostředků je Baumolův všeobecný model, jehož smyslem je nalezení takové optimální výše akvizice peněz, při které jsou celkové náklady řízení peněžních prostředků minimální. Předpoklady modelu dle Čulíka a Valeckého (2011):

- celková potřeba peněz je známa
- čerpání peněžních prostředků je rovnoměrné
- zdrojem peněz je prodej státních cenných papírů
- získání peněz zahrnuje akviziční náklady
- držení peněz je spojeno s náklady ušlého zisku

Celkové náklady spojené s řízením hotovostních prostředků určuje vztah:

$$CN = N_A \cdot \frac{P}{Q} + \acute{u} \cdot \frac{Q}{2} \quad (13)$$

kde: CN jsou celkové náklady,
 N_A jsou akviziční náklady,
 P je celková potřeba peněz,
 Q je velikost akvizice,
 \acute{u} jsou náklady ušlého zisku.

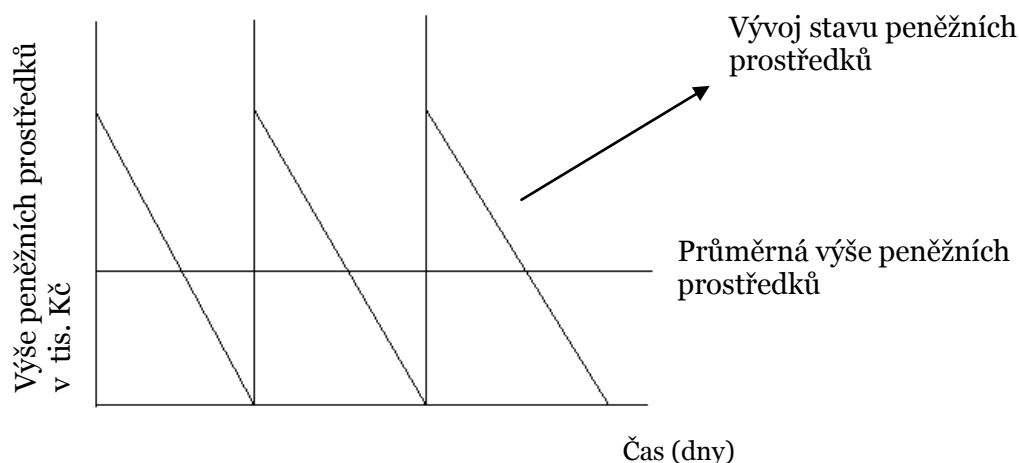
Optimální výše akvizice peněžních prostředků je poté vyjádřena vztahem:

$$Q_{OPT} = \sqrt{\frac{2 \cdot N_A \cdot P}{ú}} \quad (14)$$

Kritiku, kterou podrobil J. Valach (1999) Baumolův model je postavena na faktu, že tento model s běžnými příjmy, se sezónní potřebou peněz, nepočítá s pojistnou zásobou či s jednorázovými a značnými investičními výdaji. Neuvažují se mimořádné příjmy a výdaje, ani případné náklady nedostatku peněžních prostředků. Je zde zahrnut předpoklad konstantní ceny peněz. Daným modelem je sice zjednodušena reálná situace, avšak toto zjednodušení nemusí být považováno za zcela nevhodné, jak ve svém článku pojednává Čulík a Valecký (2011). Akviziční náklady je možné nahradit obecnými náklady na obstarání peněžních prostředků (transakční náklady, náklady na vyřízení úvěru) či z jiných zdrojů (spořicí účet) se kterými jsou náklady na obstarání peněz spojeny. Co se týče investičních výdajů, pak tyto jsou ve většině případů kryty z jiných zdrojů, než z hotovosti, proto je lze v těchto případech ignorovat. Jejich výše je obsažena v dlouhodobých plánech, tudíž jsou dopředu známy. (Čulík a Valecký, 2011)

Jindřichovská (2013) také ve své literatuře hovoří o Baumolově modelu, který sice nabízí elegantní řešení řízení peněžních prostředků, ale jeho předpoklady obsahují restriktivní omezení, která jsou jen stěží plně aplikovatelná v reálné ekonomice.

Průběh vývoje peněžních prostředků je dle Valacha (1999) graficky znázorněna na následujícím obrázku č. 8:



Obr. 7 Vývoj peněžních prostředků na základě Baumolova modelu řízení peněžních prostředků

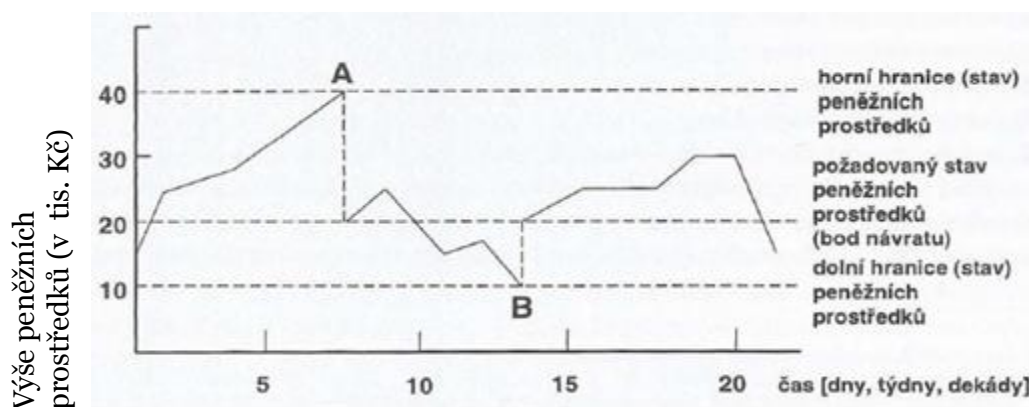
Zdroj: upraveno dle Valach (1999)

Z obrázku vyplývá, že peníze budou získávány například prodejem cenných papírů v určité výši, po uplynutí určité doby (dnů). Konkrétní optimální výše

peněžních prostředků je vypočítána na základě vztahu „číslo“, který je uveden výše Q_{OPT} . (Valach, 1999)

Druhým modelem řízení hotovosti je Miller-Orrův model. Je založen na odlišném principu spočívajícím v nepravidelných hotovostních příjmech a výdajích podniku. (Jindřichovská, 2013)

Valach (1999) ve své literatuře vysvětluje princip modelu tak, že výše peněžních prostředků by se měla pohybovat v určitých hranicích. Jelikož vysoké stavy peněz jsou nevýhodné z důvodu nízkého úrokového výnosu a nízký stav peněz naopak ohrožuje likviditu podniku. Velikost daných mezí a jejich rozpětí je přímo závislé na výkyvech v peněžních příjmech a peněžních výdajích, nákladech na prodej cenných papírů či nepřímo na úrokové sazbě. Cash flow v podobě příjmů a výdajů a náklady na prodej cenných papírů rozpětí horní hranice zvyšují. Úroková sazba rozpětí horní hranice snižuje. Grafická podoba modelu je znázorněna na následujícím obrázku č. 9:



Obr. 8 Miller-Orrův model

Zdroj: Valach (1999)

Pro určení rozpětí mezi horní hranicí hotovostních zůstatků a dolní hranicí hotovostních zůstatků poslouží následující vztah, jež ve své literatuře uvádí Jindřichovská (2013):

$$\text{Rozpětí} = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot T \sigma^2}{4 \cdot r}} \quad (15)$$

kde: T jsou transakční náklady na operaci,

σ^2 je denní rozptyl podnikového hotovostního zůstatku,

r je denní bezriziková úroková sazba státních pokladničních poukázek.

Jindřichovská (2013) uvádí, že dolní hranice je analogií bezpečnostní zásoby v Baumolově modelu a horní hranice peněžních prostředků je určena jako rozpětí plus dolní mez. Tento hotovostní zůstatek se nachází volně na účtu, a jakmile dosáhne horní hranice, nakoupí se státní cenné papíry za částku rovnou dvěma třetinám rozpětí mezi horní a dolní hranicí. Původní úroveň

hotovosti se po této změně vrátí na požadovaný stav peněžních prostředků neboli bod návratu. Jestliže nastane situace, kdy zůstatek klesne na dolní mez, dochází k prodeji cenných papírů ve výši jedné třetiny rozpětí a peněžní prostředky se opět doplní na požadovaný stav, tedy na bod návratu. Oba modely, Baumolův a Miller-Orrův, poskytují užitečné vodítko ke stanovení požadovaného a optimálního množství peněžních zůstatků. Je však nutné čas od času aktualizovat cílový zůstatek hotovostních zůstatků dle potřeb podniku. Kislingerová (2010) ve své literatuře taktéž konstatuje, že Baumolův model řízení hotovosti opomíjí nerovnoměrnou spotřebu hotovostních prostředků. Existencí nesouladu mezi splatnostmi odběratelů a dodavatelů, ale také vlivem obchodování dochází ke kolísání zůstatků, s nímž Baumolův model taktéž nepočítá. Naopak tento model nabývá velkého významu v makroekonomii, kde poskytuje poměrně jasný důkaz o negativní korelaci poptávky po penězích na úrokové míře. Výsledkem je stanovení takové kombinace úrokové míry a důchodu, při kterých se trh peněz nachází v rovnováze. V souvislosti s Miller-Orrovým modelem autorka odmítá, že by nešlo předvídat vývoj hotovostních zůstatků. Podniky mají celou řadu peněžních transakcí ovlivňujících zůstatky, které mají charakter mimořádných toků nebo existují společností, které fungují v odvětví, jež je silně ovlivněno sezónními cykly. Tyto faktory zpochybňují využívání rozptylů zjištěných z historie. I když je Miller-Orrův model spíše teoretickým modelem, je autorkou doporučeno, aby principy, jež tento model přináší, společnosti implementovaly do svého řízení hotovosti.

Efektivnost řízení peněžních prostředků

Jedním z nástrojů, který vhodným způsobem zajišťuje efektivitu řízení peněžních toků v podniku, patří Cash pooling. Umožňuje společnosti účinně řídit likviditu a cash-flow a v neposlední řadě optimalizovat její nároky na provozní financování. Cash pooling využívají převážně nadnárodní společnosti a koncerny, které mají několik dceřinných společností. Základem cash poolingu je hlavní účet (master účet) a jeden či několik podúčtů, kdy jsou seskupeny zůstatky běžných účtů jednotlivých účastníků na účet vedoucího cash pooling. Jednotlivé bankovní účty mohou mít charakter kontokorentního účtu, tedy mohou vykazovat jak kreditní, tak i debetní peněžní zůstatek. Podstatnou výhodou je sdružování peněžních prostředků na jeden účet, díky společnosti v rámci skupiny dosáhnou nižších úrokových nákladů a lepšího využití interních a externích zdrojů. (Režňáková, 2005)

Dle Režňákové (2005) je Cash pooling rozdělen na fiktivní cash pooling, reálný cash pooling a netting.

Fiktivní cash pooling

Pro fiktivní cash pooling je charakteristické, že konečné zůstatky veškerých účtů zúčastněných společností se vždy na konci každého dne fiktivně vzájemně

započtou. Na základě této operace tedy nedojde k faktickému převodu finančních prostředků na master účet. V případě několika samostatných právnických osob jsou úročeny jednotlivé účty zúčastněných stran a současně se úročí fiktivní zůstatek hlavního (master) účtu. Rozdíl mezi úroky hlavního účtu a souhrnem úroků všech zúčastněných účtů je označován jako *remand*. Výsledný rozdíl obvykle zůstává vedoucímu cash pooling, která je chápána jako odměna za jeho služby. (Režňáková, 2005)

Reálný cash pooling

Reálný cash pooling, jak již vyplývá z názvu, je charakteristický fyzickým převodem konečných zůstatků účtů zúčastněných společností na hlavní účet. Tento hlavní účet si u banky otevře vedoucí cash pooling. V konsekvenci převodu vykazuje na konci každého dne hlavní účet sumární zůstatek celé skupiny a bankovní účty jednotlivých společností vykazují nulový zůstatek. Zpravidla za měsíc banka na základě instrukce vedoucího cash pooling alokuje úrok získaný na hlavním účtu mezi jednotlivé společnosti ve skupině. (Režňáková, 2005)

Netting

Netting je uplatňován v případech, kdy je třeba řídit hotovost mezi zahraničními filiálkami jedné společnosti, případně mezi společnostmi, vyznačujícími se vysokým objemem vzájemných plateb. Podstatou je vzájemná kompenzace plateb a transferu očištěné sumy peněžních prostředků. Mezi nejčastější formy se řadí tzv. bilaterální netting, multilaterální netting nebo netting podle počtu zúčastněných stran. Díky tomuto nástroji je možné dosáhnout významné úspory nákladů spojených s kurzovým rozpětím, bankovními poplatky, apod. (Režňáková, 2005)

2.2.4 Řízení krátkodobých závazků

Mezi základní zdroje, které slouží k financování potřeb z krátkodobého hlediska, se dle Jindřichovské (2013) řadí:

- Krátkodobý bankovní úvěr
- Dodavatelský úvěr
- Krátkodobé cenné papíry

Financování z krátkodobých zdrojů je výhodné z důvodu rychlého přizpůsobení vlivům, jež na podnik působí z jeho okolí. Příkladem může být sezónnost nebo cykličnost výroby. Krátkodobé zdroje jsou poněkud levnější než dlouhodobé úvěry, dluhové cenné papíry či akcie. Krátkodobé zdroje nemohou být použity na financování dlouhodobých projektů nebo fixních aktiv. Důvodem je jejich cena, která se může náhle změnit v důsledku pohybu

například úrokových sazeb, čímž by se změnily i náklady na financování tohoto zdroje. (Jindřichovská, 2013)

Bankovní domy a finanční trhy disponují ve své nabídce řadou finančních instrumentů, ze kterých si daná společnost může vybrat. Rozsah nabídky je závislý na potřebách, velikosti a hodnocení rizika společnosti. Kislingerová (2010) ve své literatuře uvádí přehled jednotlivých nástrojů finančních instrumentů a jejich porovnání z hlediska úroku, bankovních poplatků, objemu úvěru, splatnosti úvěru a jeho flexibility. Tabulka č. 4 včetně jednotlivých forem úvěru je uvedena níže.

Tab. 4 Porovnání dluhových nástrojů financování

Finanční instrumenty	Úrok	Poplatky	Objem	Splatnost	Flexibilita
Kontokorent	●●●	●●●●	●	●	●●●●●
Běžný úvěr	●●●●	●●●●	●●●	●●●	●●●●
Směnečný program	●●●●●	●	●●●●●	●●	●●●●●
Syndikovaný úvěr	●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	●
Postoupení pohledávky	●	●●●	●●●	●●	●●●
Eskont směnky	●	●●●	●●●	●●	●●●
Factoring a forfaiting	●●●	●●●	●●●	●●●	●●●●
Financování vývozu	●●●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●
Leasing	●●	●●●●	●●●	●●●●	●●
Dodavatelský úvěr	●	●●●●●	●	●●●	●●●●●
Zálohy od odběratelů	●●●●●	●●●●●	●	●●	●●●●●
Předčasné inkaso pohledávek	●	●●●●●	●●	●●●	●●●●●

Zdroj: přepracováno dle Kislingerová (2010)

Kislingerová (2010) hodnotí jednotlivé nástroje financování počtem teček v rozmezí 1 – 5. Čím více teček, tím lepší hodnocení vzhledem k danému kritériu, jež dluhový nástroj má. Pokud je například u kritéria úroku maximální počet teček, pak je daný úrok nízký, u kritéria poplatky jsou ceny nízké, vysoký limit objemu finančních prostředků, dlouhá splatnost úvěru a úvěr dosahuje vysoké flexibility.

Měření nákladů financování krátkodobými zdroji se odvíjí od výše kompenzačního zůstatku, které banky mohou na oplátku za poskytnutí finančních prostředků požadovat. V jiném případě mohou banky požadovat zástavu pohledávek či zásob, a to v podobě zajišťovacího poplatku nebo poplatků za vedení účtu a sledování stavu zastaveného aktiva. (Jindřichovská, 2013)

Efektivní roční sazba se, dle Jindřichovské (2013), vypočítá jako:

$$EAR = \left(1 + \frac{i}{NP}\right)^{\frac{12}{m}} - 1 \quad (16)$$

kde: NP je čistá jistina v Kč tj. vypůjčená částka snižená o kompenzační zůstatek a diskontovaný úrok,

m je počet měsíců,

i je úrok v Kč.

3 Metodika diplomové práce

Teoretická část diplomové práce obsahuje rozbor odborné literatury, která se problematikou řízení pracovního kapitálu zabývá. Jednotlivé literatury jsou v diplomové práci zkoumány a konfrontovány v souvislosti s odlišnostmi, které obsahují. Ze získaných informací pak budou, na základě metody dedukce, stanoveny obecné ukazatele, jež budou aplikovatelné do srovnatelných podniků v rámci odvětví.

V praktické části dojde k aplikaci obecných ukazatelů získaných dedukcí v teoretické části práce, a to na konkrétní podnikatelský subjekt. Budou identifikována případná úzká místa obecného modelu, kde dojde k úpravě či potvrzení obecných ukazatelů dle vlastností zkoumaného výrobního podniku. Efektivnost hospodaření podniku bude zhodnocena na základě finanční analýzy. Následně budou hodnoceny procesy při řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu, do nichž patří: řízení zásob, řízení pohledávek, řízení hotovosti a řízení krátkodobých závazků. Obsahem řízení zásob budou modely řízení a optimalizace zásob, mimo jiné metoda řízení zásob ABC či Just in time. U složky řízení pohledávek bude analyzován výnosový cyklus a proces řízení pohledávek, jako jsou dodavatelské úvěry, platební podmínky a postoupení pohledávek, prostřednictvím faktoringu a forfaitingu jako smluvního vztahu mezi prodávajícím a faktorem. Ve složce řízení hotovosti neboli cash managementu bude rozebrán a analyzován cash pooling jako jeden z nástrojů řízení cash managementu a způsob řízení likvidity ve výrobním podniku. Poslední složkou, která bude v práci analyzována je řízení krátkodobých závazků v podniku, kde předmětem analýzy bude řízení efektivnosti závazků, stanovení obchodního deficitu a následná interpretace zjištěných parametrů.

V praktické části poslouží k rozboru hospodářských procesů vybraného podnikatelského subjektu a jeho jednotlivých operací, finanční analýza, jejichž součástí je i pracovní kapitál. Zdroji pro analýzu budou finanční výkazy, a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty zkoumaného podniku. Do finanční analýzy je zařazena horizontální a vertikální analýza, jíž bude podnik podroben. Cílem horizontální analýzy je změřit pohyby jednotlivých veličin a jejich intenzitu v absolutních i relativních hodnotách. Díky vertikální analýze je možné zkoumat relativní neboli procentní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. V rámci problematiky bude do finanční analýzy zařazena i analýza poměrových ukazatelů. Spočívá ve vydělení jedné položky či skupiny položek jinou položkou anebo skupinou položek uvedenou ve výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztráty), mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti.

Analýza poměrových ukazatelů je považována za metodický nástroj finanční analýzy a patří do ní ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti, ukazatele aktivity a ukazatele rentability (ziskovosti). Výsledkem horizontální a vertikální analýzy jsou obecné závěry, které informují vlastníky podniku o aktuální situaci a stavu podniku. Po finanční analýze budou podrobně rozebrány jednotlivé složky pracovního kapitálu. V rámci kapitoly bude řízení pracovního kapitálu

obsahovat podkapitoly řízení zásob, jejichž součástí jsou hladiny zásob, systémy řízení zásob, metody řízení zásob a ukazatele výkonnosti závislé na zásobách. V rámci podkapitoly řízení pohledávek bude pojednáno o prevenci, vymáhání a evidenci pohledávek. Dále budou objasněny nedobytné pohledávky včetně jejich dopadu na platební morálku podniku. Součástí této problematiky budou také možné způsoby minimalizace platebního rizika, efektivnost řízení pohledávek a hodnocení bonity zákazníků. Další podkapitolou bude řízení peněžních prostředků, ve které budou popsány modely řízení peněžních prostředků a efektivnost řízení hotovostních prostředků. Podkapitola řízení krátkodobých závazků bude obsahovat základní nástroje sloužící ke krátkodobému financování a dluhové nástroje financování.

Výrobní podnik, jenž bude v této práci považován za reprezentativní, se zabývá výrobou PVC⁵ regranulátů, gumových drtí a gumové moučky za účelem jejich dalšího prodeje jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Z hlediska klasifikace ekonomických činností se jedná o výrobní podnik, jež podniká v oblasti zpracovatelského průmyslu a řadí se do kategorie CZ-NACE⁶ 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků.

Na základě analýzy jednotlivých složek pracovního kapitálu budou identifikovány problémové oblasti zkoumaných ukazatelů. Zjištěné poznatky budou následně konfrontovány v diskuzní části práce. Závěr práce navrhne možná doporučení vedoucí ke zvýšení efektivity z hlediska likvidity výrobního podniku. Výrobní podnik tedy převezme úlohu reprezentativního podniku, díky kterému budou výchozí data implementovány, pomocí indukce, do obecných závěrů. Vzhledem unikátnosti každé podnikové strategie je pravděpodobné, že podnikové politika a cíle budou natolik specifické, že jejich aplikace pro podobné podnikatelské subjekty v odvětví budou v rámci diskuze provedených výpočtů mnohdy nemožné.

⁵ Zkratka pro umělou hmotu polyvinylchlorid

⁶ Klasifikace ekonomických činností, podrobněji viz http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_%28cz_nace%29

4 Vlastní práce

V praktické části nejprve charakterizují danou výrobní společnost, u které provedu analýzu finančních ukazatelů, které ovlivňují jednotlivé komponenty pracovního kapitálu. Následně zhodnotím procesy, jež spadají do řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu.

4.1 Představení společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Společnost Ekotrend Ludky, s . r . o . sídlí v Ludkovicích a jejím předmětem podnikání, dle obchodního rejstříku⁷ je koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb, nakládání s odpady s výjimkou odpadů nebezpečných, testování, měření, analýzy a kontrol, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Dle klasifikace ekonomických činností CZ NACE se řadí do skupiny 22 - Výroba pryžových a plastových výrobků. Svou podnikatelskou činnost provádí v souladu se Zákonem č. 185/2001 Sb., o odpadech, ve znění pozdějších předpisů.

Společnost Ekotrend Ludky, s . r . o . vyrábí více než 22.000 tun gumových a plastových drtí a PVC regranulátů ročně. Tyto produkty prodává svým odběratelům jak v rámci České republiky, tak do zemí EU, Izraele, Pákistánu, Číny, Brazílie, Moldávie a Afriky. Výrobní linky a třísměnný provoz probíhá na čtyřhektarovém areálu s 16 výrobními a skladovacími budovami, jejichž je podnik 100% vlastníkem. Tato společnost zastává filozofii založenou na vysoké kvalitě a spolehlivosti. Na trhu funguje od roku 1990 a během svého fungování neustále rozšiřovala svou výrobní kapacitu, investovala do celkem devíti regranulačních linek, vybudovala nové výzkumné a vývojové středisko, nové kanceláře, laboratoře a zkušebny firmy. V rámci tržní pozice zahájila spolupráci s novými trhy, čímž se jí podařilo za poslední tři roky téměř ztrojnásobit obrát. Podnikatelský subjekt je také držitelem certifikátu ISO⁸ 9001 v oblasti testování, měření, analýzy a kontroly.

Produkty společnosti:

Regranulát PVC – používán na výrobu stavebních folií, v obuvnickém průmyslu či na výrobu různých těsnících folií

Plastové drtě – využívány k výrobě plastových výrobků vstřikovací i vytlačovací technologií

⁷ viz obchodní rejstřík: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=588850&typ=UPLNY>

⁸ Vznik systému řízení kvality má svůj původ ve 20. létech minulého století, kdy s rozšířením sériové výroby vznikal požadavek na zavedení systému, který by udržel neměnnou kvalitu výroby a aniž by byl testován každý výrobek.

Gumové drtě – nacházejí své uplatnění při stavbě sportovních povrchů (atletická, tenisová, fotbalová či dětská hřiště) či v gumárenském průmyslu pro modifikaci asfaltu

4.2 Posouzení finanční situace podniku

Analýze jednotlivých složek pracovního kapitálu předchází finanční analýza, prostřednictvím které nastíním obecný vývoj společnosti za roky 2009 až 2013. Poté přistoupím k samotnému řízení pracovního kapitálu, které bude obsahovat hodnocení výsledků a budoucí možné postupy vhodné k jeho neefektivnějšímu řízení.

Předmětem zkoumání budou finanční výkazy společnosti Ekotrend Ludky, a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Následující tabulka č. 4 zobrazuje zkrácenou rozvahu společnosti za roky 2009 až 2013.

Tab. 5 Rozvaha společnosti Ekotrend Ludky v letech 2009 - 2013

Ekotrend Ludky, s. r. o.	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	65 371	86 057	95 483	124 959	163 765
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	16 607	21 651	23 000	22 095	23 531
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	16 607	21 651	23 000	22 095	23 531
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	48 753	64 395	72 480	101 580	139 365
Zásoby	13 220	16 066	19 270	30 611	56 948
Dlouhodobé pohledávky	0	258	0	0	289
Krátkodobé pohledávky	27 924	45 889	51 627	69 206	79 892
Krátkodobý finanční majetek	7 609	2 182	1 583	1 763	2 236
Časové rozlišení	11	11	3	1 284	869
Ekotrend Ludky, s. r. o.	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	65 371	86 057	95 483	124 959	163 765
Vlastní kapitál	25 022	36 337	47 785	67 165	79 805
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Kapitálové fondy	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Rezervní fondy ze zisku, nedělitelný fond a ostatní fondy	10	10	10	10	10
Výsledek hospodaření minulých let	-113	4 912	12 345	27 397	47 055
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 025	11 315	15 310	19 658	12 640
Cizí zdroje	40 439	49 720	46 276	55 937	82 682
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	686	9 228	4 261	1 161	3 681
Krátkodobé závazky	31 002	26 717	30 398	43 217	53 632
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	5 000
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	8661	13 775	11 617	11 559	20 369
Časové rozlišení	0	0	1 442	1 857	1 278

Zdroj: přepracováno dle účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s. r. o.

Z výše uvedené tabulky je zajímavé sledovat vývoj položky Aktiv celkem, kdy se hodnota od začátku sledovaného období zvyšovala, až v roce 2013 dosáhla téměř trojnásobné hodnoty oproti roku 2009. Na tento růst má vliv

zejména skutečnost, kdy společnost v roce 2009 zahájila dva významné projekty.

Prvním bylo rozšíření skladovacích prostor pro možnost zavedení nového výrobního programu zpracování heterogenních odpadů. Druhým, pro firmu, zásadním projektem bylo vybudování vlastního výzkumného a vývojového střediska, jehož prioritou bylo zajistit si náskok před konkurenčními firmami. Důvod rostoucích aktiv pramení také v rozšíření výroby regranulátů o další výrobní linku, k čemuž došlo v roce 2010. Výrazný nárůst oběžných aktiv, a to téměř trojnásobný je způsoben právě rozšířeným objemem výroby, prostřednictvím nových výrobních linek, které byly za poslední 4 roky postupně pořízeny. Firemní strategií společnosti Ekotrend Ludky, je postupný nárůst obratu zpracovávaného materiálu. Bilanční hodnota Pasiv v roce 2013 dosáhla více než dvojnásobné hodnoty vzhledem k roku 2009. Růst se projevuje především v závazcích společnosti, jehož důvodem je právě postupná rozšiřující se výrobní kapacita podniku. Podnikatelský subjekt využil financování investičních aktivit dlouhodobým úvěrem, který způsobil nárůst dlouhodobých závazků v rámci rozvahy a dosažení záporných hodnot finančního výsledku hospodaření. Zde by se na první pohled mohlo začít spekulovat o podkapitalizovaném podniku. Veškeré výpočty pro potvrzení této skutečnosti budou komentovány a podrobně rozebrány v části samotného řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu.

Následující tabulka č. 6 prezentuje zkrácený Výkaz zisku a ztráty v letech 2009 až 2013.

Tab. 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Ekotrend Ludky v letech 2009 - 2013

Ekotrend Ludky, s. r. o.	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	122 620	130 644	181 239	247 030	311 550
z toho tržby za vlastní výrobky	122 552	130 675	181 239	247 030	311 550
Výkonová spotřeba	88 335	94 308	130 703	183 215	252 338
Přidaná hodnota	34 285	36 336	50 536	63 815	59 212
Osobní náklady	19 967	22 934	26 540	31 911	35 776
z toho mzdové náklady	14 969	17 136	19 848	23 813	26 730
Daně a poplatky	19	19	15	12	8
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 036	3 341	4 785	5 359	5 373
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 317	7 353	1 316	2 449	165
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 830	664	53	995	0
Změna stavu rezerv a opr. položek v prov. oblasti a komplex. nákladů příštích období	2 859	-464	-2 575	1 059	2 374
Ostatní provozní výnosy	956	879	677	301	88
Ostatní provozní náklady	1 485	2 882	4 203	1 441	1 186
Provozní výsledek hospodaření	8 362	15 192	19 508	25 788	14 748
Výnosové úroky	1	44	65	101	32
Nákladové úroky	195	513	574	429	613
Ostatní finanční výnosy	329	120	1 247	2 892	6 293
Ostatní finanční náklady	845	1 550	967	4 022	4 650
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-710	-1 899	-229	-1 458	1 062
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 627	1 978	3 969	4 672	3 170
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 025	11 315	15 310	19 658	12 640
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	5 025	11 315	15 310	19 658	12 640
Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-)	7 652	13 293	19 279	24 330	15 810

Zdroj: přepracováno dle účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s. r. o .

Data v tabulce jsou důkazem toho, že navzdory finanční krizi, která ovlivnila i české společnosti, se tržby za vlastní výrobky za sledované období zvyšovaly. Tento vývoj se od roku 2009 více než zdvojnásobil. Lze tedy říci, že pozitivní vývoj výkonů a výkonové spotřeby působil žádoucím způsobem na složku celkové přidané hodnoty. Za roky 2009 až 2013 bylo dosaženo kladného provozního výsledku hospodaření, naopak finanční výsledek se podařilo přeměnit v kladnou hodnotu až v posledním sledovaném roce. Důvodem záporných hodnot byly rozsáhlé investiční aktivity, které byly součástí podnikové strategie společnosti.

Společnost dodává své produkty z velké části i do zahraničí. S některými svými zahraničními odběrateli ji pojí dlouholetá obchodní spolupráce a nadále je zájmem společnosti rozšiřovat okruh zahraničních zákazníků. To, že se ekonomická krize nepodepsala na fungování společnosti, ale naopak společnost za posledních 5 let expandovala na další zahraniční trhy, ukazuje následující tabulka č. 7, která uvádí podíl tržeb generovaných jak z prodeje výrobků do zahraničí, tak tržby z prodeje výrobků v tuzemsku.

Tab. 7 Podíl tržeb za výrobky prodaných v tuzemsku a v zahraničí v letech 2009 - 2013

Položka	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (v tis. Kč)	122552	130675	181239	247030	311550
z toho:					
tržby - tuzemsko (v tis. Kč)	0	61573	70094	93303	100592
podíl tuzemských tržeb na celkových tržbách (v %)	0%	47%	40%	38%	32%
tržby - zahraničí (v tis. Kč)	0	64262	109176	152815	210397
podíl zahraničních tržeb na celkových tržbách (v %)	0%	53%	60%	62%	68%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o .

Jak lze vypočítat z tabulky, tržby za výrobky prodaných v tuzemsku vykazují klesající trend a tržby za výrobky prodané v zahraničí mají trend rostoucí. Tato skutečnost odráží strategii společnosti, která je zaměřena především na postupném zvyšování objemu prodeje na zahraničních trzích.

4.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Tabulka č. 8 udává horizontální změny jednotlivých položek rozvahy. Znatelná změna byla zaznamenána u položky krátkodobého finančního majetku za sledované období, kdy se výrazně snížila hodnota krátkodobého finančního majetku. Změnu v oběžných aktivech dosáhla také položka zásob, a to o více než 46 % mezi roky 2012 a 2013.

Nepříznivě se za sledované období vyvíjela i položka dlouhodobých závazků na straně pasiv. Tento vývoj byl způsoben díky investičním aktivitám, které byly popsány v podkapitole finanční analýza. Změna krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí mezi roky 2012 a 2013 indikuje znatelný nárůst, a to o více než 43 %.

Tab. 8 Horizontální analýza rozvahy v letech 2009 - 2013

Ekotrend Ludky, s. r. o.	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
AKTIVA CELKEM	24,0%	9,9%	23,6%	23,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	23,3%	5,9%	-4,1%	6,1%
Oběžná aktiva	24,3%	11,2%	28,6%	27,1%
Zásoby	17,7%	16,6%	37,0%	46,2%
Krátkodobé pohledávky	39,1%	11,1%	25,4%	13,4%
Krátkodobý finanční majetek	-248,7%	-37,8%	10,2%	21,2%
Časové rozlišení	0,0%	-266,7%	99,8%	-47,8%
Ekotrend Ludky, s. r. o.	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012
PASIVA CELKEM	24,0%	9,9%	23,6%	23,7%
Vlastní kapitál	31,1%	24,0%	28,9%	15,8%
Výsledek hospodaření minulých let	102,3%	60,2%	54,9%	41,8%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	55,6%	26,1%	22,1%	-55,5%
Cizí zdroje	18,7%	-7,4%	17,3%	32,3%
Dlouhodobé závazky	92,6%	-116,6%	-267,0%	68,5%
Krátkodobé závazky	-16,0%	12,1%	29,7%	19,4%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	37,1%	-18,6%	-0,5%	43,3%
Časové rozlišení	0,0%	100,0%	22,3%	-45,3%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o .

Výrazné skokové změny zaznamenala položka časového rozlišení za sledované období. V rámci aktiv do časového rozlišení spadají Náklady příštího období a Příjmy příštího období. V rámci pasiv jsou do časového rozlišení zařazeny Výnosy příštího období a Výdaje příštího období.

Vertikální analýza udává procentuální poměr jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a na celkových pasivech společnosti. Následující tabulka č. 9 prezentuje poměry položek zkrácené rozvahy na celkové bilanční sumě.

Tab. 9 Vertikální analýza rozvahy v letech 2009 - 2013

Ekotrend Ludky, s. r. o.	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	14,37%	17,68%	24,09%	25,16%	25,40%
Oběžná aktiva	85,10%	81,29%	75,91%	74,83%	74,58%
Zásoby	34,77%	24,50%	20,18%	18,67%	20,22%
Dlouhodobé pohledávky	0,18%	0,00%	0,00%	0,30%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	48,78%	55,38%	54,07%	53,32%	42,72%
Krátkodobý finanční majetek	1,37%	1,41%	1,66%	2,54%	11,64%
Časové rozlišení	0,53%	1,03%	0,00%	0,01%	0,02%
Ekotrend Ludky, s. r. o.	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	48,73%	53,75%	50,05%	42,22%	38,28%
Výsledek hospodaření minulých let	28,73%	21,92%	12,93%	5,71%	-0,17%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7,72%	15,73%	16,03%	13,15%	7,69%
Cizí zdroje	50,49%	44,76%	48,47%	57,78%	61,86%
Dlouhodobé závazky	2,25%	0,93%	4,46%	10,72%	1,05%
Krátkodobé závazky	32,75%	34,58%	31,84%	31,05%	47,42%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	12,44%	9,25%	12,17%	16,01%	13,25%
Časové rozlišení	0,78%	1,49%	1,51%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s. r. o .

Z vertikální rozvahy lze pozorovat podíl položek pracovního kapitálu na celkových aktivech a celkových pasivech. Oběžná aktiva za sledované období neklesly pod 70 %, krátkodobé pohledávky se pohybují za celé období v rozmezí mezi 40 – 50 %, za zmínku také stojí skutečnost, že v roce 2013 jejich hodnota tvořila poměr na bilanční sumě o téměř 10 % nižší vzhledem k roku 2012. Krátkodobý finanční majetek v roce 2013 tvořil téměř 12% podíl na celkových aktivech a v roce 2012 pouze 2,5 % na celkových aktivech. Krátkodobé závazky se v posledním roce blížily téměř 50% podílu cizích zdrojů, kdy cizí zdroje vzhledem k celkovým pasivům tvořily necelých 62 % (ve zbylých letech se krátkodobé závazky podílely na celkové bilanční sumě v průměru 33 procenty). Přechodné účty aktiv v podobě časového rozlišení představují zanedbatelnou položku ve výkazech firmy. Pouze v roce 2010 překročily hodnotu nad jedno procento, podobnou významnost resp. Nevýznamnost ukazuje vertikální analýza i u časového rozlišení na straně pasiv, kde hodnoty dosahují o něco vyššího poměru na celkové bilanční sumě pasiv.

4.2.2 Analýza poměrových ukazatelů

Předmětem zkoumání budou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity. Tyto ukazatele mi dopomohou v lepší orientaci v rámci hospodaření společnosti, čímž dospěji k vyvození závěrů vhodných pro efektivnější řízení pracovního kapitálu v podnikatelském subjektu.

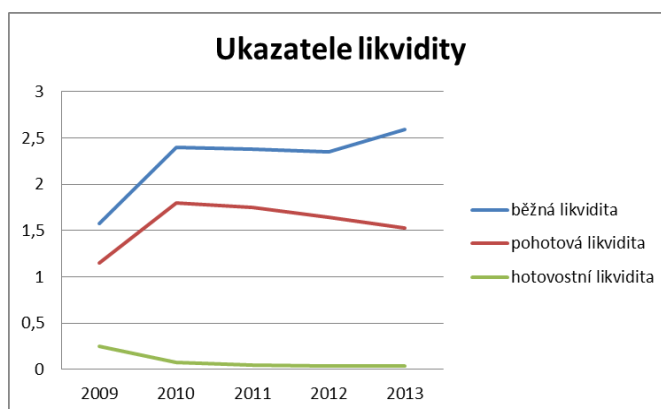
1. Ukazatele likvidity

Důležitým poznatkem v oblasti dlouhodobé existence podniku je ten, že podnikatelský subjekt musí být dostatečně rentabilní, výnosný a schopen hradit své potřeby. V rámci ukazatelů likvidity hodnotí tuto schopnost celková likvidita, běžná likvidita, hotovostní likvidita a pracovní kapitál na aktiva. Následující tabulka č. 10 zobrazuje ukazatele likvidity podle jejich stupně likvidnosti včetně srovnání s vývojem hodnot v odvětví, ve kterém společnost Ekotrend působí. Pro snadnější představu jsou uvedené likvidity zaneseny do grafu č. 9, kde lze pozorovat vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.

Tab. 10 Ukazatele likvidity v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2009		2010		2011		2012		2013	
	podnik	odvětví	podnik	odvětví	podnik	odvětví	podnik	odvětví	podnik	odvětví
Běžná likvidita (1,6 - 2,5)	1,57	1,95	2,40	2,05	2,38	2,14	2,35	3,51	2,59	2,45
Pohotová likvidita (0,7 - 1,0)	1,15	1,46	1,80	1,58	1,75	1,66	1,64	2,68	1,53	2,90
Hotovostní likvidita (0,2)	0,25	0,37	0,08	0,62	0,05	0,57	0,04	1,72	0,04	2,01

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .



Obr. 9 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Hodnoty běžné likvidity se pohybují v doporučeném rozmezí s výjimkou posledního roku 2013. V tomto roce byla doporučená výše překročena o necelou desetinu hodnoty. To, že v posledním roce byla tato hranice překročena, znamená, že společnost se přiklání spíše ke konzervativní strategii, v roce 2009 zvolila agresivní strategii a ve zbylých letech zvolila strategii průměrnou, co se týče způsobu řízení likvidity. V případě konzervativní strategie se mají hodnoty pohybovat nad hodnotu 2,5, agresivní způsob je pak v rozmezí 1,0 – 1,6. Vyjma roku 2009, byla společnost schopná uspokojit své věřitele přibližně dvakrát, tedy oběžná aktiva byly schopny pokrýt krátkodobé závazky dvojnásobně.

U hodnoty pohotové likvidity je doporučena optimální výše v rozmezí 0,7 – 1,0, v rámci konzervativní strategie to je rozpětí 1,1 – 1,5 a v rámci agresivní strategie pak interval v rozmezí 0,4 – 0,7. V letech 2009 a 2013 měl podnik hodnotu pohotové likvidity v souladu s konzervativní strategií. V roce 2010 – 2012 lze pozorovat, že hodnoty se odchylovaly od doporučeného intervalu, tj. byly větší než 1,5. Společnost v tomto období držela zbytečně vysoký objem oběžných aktiv, jejichž výnosnost byla minimální. To ostatně dokazuje i rozvaha společnosti, kde lze tyto vysoké hodnoty, za roky 2010, 2011 a 2012, pozorovat.

U hotovostní likvidity je doporučena optimální výše 0,2. Z vypočítaných hodnot lze vidět, že společnost disponuje s minimálním množstvím peněžních prostředků. Pouze v roce 2009 hodnota peněžní likvidity nepatrně překročila doporučenou hranici, avšak ve zbylých letech lze vidět, že tuto minimální úroveň ukazatele si společnost udržuje. Zajímavé je sledovat, jak se vyvíjely hodnoty hotovostní likvidity v odvětví. Ve sledovaných letech ani jednou nedosáhly doporučené hodnoty.

2. Ukazatele zadluženosti

U ukazatelů zadluženosti bude zanalyzováno, jakým způsobem a v jaké výši jsou jednotlivé složky majetku financovány cizími zdroji podniku. Následující tabulka č. 11 zobrazuje ukazatele, které měří míru zadluženosti společnosti.

Tab. 11 Ukazatele zadluženosti v letech 2009 – 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	38,3%	42,2%	50,0%	53,7%	48,7%
Celková zadluženost	61,9%	57,8%	48,5%	44,8%	50,5%
Běžná zadluženost	13,2%	16,0%	12,2%	9,3%	12,4%
Zadluženost vlastního kapitálu	1,6	1,4	1,0	0,8	1,0
Finanční páka	2,6	2,4	2,0	1,9	2,1
Úrokové krytí	39,2	25,9	33,6	56,7	25,8
Doba návratnosti úvěru	1,1	0,9	0,6	0,5	1,1

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o .

Prvním ukazatelem je podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech společnosti, kdy do roku 2012 vykazoval rostoucí tendenci a v roce 2013 nepatrně klesl na necelých 48 %. Tento rostoucí vývoj lze interpretovat jako zvyšování finanční stability společnosti a jeho finanční samostatnosti.

Druhým ukazatelem je celková zadluženost podniku a ukazuje, jak velký je podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je financován majetek společnosti. Mimo rok 2009 hodnota nepřekročila 60 %, dokonce je ve srovnání s rokem 2009 o téměř 10 % nižší, což je hodnoceno pozitivně. Zde platí stanovisko, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je i riziko věřitele a zároveň i výnosnost podniku. Ukazatel běžné zadluženosti plní funkci doplňkového ukazatele k celkové zadluženosti a má stejnou vypovídací schopnost jako předchozí ukazatel. Je zde poměřován krátkodobý cizí kapitál k celkovým aktivům.

Zadluženost vlastního jmění vykazuje za sledované období kolísavý charakter. Doporučený interval, jenž značí stabilitu společnosti, by se měla pohybovat mezi 80 – 120 %, což společnost mimo rok 2009 a 2010 splňuje. Tento ukazatel je možné interpretovat tak, že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 1,3 Kč dluhu, z čehož je patrné, že společnost využívá více cizích zdrojů, než vlastního kapitálu.

Hodnota finanční páky se ve všech letech pohybuje nad hodnotou 1, kdy růst využívání cizích zdrojů financování zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu společnosti. Ukazatel úrokového krytí v roce 2012 vzrostl téměř o 40 % a v roce 2013 se skokově snížil na hodnotu 25,8. Provozní zisk společnosti by se v daném případě mohl snížit až 25krát, než dosáhne podnik úrovně, kdy nebude schopen splatit své úrokové povinnosti.

Doba návratnosti úvěru v roce 2012 dosahovala přibližně 5 měsíců, v roce 2013 ale narostla na více než 1 rok. Tato změna byla způsobena růstem cizích zdrojů financování.

Ukazatel, který značí podíl vlastního kapitálu na aktivech, je zobrazen na následující tabulce č. 12. Umožňuje srovnání společnosti s dalšími podniky v odvětví za období 2009 až 2012. Pro rok 2013 zatím nejsou potřebná data podniků k dispozici.

Tab. 12 Podíl vlastního kapitálu na aktivech v letech 2009 - 2012

Podíl vlastního kapitálu na aktivech		
	podnik	odvětví
2 009	38,3%	58,0%
2 010	42,2%	60,2%
2 011	50,0%	61,1%
2 012	53,7%	66,1%

Zdroj: přepracováno dle výstupů z diagnostického systému finančních ukazatelů INFA (Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Lze usoudit, že zkoumaná společnost dosahuje podstatně menších hodnot, než ukazuje průměr. Vlastní kapitál tvoří pro danou společnost menší podíl na celkových aktivech než celé odvětví. Podíl vlastního kapitálu na aktivech však vykazuje rostoucí trend jak u daného podniku, tak i u odvětví. Tato skutečnost zvyšuje stabilitu společnosti, ačkoliv vzhledem vyšším nákladům na financování vlastního kapitálu, snižuje rentabilitu podnikatelského subjektu.

3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nebo také obrátkovost aktiv jsou zaměřeny na efektivitu podniku při hospodaření s jednotlivými druhy aktiv. Pro řízení aktiv společnosti budou využity ukazatele obratu celkových aktiv, doby obratu aktiv, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků.

Následující tabulka č. 13 zobrazuje výsledky jednotlivých ukazatelů aktivity. Výpočty jsou uvedeny v příloze.

Tab. 13 Ukazatele aktivity v letech 2009 – 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
obrat celkových aktiv	1,9	1,5	1,9	2,0	1,9
doba obratu aktiv (ve dnech)	192,0	237,1	189,7	182,1	189,2
doba obratu zásob (ve dnech)	38,8	44,3	38,3	44,6	32,9
doba obratu pohledávek (ve dnech)	82,0	126,4	102,5	100,9	92,3
doba obratu závazků (ve dnech)	91,1	73,6	60,4	55,4	57,6
peněžní cyklus (ve dnech)	29,8	97,1	80,4	90,1	67,6

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku v podniku. Za sledované období byla jeho minimální hodnota 1,52 a maximální hodnota téměř 2 jednotky. V roce 2013 se hodnota ustálila na 1,9, kdy stejnou výši vykazoval tento ukazatel i v roce 2011. V rámci obecného doporučení by maximum této hodnoty nemělo překročit hranici 1. Jak lze vyčíst z tabulky, tak v žádném roce se k této hodnotě obrat celkových aktiv nepřiblížil. Tedy celková aktiva se, s výjimkou roku 2010, obrátila téměř dvakrát. Je důležité připomenout, že příčinou rostoucí hodnoty jsou taktéž v čase rostoucí tržby společnosti, které ovlivňují vypočtený výsledek.

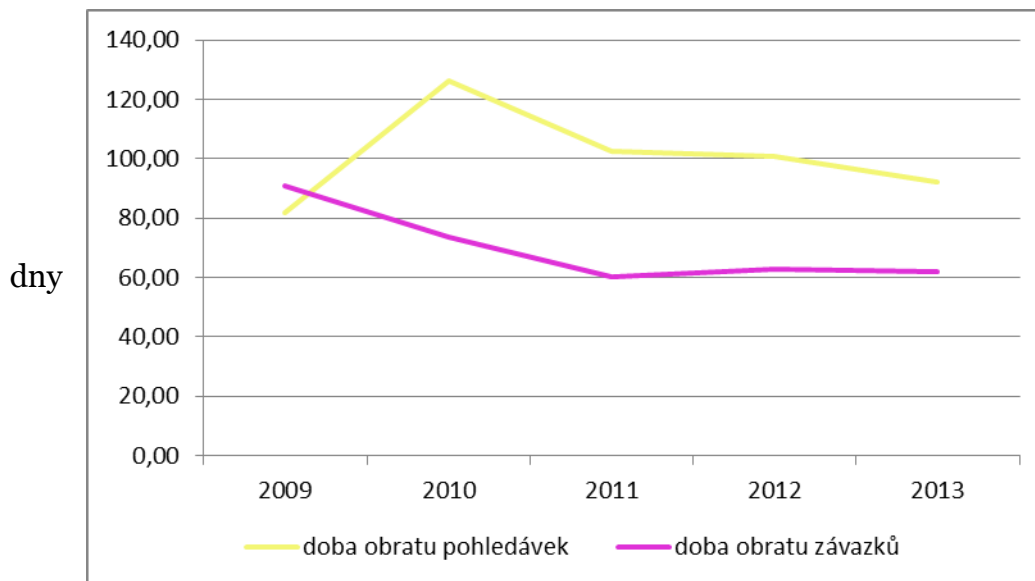
Doba obratu aktiv vypovídá o časovém okamžiku přeměny celkových aktiv. Žádoucím stavem je co nejkratší doba obratu aktiv. Maximální hodnota dosáhla v roce 2010 obrat celkových aktiv 237 dní, poté doba obratu postupně klesala, až v konečné fázi dosáhla hodnoty 189 dní. Lze tedy říci, že se hodnota oproti roku 2012 zvýšila.

Doba obratu zásob vykazuje rostoucí trend a v posledním roce se zásoby ve společnosti obrátily za necelých 66 dní. Tato hodnota je nejvyšší za sledované období. Důvodem růstu obratu zásob je růst obratu společnosti i růst objemu zásob, díky zpracování většího množství materiálu pro uspokojení firemní poptávky.

Ukazatel doby obratu pohledávek má značně kolísavý charakter. Maximální hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2010, kdy se činila téměř 127 dní. V posledním roce dosáhla hodnoty 92 dní, což značí, že od roku 2010 se platební morálka odběratelů společnosti zlepšila o 34 dní. Tato skutečnost se dá považovat za pozitivní, i přesto, že dosažená hodnota je stále ještě dosti vysoká. Díky vysoké době obratu pohledávek je společnost nucena využívat více úvěrů. Mimo jiné společnost eviduje čím dál tím větší problémy s vyinkasováním peněžních prostředků za prodej výrobků od svých odběratelů. Z obavy o ztrátu významných zákazníků a nižší vyjednávací schopnosti vůči odběratelům proto poskytuje velmi dlouhou dobu splatnosti svých dodavatelských úvěrů.

Dobu obratu závazků má společnost v rámci platební disciplíny vůči svým dodavatelům nižší než dobu obratu pohledávek. Vývoj daných hodnot by měl být stabilní, avšak v daném případě se vyznačuje klesajícím trendem. Za sledované období se snížila doba obratu závazků o téměř 30 dní, a to na přibližně 60 dní. Na základě doposud zjištěných údajů je zřejmé, že společnost má kratší dobu obratu závazků než dobu obratu pohledávek, čímž lze usoudit, že v minulosti měla problémy s likviditou. Tento fakt dokazuje i tabulka výsledků jednotlivých likvidit, která byla spočítána výše u ukazatelů likvidity. S tím je propojen i nárůst krátkodobých závazků společnosti, kterých společnost musela využít pro zajištění standardního fungování podnikatelské činnosti. Pro snadnější představu velikosti rozdílu hodnot doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, poslouží následující graf č. 9

Obr. 10 Vývoj ukazatelů dob obratu v letech 2009 - 2013



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r. o .

Z uvedeného grafu plyne, že v 1. a 2. sledovaném roce rostla doba obratu pohledávek a doba obratu závazků klesala. Růst doby obratu pohledávek se do roku 2010 zvyšoval rychlejší tempem než pokles doby obratu závazků a v posledním roce byla hodnota doby obratu pohledávek stále větší než obratovost závazků vzhledem k tržbám společnosti. Znamená to, že zatímco společnost se snažila dostat svým závazkům rychle a poctivě, odběratelé platili a stále hradí své závazky pomaleji nebo i vůbec.

Důsledkem vývoje jednotlivých ukazatelů aktivity je obratový cyklus peněz, který pojednává o tom, že v roce 2009 byly finanční zdroje vázány v oběžných aktivech přibližně 30 dní a v roce 2013 se hodnota téměř ztrojnásobila na přibližně 96 dní. Tak dlouho společnosti trvalo, než vložené prostředky do nakoupeného materiálu přijala opět zpět prostřednictvím platby za hotové zboží.

4. Ukazatele rentability

Následující tabulka č. 14 zobrazuje jednotlivé ukazatele ziskovosti, které měří výnosnost jednotlivých skupin finančních zdrojů. Jejich podstatou je, jaké další nové investice přináší zisk do podniku.

Tab. 14 Ukazatele rentability v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	11,7%	15,4%	20,2%	19,5%	9,7%
Rentabilita tržeb	6,2%	10,2%	10,6%	9,8%	5,1%
Obrat celkových aktiv	187,5%	151,8%	189,8%	197,7%	190,2%
ROE	20,1%	31,1%	32,0%	29,3%	15,8%
Rentabilita tržeb	4,1%	8,7%	8,4%	8,0%	4,1%
Finanční páka	261,3%	236,8%	199,8%	186,0%	205,2%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Ukazatel ROA⁹ měří rentabilitu vložených prostředků (bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány), tedy celkového majetku společnosti, jež generuje zisk. Jak vyplývá z tabulky, pak ukazatel ROA do roku 2011 rostl, nepatrný pokles zaznamenal v roce 2012 a rapidní pokles na hodnotu 9,65 % zaznamenal v roce 2013.

Vývoj ukazatele ROE¹⁰ byl podobný vývoji ROA. Zpočátku zaznamenal rostoucí tendenci, avšak v posledním sledovaném roce výrazně klesl. Pro vlastníky společnosti to znamenalo snížení ziskovosti vlastního kapitálu, a to z důvodu klesajícího výsledku hospodaření za účetní období, který byl za poslední tři roky zaznamenán. Rentabilita tržeb neboli zisk na 1 Kč tržeb, zaznamenala stejný trend vývoje, jaký proběhl u ROA a ROE. Tento trend souvisí s vývojem marže přidané hodnoty, která taktéž měla tendenci klesat, a v konečné fázi dosáhl hodnoty pod 20 %. Tento pokles marže přidané hodnoty, která se vypočítá jako podíl tržeb za vlastní výroby a přidané hodnoty, zobrazuje následující tabulka č. 15.

Tab. 15 Vývoj marže přidané hodnoty v letech 2009 – 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Marže přidané hodnoty	28%	28%	28%	26%	19%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

4.3 Analýza pracovního kapitálu ve společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Obsahem této podkapitoly bude aplikace teoretických poznatků z oblasti řízení pracovního kapitálu, které byly předmětem literární rešerše. Budou provedeny analýzy jednotlivých složek pracovního kapitálu, ze kterých bude následně vyvozeno doporučení k jejich optimalizaci ve společnosti Ekotrend Ludky.

⁹ Rentability of assets

¹⁰ Rentability of equity

4.3.1 Řízení zásob

Společnost skladuje zásoby ve výrobním areálu o rozloze 4 hektary. Ve výrobním areálu se nachází 7 výrobních hal, ve kterých probíhá výroba PVC i gumových drtí a skladování potřebného materiálu sloužícího pro výrobu těchto výrobků. V rámci skupiny zásob disponuje podnik pouze s materiálem, který dále zpracovává do PVC regranulátů, plastových či gumových drtí. Některé produkty, které prodává svým zákazníkům, si nechává zpracovat do podoby polotovarů u partnerské společnosti, která sídlí cca 25 km od Ludkovic. Tento polotovar vstoupí do výrobního procesu již na výrobní ploše společnosti Ekotrend a ta jej přemění na hotový výrobek určený k prodeji.

V rámci řízení zásob operuje společnost v rámci hladiny zásob se zásobou minimální a se zásobou pojistnou. Dodávkový cyklus zásob je založen na každodenních dodávkách materiálu, tudíž je neustále naskladněno dostatek materiálu, jež je potřebný pro výrobu. Proto tedy ani nehrozí, že by zásoba materiálu klesla pod její minimální úroveň. Denně se naváží přibližně 70 tun materiálu, ze kterého se vyrábí PVC regranulát, gumová drť a gumová moučka. Po převedení na kilogramy společnost denně naskladňuje 110 000 kg materiálu. Z něj se na výrobu PVC granulátu použije přibližně 50 000 kg, 40 000 kg na výrobu drti PVC a 20 000 kg na výrobu gumové drti a gumové moučky. Objednávkový cyklus vychází z plánů výroby, které se stanovují na měsíční bázi. S objednacím zásobou, ani s maximální zásobou společnost neoperuje. Jelikož společnost své výrobky prodává i mimo Evropu, a to převážně do Afriky a Asie, pak operuje s tzv. zásobou na cestě. Jak již bylo zmíněno v literární rešerši, tak podstatou zásoby na cestě je na základě dodacího listu odběr výrobků ze skladu dodavatele, aniž by tato zásoba byla již přijata ve skladu společnosti Ekotrend. Pro tento typ zásoby jsou používány dodací podmínky INCOTERMS, které slouží právě k rozlišení typu dopravy zásob do požadovaného skladu. Společnost využívá především dodací podmínky EXW¹¹, DDP¹² a DAP¹³.

Systém řízení zásob společnosti může být některými znaky podobný systému s pevným objednacím množstvím a proměnným dodávkovým cyklem. Zásadním rozdílem je skutečnost, že společnost nevyužívá žádného počítačového systému, který by generoval návrh na objednávku potřebného materiálu. Tato objednacím potřeba je plně v kompetenci jednatelů společnosti, kteří výrobní proces monitorují a zabezpečují požadovaný výrobní materiál.

Jednatelé společnosti denně sledují stav zásob a vychází z dlouholetých zkušeností, co se týče jejich řízení. Tudíž vědí, jaké množství by mělo být na skladě, popřípadě výši zásob, která by mělo být naskladněna, aby případný nedostatek neovlivnil plynulý výrobní proces. Za nákup a zajištění zásob jsou odpovědní dva jednatelé společnosti, a také jediní jednatelé společnosti. Jeden jednatel zodpovídá za zahraniční dodavatele a druhý za české dodavatele materiálu. Za skladování a evidenci materiálu ve skladu zodpovídá skladník, který je povinnen denně evidovat naskladnění a vyskladnění materiálu.

¹¹ Viz <https://sites.google.com/site/iccincoterms2010/incoterms-2010>

¹² Viz <https://sites.google.com/site/iccincoterms2010/incoterms-2010>

¹³ Viz <https://sites.google.com/site/iccincoterms2010/incoterms-2010>

Materiál k výrobě PVC regranulátů nakupuje společnost od dodavatelů, se kterými má uzavřené dlouhodobé obchodní kontrakty. Potřebný materiál odebírá od tří dodavatelů, se kterými má uzavřeny smlouvy o exkluzivních dodávkách. Tito dodavatelé pochází převážně z tuzemska, přesněji ze severní Moravy. Nově začala společnost spolupracovat ohledně obstarávání potřebného materiálu s dodavatelem z Indie, kde odebírá gumové polotovary potřebné k výrobě gumové drtě a gumové moučky.

Následující tabulka č. 16 zobrazuje již vypočtené ukazatele výkonnosti závislé na zásobách, které budou pomocnou funkcí ke stanovení kroků vedoucích k optimalizaci řízení zásob ve společnosti Ekotrend Ludky.

Tab. 16 Ukazatele výkonnosti závislé na zásobách v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Zásoby (v tis. Kč)	13 220	16 066	19 270	30 611	56 948
obrat zásob	9,3	8,1	9,4	8,1	10,9
doba obratu zásob (ve dnech)	38	44	38	45	66
výdělečná síla podniku	8%	13%	16%	16%	8%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Z tabulky je možné si všimnout rapidního růstu objemu celkových zásob z hodnoty 13 220 tis. Kč na hodnotu téměř 57 000 tis Kč. Vliv na velikost zásob má nárůst obratu společnosti z důvodu vyššího objemu výroby. S touto skutečností je spojena i změna obratu celkových zásob, kdy se v roce 2009 obrátily zásoby v rámci celkových aktiv téměř 10krát a v roce 2013 tato hodnota klesla téměř na polovinu. Zásoby byly v roce 2013 přeměněny na hotovost ve srovnání s rokem 2009 jen 5,5krát. Klesající obrat zásob potvrzuje i postupně delší doba obratu zásob. V roce 2009 se zásoby obrátily za jeden měsíc a 8 dní, v roce 2013 už byla doba obratu zásob delší než 2 měsíce. Výdělečná síla podniku postupně měla tendenci růst, v roce 2012 se ale zastavila na 16 % a v roce 2013 klesla přesně o 50 %, tj. na 8 %.

4.3.2 Řízení pohledávek

Společnost Ekotrend Ludky eviduje každým rokem rostoucí počet pohledávek po splatnosti. Pohledávky rozlišuje dle lhůty po splatnosti, a to v intervalech pohledávek po lhůtě splatnosti do 30 dní, pohledávek po lhůtě splatnosti 30 – 90 dní, pohledávek po lhůtě splatnosti 90 – 180 dní, pohledávek po lhůtě splatnosti 180 – 365 dní a pohledávek po lhůtě splatnosti vyšší než 365 dní.

Tabulka č. 17 prezentuje vývoj výše pohledávek po lhůtě splatnosti na základě poskytnutých podkladů od jednatelů společnosti.

Tab. 17 Pohledávky dle délky lhůty splatnosti v letech 2011 – 2013

pohledávky po splatnosti (v tis. Kč)	2011	2012	2013
po lhůtě splatnosti nad 365 dnů	3042	3359	6157
po lhůtě splatnosti 180 - 365 dnů	445	3348	5888
po lhůtě splatnosti 90 - 180 dnů	1832	1613	5612
po lhůtě splatnosti 30 - 90 dnů	1302	1905	7296
po lhůtě splatnosti do 30 dnů	3728	7323	7657

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Z tabulky je patrná rostoucí tendence pohledávek po lhůtě splatnosti. Pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dní vykazují více než dvojnásobný nárůst oproti roku 2011. Není pochyb, že společnost se potýká s nedostatkem finančních prostředků, které jsou vázány právě v nezaplacených pohledávkách. Na základě výročních správ společnosti tvoří převážnou část pohledávek po lhůtě splatnosti pohledávky zahraničních odběratelů. Za rok 2013 činila hodnota pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 1 rok 4 965 tis. Kč v rámci zahraničních odběratelů, u tuzemských odběratelů to bylo 1 181 tis. Kč.

Společnost poskytuje skonto za včasnou platbu u vydaných i přijatých faktur, a to ve výši 2 % z fakturované hodnoty. V případě uznání závazku od odběratele společnost požaduje písemné potvrzení. Jestliže nastane situace, kdy dochází ke vzájemnému započtení pohledávek či závazků, požaduje společnost po opačné straně strukturovaný formulář včetně řádného podpisu a razítka daného odběratele. Dohoda o vzájemném zápočtu pohledávek a závazků se řídí novým občanským zákoníkem Nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb. o relativních majetkových právech, ustanovení § 1982. Je založena na vzájemném souhlasu obou stran. Příklad dohody o vzájemném zápočtu pohledávek a závazků je uveden v příloze obrázku č. 3.

Výši dodavatelského úvěru společnost zákazníkovi poskytuje na základě výše objemu prodávaného zboží a jeho celkové hodnotě. Pokud si je vědoma toho, že se jedná o méně spolehlivého zákazníka, pak po něm požaduje uhrazení zálohy předem. Záloha se nazývá „proforma“, která tento název nese na strukturovaném formuláři namísto „faktury“ a činí přibližně 50 % fakturované částky, v nejhorších případech, kdy uzavírá obchod s klientem s nedostatečnou bonitou, pak požaduje uhrazení celé částky za zboží před tím, než zboží zákazníkovi odešle.

Peněžní prostředky společnost od svých zákazníků inkasuje na bankovní účet. Jen výjimečně, a to spíše u malých odběratelů a živnostníků, akceptuje platbu v hotovosti. Pokud nastane situace, kdy společnost eviduje několik pohledávek po lhůtě splatnosti, pak volí cestu vymáhání pohledávek zpravidla elektronickou poštou či telefonicky. Z důvodu udržení své pozice na trhu a zachování konkurenční výhody nevyužívá služeb specializovaných agentur na vymáhání pohledávek. Vždy je jejím cílem vyřešit nezaplacené pohledávky na základě dohody.

Aby společnost minimalizovala množství nedobytných pohledávek, provádí pravidelnou kontrolu registru plátců, který je veřejně přístupný na internetových stránkách. Tímto způsobem si prověřuje, jestli jsou jejich zákazníci i potenciální zákazníci řádnými plátcí DPH¹⁴, u zahraničních odběratelů je ekvivalentem české daně z přidané hodnoty zkratka „VAT¹⁵“. V rámci minimalizace platebního rizika společnost operuje s instrumenty, jako jsou směnky, dokumentární platební styk v podobě dokumentárního akreditivu. Při exportu svého zboží do zahraničí společnost využívá pojištění přepravy včetně prodáváných výrobků, aby minimalizovala případné ztráty, které by mohly vzniknout během přepravy ke koncovému zákazníkovi. Společnost taktéž využívá úroky z prodlení při opoždění fakturované částky. Tento úrok z prodlení činí 0,02 % za každý den prodlení, avšak tento úrokový nárok firma v praxi téměř nepoužívá.

Dobu obratu pohledávek za sledované období včetně výše krátkodobých a dlouhodobých pohledávek zobrazuje tabulka č. 18. Jak již bylo zmíněno v podkapitole finanční analýzy, ukazatel peněžního cyklu udává, jak byly finanční zdroje vázány v oběžných aktivech, kde byl vývoj hodnot ukazatele podrobněji rozebrán.

Tab. 18 Ukazatele související s řízením pohledávek v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobé pohledávky (v tis. Kč)	0	258	0	0	289
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	27 924	45 889	51 627	69 206	79 892
doba obratu pohledávek (ve dnech)	82,0	126,4	102,5	100,9	92,3
peněžní cyklus	29,79	97,08	80,44	82,48	63,25

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

4.3.3 Řízení peněžních prostředků

V rámci cash managementu operuje společnost Ekotrend Ludky, s . r . o . s takovou výší peněžních prostředků, která je nutná pro zachování chodu běžných obchodních aktivit. Firma disponuje platebním deníkem, který má v kompetenci určený zaměstnanec. Ten každý den zapisuje počáteční stav hotovosti a zaznamenává uskutečněné změny v případě vydání hotovosti určené převážně na drobné úhrady, jimiž jsou například: poštovné, ceniny (poštovní známky, kolky), platby malým živnostníkům za odvedenou práci, drobné půjčky zaměstnancům či na výplatu mzdových záloh zaměstnancům. Tyto peněžní prostředky slouží výhradně pro výdaje drobného charakteru, hotovostní příjmy do pokladny podnik vůbec nerealizuje.

¹⁴ Zkratka Daně z přidané hodnoty

¹⁵ Anglická zkratka Value added tax

Dolní a horní hranice je stanovena vnitropodnikovou směrnicí na základě rozhodnutí jednatele společnosti. Tato hranice je stanovena v intervalu 15 000 Kč – 50 000 Kč a vždy jednou za týden je po úbytku peněžních prostředků do maximální hranice výše hotovosti opět doplněna.

Společnost má zřízeny tři bankovní účty: v tuzemské měně, v eurové měně a v librové měně. Všechny bankovní účty má zřízeny u bankovního institutu Sberbank CZ, a. s. Na korunovém účtu je využíván kontokorentní účet, a to z důvodu potřeby peněžních prostředků pro úhradu vzniklých závazků společnosti ať už z důvodu závazků vůči dodavatelům, státním institucím nebo závazkům vůči zaměstnancům. Služby této banky jsou využívány převážně pro příchozí či odchozí platby, bankovní záruky, aj. V minulosti společnost získala dvě dotace z evropských fondů, díky kterým mohla zřídit výzkumné a vývojové středisko, jež bylo dokončeno před třemi lety.

U analýzy poměrových ukazatelů vykazovaly hodnoty jednotlivých stupňů likvidit standardní výše. Co se týče řízení peněžních prostředků ve společnosti, pak bych dosavadní hotovostní politiku téměř neměnila. Dle vypočtených ukazatelů likvidity má společnost adekvátní výši peněžních prostředků určených pro nutné její nutné fungování. K dalšímu snížení výše krátkodobého finančního majetku bych volila například úplné zrušení vyplácení mzdových záloh zaměstnancům, čímž by podnik dosáhl menší provozně nutné výše hotovosti, která mu nepřináší téměř žádné zhodnocení.

Jelikož společnost Ekotrend Ludky, s. r. o. není nadnárodním podnikem s mezinárodní účastí, pak v rámci automatizovaného systému cash managementu nevyužívá možnosti cash poolingů ani nettingu.

Tabulka č. 19 zobrazuje hodnoty položek oběžných aktiv společnosti, a to konkrétně vývoj krátkodobého finančního majetku, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. V rámci likvidity jsou zde uvedeny hodnoty pohotové a hotovostní likvidity, které jsou indikátorem okamžité schopnosti vydat peněžní prostředky na potřebné účely.

Tab. 19 Ukazatele související s řízením hotovosti v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	7 609	2 182	1 583	1 763	2 236
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	27 924	45 889	51 627	69 206	79 892
Pohotová likvidita	1,2	1,8	1,8	1,6	1,5
Hotovostní likvidita	0,25	0,08	0,05	0,04	0,04

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s. r. o.

4.3.4 Řízení krátkodobých závazků

V případě krátkodobých závazků je zájmem společnosti, aby měla minimální závazky po splatnosti. Zpravidla se snaží uhradit přijaté faktury

do konce doby splatnosti a jen velmi zřídka se dostane do překlenovacího období, kdy zaplatí maximálně do tří týdnů po splatnosti.

Následující tabulka č. 20 zobrazuje vývoj závazků po splatnosti 1 rok, která dokazuje, že společnost nemá žádné závazky po splatnosti za rok 2013 a její platební morálka je v tomto ohledu precizní. Pro srovnání jsou v tabulce uvedeny také hodnoty pohledávek po lhůtě splatnosti 1 rok.

Tab. 20 Přehled závazků a pohledávek po lhůtě splatnosti v letech 2010 – 2013

závazky po lhůtě splatnosti 1 rok	2010	2011	2012	2013
dodavatelé tuzemsko (v tis. Kč)	1199	19	19	0
dodavatelé zahraničí (v tis. Kč)	47	0	7386	0
pohledávky po lhůtě splatnosti 1 rok	2010	2011	2012	2013
odběratelé tuzemsko (v tis. Kč)	4514	1523	3973	1181
odběratelé zahraničí (v tis. Kč)	2047	1519	1579	4965

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Z tabulky vyplývá, že v rámci závazků po lhůtě splatnosti 1 rok společnost v roce 2013 neevidovala žádné závazky. Ještě v roce 2012 činily závazky vůči zahraničním dodavatelům více než 7 mil. Kč, v roce 2013 společnost srovnala veškeré své dluhy na nulovou hodnotu. Oproti tomu pohledávek za zahraničními odběrateli oproti roku 2012 přibylo téměř trojnásobně. U pohledávek tuzemských odběratelů poklesly pohledávky z 3 973 tis. Kč. na 1 181 tis. Kč.

Pro představu a celkový přehled uveďme vývoj krátkodobých závazků společnosti a dobu obratu závazků za roky 2009 až 2013. Tento vývoj zobrazuje tabulka č. 21:

Tab. 21 Vývoj krátkodobých závazků a doby obratu závazků za roky 2009 – 2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	31 002	26 717	30 398	43 217	53 632
doba obratu závazků (ve dnech)	91	74	60	63	62

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Doba obratu závazků je nižší než doba obratu pohledávek. Doba obratu závazků je k poslednímu analyzovanému roku ve výši 62 dní, doba obratu pohledávek je 92 dní. Tento stav je nevýhodný pro společnost, a to z toho důvodu, že peněžní prostředky dříve vynakládá, než inkasuje.

Společnost nečerpá žádné bankovní úvěry, ale využívá kontokorentní možnosti k jejímu běžnému účtu. Díky této možnosti má možnost čerpat potřebné finanční prostředky na podnikatelské aktivity. Kontokorent má možnost čerpat až do limitu 10% výše průměrného ročního obratu společnosti. Úroková sazba za vedení bankovního účtu činí 1,85 % p. a . Pokud bychom

posuzovali dobu obratu závazků pouze z obchodních vztahů, činila by 57 dní za rok 2013, což je o 5 dní méně.

Závazky z obchodních vztahů společnost eviduje například za fakturaci materiálu, přepravy tohoto materiálu, za využívání internetového připojení v kancelářích, daňové poradenství, za pronájem kopírovacích strojů, nákupy čistících prostředků, pracovních oděvů a obuvi či za pronájem vysokozdvížných vozíků.

4.3.5 Výpočet pracovního kapitálu

Pro nastínění situace v rámci pracovního kapitálu jsou v následující tabulce č. 22 uvedeny hodnoty v absolutním vyjádření v tisících Kč. Na první pohled je patrné, že společnosti narůstaly oběžná aktiva v každém roce, jak ukazuje první řádek v tabulce. Je důležité konstatovat, že pracovní kapitál je složen ze součtu zásob, pohledávek z obchodního styku a krátkodobého finančního majetku. U položky čistého pracovního kapitálu je patrný taktéž rostoucí trend za celé sledované období. Tato položka je kvantifikována jako rozdíl pracovního kapitálu a krátkodobých závazků společnosti. Tento rostoucí trend má své opodstatnění v rychlejším růstu oběžných aktiv a pomalejším růstu krátkodobých závazků. Nefinanční pracovní kapitál vzrostl do roku 2013 více než trojnásobně. Je tvořen součtem zásob, dlouhodobých pohledávek a krátkodobých pohledávek.

Tab. 22 Pracovní kapitál v letech 2009 - 2013

Ukazatel	2 0 0 9	2 0 1 0	2 0 1 1	2 0 1 2	2 0 1 3
Pracovní kapitál (v tis. Kč)	48 265	56 633	70 220	98 611	136 122
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	17 263	29 916	39 822	55 394	82 490
Nefinanční pracovní kapitál (v tis. Kč)	40 656	54 451	68 637	96 848	133 886

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Pro detailnější pochopení vlivu jednotlivých položek rozvahy na čistý pracovní kapitál bylo zpracováno schéma rozkladu čistého pracovního kapitálu za roky 2010 až 2013. Schéma je vloženo v příloze č. a zobrazuje rostoucí trend čistého pracovního kapitálu od roku 2010. Růst hodnot čistého pracovního kapitálu byl způsoben růstem oběžných aktiv v rychlejším tempu než růst krátkodobých cizích zdrojů. Zásoby po celou dobu rostly taktéž, a to z důvodu rostoucích tržeb společnosti, krátkodobé pohledávky vykazovaly taktéž rostoucí trend, naproti tomu hodnoty krátkodobého finančního majetku klesaly, a to z důvodu rostoucí potřeby zásob, přesněji v letech 2011 a 2012, v roce 2013 hodnoty krátkodobého finančního majetku nepatrně vzrostly. Nárůst krátkodobých závazků je způsoben nárůstem nákupu zásob, který byl nutný kvůli nárůstu tržeb a potřeby zpracování většího množství materiálu, aby byla uspokojena poptávka a vykryty objednávky smluvních odběratelů. Krátkodobé bankovní úvěry v letech 2011 a 2012 klesaly a v roce 2013 vzrostly na hodnotu

20 369 tis, což je změna o více než 56 %. Při rozkladu zásob lze vidět, že společnost neviduje žádnou nedokončenou výrobu, polotovary, ani hotové výrobky. Veškeré zásoby drží v materiálu a materiál přeměňuje na hotové výrobky vždy v okamžiku obdržení objednávky.

Výsledné hodnoty čistého pracovního kapitálu bylo v plánu srovnat s ostatními podniky v rámci odvětví, ve kterém se společnost pohybuje. Z důvodu údržby benchmarkingového systému Ministerstva průmyslu a obchodu se nepodařilo získat potřebná data, ze kterých by bylo srovnání provedeno. Na základě emailové komunikace bude benchmarkingový systém zprovozněn na konci ledna příštího roku.

Pro ucelenou představu zobrazuje následující tabulka č. 23 výpočet čistého pracovního kapitálu z pohledu vlastníka. Pro snadnější rozpoznání rozdílu mezi dvěma pohledy na čistý pracovní kapitál, je do tabulky přidán poslední řádek výpočtu čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera. Již na první pohled je zřejmý rozdíl v hodnotách oproti čistému pracovnímu kapitálu, který byl kvantifikován ve schématu č. 16, jenž je uveden v příloze B. Obecně platí, že oběžná aktiva jsou financována z krátkodobých zdrojů financování a stálá aktiva jsou kryta pouze dlouhodobými zdroji financování, které jsou obecně dražší. Zájmem vlastníka je tedy hodnotu čistého pracovního kapitálu minimalizovat. Hodnotu čistého pracovního kapitálu vlastníci vnímají jako cenu finančního zdroje. Vzhledem k tomu, že dlouhodobé finanční zdroje jsou dražší než krátkodobé, je snahou vlastníků společnosti využívat maximálně krátkodobých finančních zdrojů. Obsahem pracovního kapitálu jsou dlouhodobé finanční zdroje, které prodražují podnikání a snižují bohatství těchto zdrojů. Naopak hodnota čistého pracovního kapitálu z pohledu manažerů společnosti je žádoucí, když roste. Cílem je disponovat s co nejvyšší hodnotou, která společnosti umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům. Schéma dokazuje, že hodnota čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera je větší než hodnota čistého pracovního kapitálu z pohledu vlastníka. Podíváme-li se však na velikost vypočteného pracovního kapitálu z pohledu manažerského, zjistíme, že tato hodnota není natolik vysoká, aby pokryla všechny potřebné závazky, když bude nutné.

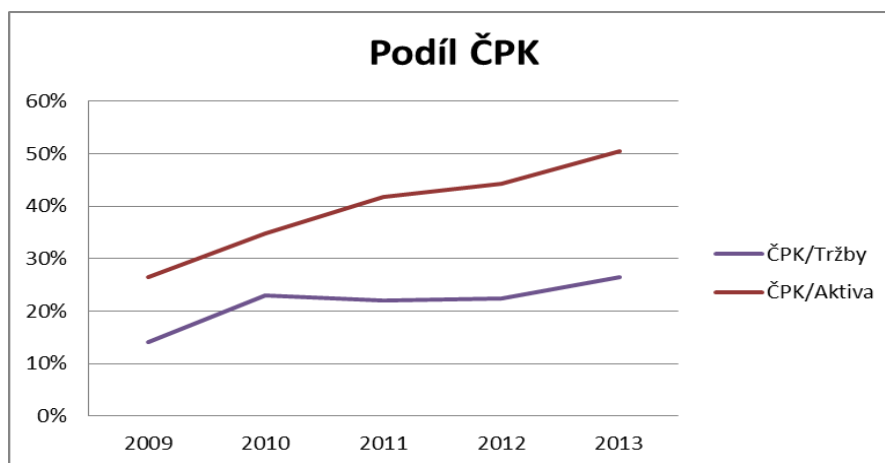
Tab. 23 Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka společnosti v letech 2009 - 2013

v tis. Kč	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013
Vlastní kapitál	25 022	36 337	47 785	67 165	79 805
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	686	9 228	4 261	1 161	3 681
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	5 000
Dlouhodobé zdroje celkem	25 708	45 565	52 046	68 326	88 486
Dlouhodobý majetek	16 607	21 651	23 000	22 095	23 531
Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka	9 101	23 914	29 046	46 231	64 955
Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera	17 263	29 916	39 822	55 394	82 490

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

V rámci plánování čistého pracovního kapitálu je možno použít několik postupů. V této diplomové práci bude přistoupeno k metodě procentního podílu na tržbách. Důvodem zvolení této metody je především fakt, že tržby společnosti determinují potřebu provozního kapitálu, který se mění proporcionalně k tržbám. Jak již bylo zmíněno výše, pak neustálý nárůst zásob, krátkodobých závazků či pokles krátkodobého finančního majetku byl způsoben právě nárůstem tržeb společnosti. Tudíž od obratu společnosti se odvíjí veškerá rozhodnutí podniku týkající se jeho fungování.

Následující obrázek č. 10 zobrazuje jednotlivé podíly čistého pracovního kapitálu na tržbách v letech 2009 až 2013.



Obr. 11 Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách a aktivech v letech 2009 – 2013

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Z grafu je patrný rostoucí trend zvyšování podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách i na aktivech. Lze usoudit, že jak čistý pracovní kapitál v každém sledovaném roce rostl, postupně rostly i ukazatele ČPK¹⁶/Tržby

¹⁶ Zkratka pro Čistý pracovní kapitál

a ČPK/Aktiva. Tento nárůst byl zapříčiněn nárůstem pohledávek, oběžných aktiv a pomalejším nárůstem krátkodobých závazků než zásob.

Následující tabulka č. 24 zobrazuje doby obratu jednotlivých položek oběžných aktiv a krátkodobých závazky, ze kterých je vypočten peněžní cyklus peněžních prostředků. Na základě těchto výsledků pak bude spočítána kapitálová potřeba.

Tab. 24 Obratový cyklus peněz v letech 2009 – 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
doba obratu zásob (ve dnech)	9,3	8,1	9,4	8,1	10,9
doba obratu pohledávek (ve dnech)	82,0	126,4	102,5	100,9	92,3
doba obratu kr. závazků (ve dnech)	91	74	60	63	62
obratový cyklus peněz (ve dnech)	29,79	97,08	80,44	82,48	63,25

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Tab. 25 Kapitálová potřeba v letech 2009 - 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady celkem (v tis. Kč)	121 198	127 725	169 234	233 115	305 488
Jednodenní náklady (v Kč)	332 049	349 932	463 655	638 671	836 953
kapitálová potřeba (v tis. Kč)	9 893	33 971	37 298	52 680	52 934

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

Tabulka č. 25 zobrazuje vývoj hodnot kapitálové potřeby a lze vyzorovat, že výše kapitálové potřeby je nižší než čistý pracovní kapitál z pohledu manažera. Tento trend je způsoben velmi krátkou dobou obratu zásob, kdy jsou zásoby v nepřetržitém výrobním provozu přeměňovány na hotové výrobky téměř okamžitě při dodání materiálu. V následujících letech se doba obratu zásob i pohledávek zvýšila, což vedlo k růstu obratového cyklu peněz a tedy i kapitálové potřeby.

Srovnání pracovního kapitálu s hlavními konkurenty společnosti

Díky specifickému předmětu podnikání a portfoliu výrobků má společnost Ekotrend Ludky poměrně málo přímých konkurentů, kteří nabízí na českém trhu podobné spektrum výrobků. Na základě konzultace s jednatelem společnosti jsou považováni za přímé konkurenty společnosti Puruplast a . s . , Fermet s . r . o . , Remiva Group s . r . o . , Jelínek-Trading spol. s r . o . a D Plast a . s .

Z tabulky č. 26 je patrné, že ne všechny konkurenční společnosti dosahují kladných hodnot pracovního kapitálu. Záporné hodnoty pracovního kapitálu jsou pozorovány u společnosti Puruplast a Remiva Group. U první společnosti je záporná hodnota způsobena nízkou úrovní zásob, které jsou menší než krátkodobé závazky společnosti. U společnosti Remiva Group je velikost zásob taktéž menší než úroveň krátkodobých finančních zdrojů společnosti. Společnost Ekotrend Ludky generuje kladný podíl pracovního

kapitálu na tržbách i kladný pracovní kapitál, což se dá považovat za uspokojivé. Tato hodnota však není považována za optimální, tudíž je na místě, aby se podnik zaměřil na způsob, jak zefektivnit vlastní procesy. Je třeba podotknout, že daná komparace hlavních konkurentů společnosti se vztahuje k pracovnímu kapitálu, nikoliv k čistému pracovnímu kapitálu, kde by procentuální podíl i absolutní hodnoty pracovního kapitálu dosahovaly pochopitelně jiných hodnot.

Tab. 26 Srovnání pracovního kapitálu s hlavními konkurenty za rok 2013

Název společnosti	Zásoby (v tis. Kč)	Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	Krátkodobé závazky+BÚ (v tis. Kč)	Pracovní kapitál (v tis. Kč)	Tržby (v tis. Kč)	Pracovní kapitál/Tržby (v %)
Puruplast a. s.	2 528	1 735	213	5 618	-1 142	16 262	-7%
Fermet s. r. o.	3 528	1 316	1 204	2 622	3 426	34 309	10%
Remiva Group s. r. o.	13 486	11 456	9 132	81 070	-46 996	56 125	-84%
Jelínek-trading spol. s r. o.	49 245	22 814	1 697	35 630	38 126	202 375	19%
D Plast a. s.	157 658	212 893	936 803	155 080	1 152 274	745 956	154%
Ekotrend Ludky s. r. o.	28 474	79 892	2 236	70 255	40 347	311 550	13%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů vybraných společností (Justice.cz, 2014)

4.4 Diskuze výsledků

Účelem diskuze této diplomové práce je identifikovat problematická místa, která se týkají řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu. Dílčím cílem je zhodnotit možnost využití poznatků z literární rešerše při analýze pracovního kapitálu vybraného podnikatelského subjektu a navrhnout možné obecné závěry pro analýzu této problematiky v podobných podnicích.

V rámci diplomové práce byla provedena analýza stávající situace společnosti Ekotrend Ludky s ohledem na pracovní kapitál. Správná implementace řízení jednotlivých složek pracovního kapitálu vede k zajišťování stanovených podnikových cílů. Efektivní řízení pracovního kapitálu spočívá v kontrole a optimalizaci výše zásob, v rychlém inkasování pohledávek, udržování minimální výše peněžních prostředků a v úhradě závazků ve lhůtě splatnosti.

Společnost Ekotrend Ludky se v současné době potýká s nadměrnou výší pohledávek, jejichž největší objem tvoří pohledávky po lhůtě splatnosti do 90 dnů. Další z oblastí je oblast řízení zásob. Zde má společnost, díky specifickému předmětu podnikání, rozdílný systém objednávání materiálu, který způsobuje nerovnoměrné hladiny zásob. I přesto, že jsou jednotlivé složky pracovního kapitálu analyzovány a hodnoceny efektivně, nelze pochybovat o tom, že se navzájem silně ovlivňují.

Z pracovního kapitálu vycházejí výpočty jednotlivých ukazatelů likvidity. Při implementaci způsobu výpočtu jednotlivých ukazatelů likvidit připouští Synek (2011) za nelikvidní položky nedobytné pohledávky nebo neprodejné zásoby. Tato skutečnost může být pro mnohé podniky problematická díky neschopnosti správně rozlišit nedobytné pohledávky nebo neprodejné zásoby. Podobný problém může způsobit i nedostatek informací potřebných pro samotnou finanční analýzu, které daná společnost nechce či nemůže poskytnout v rámci pro ni citlivých dat. Vypovídací schopnost výsledného ukazatele proto nemusí být odpovídající či dle představ vlastníka společnosti.

Problematické je pro společnost Ekotrend Ludky řídit se doporučenými pravidly pro řízení kapitálových a peněžních toků. Tato logická pravidla mají zajisté svůj opodstatněný význam, avšak v důsledku potřeby náhlých peněžních prostředků bývají zpravidla porušena. Díky této skutečnosti se stává, že se společnost dostane do platební neschopnosti a své potřeby financuje ze zdrojů, které k tomu nejsou určeny nebo nejsou optimální. Rozhodnutí ohledně řízení zásob provádí reprezentativní podnik na základě intuitivního chování namísto využití metod založených na využití matematiky a statistiky za podpory informačních technologií.

Výsledky finanční analýzy ukázaly, že i přes ekonomickou krizi, která ještě stále doznívá v České republice, rostly tržby společnosti. Dalším pozitivním impulsem je generování nemalého čistého zisku, díky němuž roste i vlastní kapitál podniku. Vertikální analýza dokazuje, že oběžná aktiva za sledované období neklesly pod 70 % bilanční sumy. Na straně pasiv docházelo v čase k situaci, kdy cizí zdroje tvořily na bilanční sumě větší podíl, než vlastní kapitál. Tento poměr byl přibližně z 60 % tvořen cizími zdroji, a přibližně ze 40 % tvořen vlastním kapitálem.

Analýza poměrových ukazatelů poukázala na zbytečně vysoké hodnoty pohotové likvidity. Důvodem je rostoucí trend krátkodobých pohledávek v čase, který poukázal na slabou vyjednávací sílu společnosti vůči svým neplaticím odběratelům. Peněžní prostředky jsou zbytečně vázány právě v krátkodobých pohledávkách. Ostatní hodnoty likvidity vykazovaly standardní výši. Vypočtené hodnoty ukazatelů zadluženosti se pohybovaly v běžných intervalech, kdy celková zadluženost, běžná zadluženost nebo zadluženost vlastního kapitálu dosahovala žádoucích hodnot. V případě, že by se podnik rozhodl využít dlouhodobých zdrojů financování, pak by neměla problém s jejich získáním.

V rámci ukazatelů aktivity se společnost potýkala i nadále potýká s vysokou dobou obratu pohledávek, což dokazují i získané výsledky, kdy plnění vzniklých pohledávek proběhne za více než 90 dní. Vývoj obrátového cyklu peněžních prostředků postupně vzrostl až na přibližně 64 dní, čímž se zvýšila i kapitálová potřeba z necelých 10 000 tis. Kč v roce 2009 na více než 52 000 tis. Kč v roce 2013. Tato výrazná změna se uskutečnila v důsledku nemalého zvýšení obratu společnosti, které bylo doprovázeno potřebou zpracování většího množství materiálu díky zvětšené poptávce smluvních odběratelů. Hodnota obchodního deficitu činila v posledním analyzovaném

roce 30 dní. Společnost na úkor své potřeby finančních prostředků úvěruje své odběratele a další zdroje financování si proto obstarává u třetích stran.

Vývoj ukazatele ROE byl zpočátku rostoucí, avšak v posledním sledovaném roce výrazně klesl. Pro vlastníky společnosti to znamenalo snížení ziskovosti vlastního kapitálu, a to z důvodu klesajícího výsledku hospodaření za účetní období, který byl za poslední tři roky zaznamenán. Marže přidané hodnoty vykazovala taktéž klesající tendenci. Tento pokles byl spojený s rozhodnutím vedení společnosti o jejím snižování v důsledku růstu objemu prodeje svých výrobků. Díky dlouhé době obratu pohledávek potřebovala společnost získat finanční prostředky od nových zákazníků. Uplatnila tedy politiku maximálního objemu prodeje svých výrobků na úkor nižší marže přidané hodnoty.

Řízení zásob ve společnosti Ekotrend Ludky funguje na specifické bázi. Jelikož se jedná o specifický typ výrobku, pak i výběr, způsob nákupu i samotná dodávka potřebného materiálu se vyznačuje jejím netypickým zajišťováním. Objednávky mají komplikovaný charakter a fungují na principu nákupu aktuálně dostupného materiálu - odpadu na trhu, ze kterého podnik uskutečňuje výrobu. Průměrná zásoba je držena zpravidla 3 měsíce. Společnost nakupuje až 80 druhů technologických odpadů, ze kterých se dle podnikových receptur vyrábí směsi, jenž jsou základem pro výrobu PVC regranulátů. PVC regranulát se vyrábí z technologického odpadu, který je aktuálně dostupný na skladě a do něhož se přidává taková směs, jímž podnik právě disponuje. Z výše popsaného charakteru výroby a obstarávání materiálu plyne, že společnost zásobovací proces řídí dle intuice a nevyužívá žádnou metodu řízení zásob například prostřednictvím počítačového systému řízení, která by dodala politice obstarávání zásob ucelenost, logickou posloupnost a přehlednost. Díky jedinečnému přístupu v obstarávání potřebného materiálu je ve společnosti běžná situace, kdy skladuje zbytečné zásoby právě v podobě směsi, ke které chybí potřebný druh materiálu, jenž aktuálně není dostupný na trhu či naopak. Tudíž tato zásoba není využitelná i několik měsíců, čímž podniku vznikají přebytné náklady na skladování takového druhu zásoby.

Řízení pohledávek ve společnosti je spojeno s velkými nedostatky. Již prvním varovným signálem nedostatečného řízení je delší doba obratu pohledávek, než je doba obratu závazků, a to za celé sledované období. Ve společnosti je evidováno velké množství pohledávek po splatnosti. Hodnota pohledávek po lhůtě splatnosti v intervalu 0 – 90 dní činí více než 14 mil. Kč za rok 2013. Hodnota ostatních pohledávek po lhůtě splatnosti nad 90 dní, ale ne delší než 1 rok je více než 11,5 mil. Kč za rok 2013. Dlouhodobé pohledávky po lhůtě splatnosti více než 1 rok činí přibližně 6 mil. Kč. Doba obratu závazků je k poslednímu analyzovanému roku ve výši 62 dní, doba obratu pohledávek je 92 dní. Tento stav je nevýhodný pro společnost, a to z toho důvodu, že peněžní prostředky dříve vynakládá, než inkasuje. Závazky z obchodních vztahů společnost eviduje například za fakturaci materiálu, přepravy tohoto materiálu, za využívání internetového připojení v kancelářích, daňové poradenství, za pronájem kopírovacích strojů, nákupy čistících prostředků, pracovních oděvů a obuvi či za pronájem vysokozdvíhových vozíků. Společnost nemá dostatečně ošetřené vnitropodnikové směrnice

a poskytuje zbytečně velké limity dodavatelských úvěrů. Znakem podniku je jeho příliš velká benevolentnost, co se týče platebním podmínek ohledně prodaného zboží. Poskytuje skonta za včasnou úhradu, avšak úroky z prodlení neuplatňuje. Ověření bonity klienta probíhá na základě pouhého elektronického ověření v rejstříku plátců DPH. Společnost Ekotrend Ludky neprovádí žádnou segmentaci pohledávek či odběratelů dle spolehlivosti či včasnosti úhrady splatných pohledávek. Důvodem je absence kvalifikovaného personálu a také omezené časové možnosti stávajících zaměstnanců podniku vzhledem k náplni jejich pracovní pozice. Společnost řeší existenci pohledávek po splatnosti prostřednictvím upomínek telefonickou i emailovou formou. Pokud tyto formy vymáhání shledává neúčinnými, pak se obrací na faktoringovou společnost s cílem postoupení pohledávek této společnosti. V rámci neuspokojených pohledávek podnik v současné době řeší prostřednictvím insolvenčního řízení nezaplacené faktury odběratele, který vyhlásil úpadek podnik Ekotrend Ludky je přihlášen ke svým pohledávkám u insolvenčního správce. Spor započal na začátku roku 2014 a už teď je jisté, že celková dlužná částka nebude nikdy uhrazena a je pravděpodobné, že společnost vyinkasuje méně než 10 % z dlužné částky, která činí více než 4 mil. Kč.

Na základě názorů mnoha autorů je možným řešením pohledávek po lhůtě splatnosti využít služeb specializovaných vymáhacích agentur, které dokáží mimosoudně inkasovat pohledávky za kratší dobu, než prostřednictvím soudního řízení. I přesto, že si za své služby účtují fixní částku a provizi závisující na získané částce, mohou být společností velmi nápomocné. Implementace možných opatření, o kterých je pojednáno v podkapitole řízení pohledávek, mohou minimalizovat výši nedobytných pohledávek a výši pohledávek po splatnosti do 90 dnů. Avšak při realizaci těchto opatření je podnik vystaven riziku, že ztratí důležitého odběratele a vynaloží nemalé náklady při využití služeb specializovaných vymahačských agentur.

Řízení peněžních prostředků nepoukázalo na žádné výrazné nedostatky. Výrazný pokles úbytku krátkodobého finančního majetku byl zaznamenán mezi lety 2009 – 2010. Tento úbytek byl způsoben nadměrným nárůstem zásob. Jelikož společnost Ekotrend Ludky, s. r. o. není nadnárodní firmou s mezinárodní účastí, pak v rámci automatizovaného systému cash managementu nevyužívá možnosti cash poolingů ani nettingu. Přístupy, jež jsou zmíněny v podkapitole řízení peněžních prostředků, pojednávají o modelech řízení hotovosti, kterými jsou Baumolův model a Miller-Orrův model. V rámci implementace na reprezentativní podnik jsou tyto modely považovány za obtížné. Avšak principy, které tyto modely obnáší, je vhodné implementovat do podnikového řízení peněžních prostředků. Vhodné je implementovat zavedení minimální a maximální hranice disponibilních hotovostních prostředků v podniku včetně zahrnutí plánovaných mimořádných výdajů hotovosti.

V části analýzy samotného pracovního kapitálu byl proveden výpočet pracovního kapitálu, čistého pracovního kapitálu a nefinančního pracovního kapitálu. Ze získaných výsledků vyplynulo, že u všech tří položek byly naměřeny kladné hodnoty, které v čase rostly. Tento rostoucí trend má své opodstatnění

v rychlejším růstu oběžných aktiv a pomalejším růstu krátkodobých závazků. Analýza pracovního kapitálu byla provedena ze dvou pohledů, z pohledu manažera a z pohledu vlastníka. Výše pracovního kapitálu z pohledu vlastníka vykazovala menší hodnoty, než z pohledu manažera, což je vnímáno pozitivně. Zájmem jednatelů by měla být minimální hodnota pracovního kapitálu, a to z důvodu dražších nákladů na dlouhodobé zdroje financování. S rostoucí hodnotou pracovního kapitálu z pohledu manažera je spojena snižující se zisková marže, která byla zjištěna v analýze ukazatelů rentability.

Otázkou zůstává, jaká je optimální výše pracovního kapitálu v daném podniku. Vyšší hodnoty pracovního kapitálu chrání společnost před platební neschopností, avšak mohou být současně pro podnik zbytečně drahé. V situaci nízkých ziskových marží, se kterými společnost prodává své výrobky, je nutné zvážit pozitivní a negativní účinky spojené s určitou úrovní pracovního kapitálu. Nízké hodnoty pracovního kapitálu přináší podniku úspory. Ty jsou však spojeny s vyššími nároky na řízení pracovního kapitálu, společnost čelí větší zranitelnosti a menší flexibilitě.

4.5 Návrhy a doporučení

Oblast řízení, která se dle provedené analýzy ve společnosti Ekotrend Ludky, jeví jako neefektivní, je řízení pohledávek. Veškerá evidence pohledávek včetně pohledávek po lhůtě splatnosti podléhá kontrole jednatele společnosti. Společnost nevlastní žádný specializovaný počítačový software, který by pohledávky průběžně monitoroval a v případě prodlení informoval jednatele o existenci takové pohledávky. Správcem takového monitorovacího systému by měl mít v kompetenci obchodní úsek ve spolupráci s finančním úsekem. Zde je vhodné konstatovat, že organizační struktura společnosti je složena z šesti pracovníků. Ve společnosti jsou dva jednatele, jeden personální pracovník, jeden ekonomický pracovník, pracovník logistiky a externí daňový poradce.

Je vhodné připomenout, že společnost zaměstnává okolo 90 zaměstnanců. Je možné, že i díky velmi úzké organizační struktuře jsou pohledávky ve společnosti neefektivně řízeny, a to z důvodu absence kvalifikovaného personálu.

Aby mohla společnost lépe odhadnout pravděpodobnost uhrazení vzniklé pohledávky, doporučuji pravidelně sledovat informace o jejich stávajících odběratelích. Za stěžejní informace se dají považovat následující:

- Hodnoty ukazatelů finanční analýzy (míra zadlužení, obrátkovost aktiv, majetková a finanční struktura, velikost a rozptyl výnosů, míra investování, úroveň krytí úrokových plateb)
- Finanční rezervy zákazníka
- Záruky pro případ neplacení
- Vlastnické vztahy podniku a personální obsazení manažerských funkcí

- Ekonomická situace v zemi odběratele
- Spolehlivost zákazníka v případě splácení úvěrových závazků (pokud čelí obchodnímu sporu, jak plní lhůtu zpoždění plateb za poskytnuté úvěry)
- Je-li zákazník schopen plnit své úvěrové závazky z cash flow z provozní činnosti

Výše doporučenou kontrolu je vhodné uplatňovat převážně u zákazníků, kteří tvoří významný podíl na tržbách společnosti. Daný monitoring by mohl mít v kompetenci nový odborný pracovník. Konkrétně by se jednalo o pozici specialisty pohledávek, v jehož kompetenci by bylo vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti od zákazníků, evidence a kontrola pohledávek po lhůtě splatnosti, zasílání a zpracovávání písemných a emailových výzev k úhradě vzniklých pohledávek, komunikace s dlužníky popřípadě s ostatními pracovníky v rámci společnosti, správa splátkových kalendářů v případě platební neschopnosti odběratelů, příprava podkladu pro právní kancelář a kontrola úhrad v systému. Vynaložené měsíční náklady na pracovníka by činily 36 694 Kč a roční náklady na tuto pozici by činily 440 328 Kč. Čistá mzda pracovníka po odečtení veškerých zákonných srážek by činila 21 249 Kč. Stanovená mzda vychází z průměrných výdělků v jednotlivých krajích České republiky. Podrobná kalkulace výpočtu včetně finančních a nefinančních odměn je uvedena v příloze D.

V rámci hodnocení úvěrové způsobilosti potenciálních obchodních partnerů doporučuji aplikovat bodovací systém hodnocení bonity odběratelů. Smyslem bodování je přidělení bodů odběratelům dle specifických kritérií na základě dané bodovací škály. Do kritérií mohou být zahrnuty například obrat podniku, majetková struktura podniku, struktura zdrojů financování, likvidita podniku, rentabilita podniku a další, které jsou pro společnost Ekotrend Ludky při posuzování bonity důležité. Jednotlivým kritériím připadnou váhy, interval rozpětí záleží na společnosti. Dle získaných výsledků by následovala segmentace do bonitních skupiny, kterými jsou zlatí odběratelé, bílí odběratelé a černí odběratelé. Tento způsob monitoringu je z mého pohledu efektivní a společnost by tak měla nepřetržitou kontrolu nad evidovanými pohledávkami. Daný přístup by pomohl identifikovat i významné zákazníky, kteří jsou pro společnost rentabilní a zákazníky, kteří se na ziskovosti společnosti podílejí minimálně či způsobují společnosti vyšší náklady než výnosy. Díky tomu by firma mohla podniknout vhodná opatření k eliminaci neziskových zákazníků, čímž by zásadním způsobem optimalizovala dobu obratu pohledávek a zvýšila by hodnotu peněžních prostředků, které jsou, dle mého názoru, zbytečně vázány v pohledávkách za prodané zboží.

Vzhledem k tomu, že společnost nesouhlasila s poskytnutím seznamu všech svých odběratelů z důvodu citlivosti daných údajů, nebylo možné danou analýzu dopodrobna zpracovat.

Jak již bylo popsáno v kapitole diskuze, výrobní politika podniku má poměrně specifický charakter. Zásobování je nepravidelné a velmi záleží na tom, jaký technologický opad je aktuálně dostupný na trhu a podle něj se výroba uskutečňuje. Mé doporučení spočívá v tom, aby společnost zvážila, zda-li by si nebyla schopná potřebné suroviny v podobě příměsí, které k výrobě svých výrobků používá, vyrábět sama. Díky dlouholeté know how společnosti i kvalitnímu technickému a technologickému zázemí je tato představa velmi reálná. Tato změna by výrazně zjednodušila výrobu dané směsi, společnost by se nemusela spoléhat na ostatní dodavatele, náklady na obstarávání a dopravu těchto příměsí by taktéž poklesly, snížila by se nejistota ohledně dostupnosti konkrétního materiálu. Nadměrné zásoby některých materiálů by poklesly taktéž. Objem zásob má podstatný vliv na rentabilitu společnosti, ale i na nákladovou stránku hospodaření podniku. Společnost využívá pro řízení zásob konsignační sklady, avšak pouze na přibližně třetinu zásob. Mé doporučení by spočívalo také ve využití outsourcingu ve skladování, čímž by výrazně poklesly náklady na skladování a správu zásob, jež jsou spojeny s provozem skladu a evidencí zásob. Tato změna by taktéž měla vliv na zkrácení doby obratu zásob a snížení potřebných peněžních prostředků, jež jsou v zásobách zbytečně vázány. Pokud by se podařilo snížit zásoby, prostřednictvím využití outsourcingu ve skladování či konsignačních skladů, například o 50 %, došlo by k uvolnění peněžních prostředků v hodnotě 28 474 tis. Kč. Důsledkem tohoto snížení by byla kratší doba obratu zásob, a to o téměř 33 dní. Tedy doba obratu zásob by se snížila přibližně na měsíc. Uvolněné peněžní prostředky by poté mohly být společnosti k dispozici případně na nákup dalších strojních zařízení v podobě regranulačních linek nebo i na koupi stroje právě na výrobu potřebných příměsí, na využití služeb specializované agentury na vymáhání pohledávek či na zlepšení propagace společnosti.

U analýzy poměrových ukazatelů vykazovaly hodnoty jednotlivých stupňů likvidit standardní výše. Co se týče řízení peněžních prostředků ve společnosti, pak bych dosavadní hotovostní politiku téměř neměnila. Dle vypočtených ukazatelů likvidity má společnost adekvátní výši peněžních prostředků určených pro nutné její nutné fungování. K dalšímu snížení výše krátkodobého finančního majetku bych volila například úplné zrušení vyplacení mzdových záloh zaměstnancům, čímž by podnik dosáhl menší provozně nutné výše hotovosti, která mu nepřináší téměř žádné zhodnocení. Pokud by se vedení společnosti rozhodlo k dalšímu snížení krátkodobého finančního majetku, pak bych rozhodně doporučila zvážit využití krátkodobých termínovaných vkladů, které poskytují vyšší výnosnost, než například běžné bankovní účty. Na tuzemském bankovním¹¹ účtu disponuje společnost s nutnou výši peněžních prostředků. Tato je využívána na úhradu závazků podniku ať už vůči státním institucím, zaměstnancům nebo svým dodavatelům. Získané výsledky z provedené analýzy cyklu peněz poukázaly na rostoucí obrátový cyklus peněz a rostoucí potřebě pracovního kapitálu. Pokud by změna možnosti skladování zkrátila dobu obratu zásob, pak by došlo ke snížení obrátového cyklu peněz, tím pádem i ke snížení pracovního kapitálu. Z provedené analýzy samotného

pracovního kapitálu vyplynulo, že společnost disponuje nadbytečným množstvím čistého pracovního kapitálu než je jeho potřeba. Tudíž by změna doby obratu zásob měla pozitivní účinky. Pokud by se společnosti podařilo zkrátit dobu inkasa pohledávek, pak by tato změna měla taktéž pozitivní vliv na změnu čistého pracovního kapitálu.

Jelikož společnost eviduje nadměrné množství neuhrazených pohledávek po splatnosti, čímž se potýká s nedostatečnými finančními prostředky a situaci zachraňuje prostřednictvím čerpání kontokorentního úvěru. Proto mé doporučení spočívá ve zvážení využití tzv. tollingového financování. Podstatou je situace, kdy financující subjekt (tollingová společnost) nakupuje na svůj účet materiál, suroviny nebo energie, které předává zpracovateli ke zpracování. Zpracovatel inkasuje za zpracování odměnu, která pokryje vzniklé zpracovací náklady a financující společnost prodá hotový výrobek na svůj účet odběrateli. Tento druh financování je možné považovat za velmi vhodné v případě neochoty banky poskytnout peněžní prostředky žádající společnosti. Zásadní výhodou je přeměrování vlastnictví výrobních vstupů a výstupů na tollingovou společnost, která od banky využije poskytnutý úvěr na získání finančních prostředků nutných k výrobě. Pro společnost Ekotrend Ludky by to znamenalo, že by náročnost na financování výroby byla minimální. Prostřednictvím tollingu by se snížily objemy závazků, pohledávek i zásob a po uplynutí určité doby, by společnost byla opět vhodným kandidátem pro poskytnutí bankovního úvěru od banky. Tollingové financování v současné době poskytuje na českém trhu sdružení živnostníků Corporate Finance (zkratka Co-Fi) a společnost Natland Group, s. r. o. V rámci nákladů za tento typ financování si tollingová společnost inkasuje odměnu. Tato odměna je vyšší než náklady na správu bankovního úvěru. Záleželo by na souhlasu jednatelů společnosti Ekotrend Ludky s daným typem krátkodobého financování a posléze by byla zaslána tollingové společnosti pobídka k vypracování individuální cenové nabídky za tuto službu.

Za vhodné řešení v případě neochoty odběratelů zaplatit za své pohledávky také navrhuji zvážit omezené dispoziční právo prostřednictvím tzv. vinkulovaných vkladů, které fungují na bázi „zmrazených“ peněžních prostředků a poskytují záruku pro prodávajícího, že kupující bude moci zaplatit za poskytnuté zboží, protože tyto prostředky nemůže utratit jinak.

Veškerá doporučení ovšem závisí na možnostech a zájmu společnosti Ekotrend Ludky. Na první pohled lze rozpoznat, jakou vyjednávací pozicí společnost disponuje co se týče vymáhání a řízení pohledávek. Návrhy byly koncipovány tak, aby byla zachována objektivita, jednoduchost a účelnost.

5 Závěr

Obsah diplomové práce pojednával o procesu řízení pracovního kapitálu v podniku Ekotrend Ludky, s. r. o. včetně detailní analýzy jeho jednotlivých složek. Do analýzy pracovního kapitálu se řadí řízení zásob, řízení pohledávek, řízení peněžních prostředků a řízení krátkodobých závazků společnosti.

Cílem diplomové práce bylo navrhnout doporučení v oblasti řízení pracovního kapitálu, která povedou ke zvýšení efektivity podnikatelského subjektu z hlediska jeho likvidity. Mezi dílčí cíle práce jsou řazeny analýzy jednotlivých složek pracovního kapitálu, kterými jsou řízení zásob, řízení pohledávek, řízení peněžních prostředků a řízení krátkodobých závazků. Za dílčí cíl je v této diplomové práci považována identifikace a hodnocení procesů, jež se promítají do obrátového cyklu peněz a rozboru pracovního kapitálu jako celku. Dalším dílčím cílem je navrhnout opatření pro zkoumanou společnost, která povedou ke zlepšení řízení pracovního kapitálu z hlediska jeho likvidity.

Za účelem naplnění cílů byla daná problematika nastudována v odborné literatuře, která se týká řízení pracovního kapitálu a jeho jednotlivých složek. Poté byly tyto získané poznatky aplikovány na společnost Ekotrend Ludky. Nejprve byla obecně představena činnost podniku a následně provedena analýza finanční situace a jednotlivých složek pracovního kapitálu. Výsledné dílčí rozborů pomohly identifikovat problematická místa v rámci finančního řízení společnosti.

Získané teoretické poznatky byly prostřednictvím dedukce aplikovány na zvolený podnikatelský subjekt, ze kterých byly vyvozeny praktické závěry v rámci optimalizace jednotlivých oblastí pracovního kapitálu. Díky těmto skutečnostem byl cíl diplomové práce naplněn.

6 Literatura

BREALEY, Richard A , Richard ALLEN a Stewart C MYERS. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014, 1095 s . ISBN 978-802-6500-285.

BELLOUMA, M. *Effects of capital investment on working capital management: Evidence on Tunisian export small and medium enterprises (SMEs)*. *AFRICAN JOURNAL OF BUSINESS MANAGEMENT*. 2011-11-30, vol. 5, issue 30, s. -. DOI: 10.5897/ajbm11.1586. Dostupné z : <http://www.academicjournals.org/ajbm/abstracts/abstracts/abstracts2011/30Nov/Bellouma.htm>

Corporate finance Co-Fi [online]. 2013 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z : <http://www.co-fi.cz/Corporate-Finance.aspx>

Česká národní banka: Celkový přehled počtu subjektů ke dni. [online]. 2014 [cit. 2014-12-21]. Dostupné z : https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB24.SUBJECTS_COUNTS_2

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s . ISBN 978-80-86929-68-2.

Ekotrend - výroba gumových drtí, mouček a PVC regranulátů [online]. 2001 [cit. 2014-11-20]. Dostupné z : <http://www.ekotrend.com/>

Fermet s.r.o . *FERMET s.r.o* . [online]. 2004 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <http://www.fermet.cz/>

Finance.cz: Finanční problémy firem vyřeší tolling [online]. 2006 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z : <http://www.finance.cz/zpravy/finance/67884-financi-problemy-firem-vyresi-tolling/#>

Formuláře na internetu. Form.cz - formuláře na internetu [online]. 1999-2001 © [cit. 2014-12-21]. Dostupné z : <http://www.form.cz/kategorie.asp?atlas=&ID=32>

Gumárenské stroje a zariadenia [online]. 2004 - 2014© [cit. 2014-11-20]. Dostupné z : <http://www.poziadavka.sk/firmy/20+153/Gumarenske-stroje-a-zariadenia>

HILL, M., D., KELLY, G., W., HIGHFIELD, M., J. Net Operating Working Capital Behavior: A First Look. *Financial Management* (Wiley-Blackwell). 2010, roč. 39, č. 2, s. 783-805.

HORÁKOVÁ, Helena. *Řízení zásob: Logistické pojetí, metody, aplikace, praktické úlohy*. 3. přepr. vyd. Praha: Profess Consulting, 1998, 236 s. ISBN 80-852-3555-2.

Informační logistický portál Eulog.cz. *Eulog.cz* [online]. 2009 [cit. 2014-11-08]. Dostupné z : <http://www.eulog.cz/?m=z01&id=1620&>

Informační systém Masarykovy univerzity: Studijní materiály předmětu: Směnečné a šekové právo [online]. 2006 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : <http://is.muni.cz/el/1422/jaro2006/MV838Zk/um/1220052/>

Ing. Miroslav Čulík Ph.D., Ing. Jiří Valecký Ph.D.: *Aplikace Baumolova modelu řízení peněžních prostředků s mimořádnými výdaji. Finanční řízení podniků a finančních institucí*. Sborník příspěvků z 8. mezinárodní vědecké konference, VŠB - TU Ostrava, 2011, s. 543-551. 978-80-248-2494-9

Hadice, technické granuláty, plastové profily - D PLAST. *D Plast* [online]. © 2010 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <http://www.dplast.cz/cs/>

JOZEF KRÁČOVIČ, Karol Vlachynský. *Finančný manažment. 2. preprac. a dopl. vyd.* Bratislava: Iura Edition, 2006. ISBN 80-807-8042-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

Komunitní portál účetních expertů. *Účetní kavárna* [online]. 1. 1. 2007 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z : [http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d1604v1580-vysledek-hospodareni/?search_query=\\$author=13%20\\$source=4](http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d1604v1580-vysledek-hospodareni/?search_query=$author=13%20$source=4)

LANDA, Martin, Adriana KNÁPKOVÁ a Stewart C MYERS. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, vi, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.

LONGINIDIS, P., GEORGIADIS, M. *Managing the trade-offs between financial performance and credit solvency in the optimal design of supply chain networks under economic uncertainty*. *Computers*. 2013, vol. 48. DOI: 10.1016/j.compchemeng.2012.09.019. Dostupné z : <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0098135412002979>

MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 208 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.

MPO Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. © Copyright 2005 MPO [cit. 2014-12-09]. Dostupné z : <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>

Natland Group [online]. © 2015 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z : <http://www.natlandgroup.com/cz/>

Obchodní zákoník - Část III. - Hlava 1 - Obchodní závazkové vztahy. *Business center* [online]. © 1998 - 2014 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak/cast3h1.aspx#par313>

Online škola řešení pohledávek. *AMSP ČR: Asociace malých a středních podniků a živnostníků ČR* [online]. 2013 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : http://www.amspace.cz/uploads/projekty/online_skola_reseni_pohledavek/01_Proc_rizeni_pohledavek_neni_mozne_zamenovat_.pdf

PAVELKOVÁ, Drahomíra, Adriana KNÁPKOVÁ a Stewart C MYERS. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 9788072018727.

PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009, 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.

Plastikářský klastr, členové klastru. *Plastikářský klastr* [online]. 2010 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <http://plastr.cz/clenove-klastru.php>

Plastové regranuláty. *Puruplast* [online]. 2005 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <http://www.puruplast.cz/plastove-regranulaty/>

Podnikator: Financování pomocí tollingu [online]. 2014 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z : <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/financovani/financovani-podnikani/n:17412/Financovani-pomoci-tollingu>

Pohledávky a jejich využití k daňové optimalizaci. *Daňový rádce pro všechny daňové poplatníky* [online]. © 2012 - 2014 [cit. 2014-11-13]. Dostupné z : <http://www.danovetipy.cz/clanky/detail/pohledavky-a-jejich-vyuziti-k-danove-optimalizaci-124>

Pojištění projektů - KUPEG, úvěrová pojišťovna [online]. © 2011 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : <http://www.kupeg.cz/reseni-pro-vas/pojisteni-projektu>

Popis tržního prostředí. *Svět byznysu* [online]. 2011 [cit. 2014-12-27]. Dostupné z : <http://www.svetbyznysu.cz/2011/11/trzni-prostredi/>

Recyklace plastů - Remiva, s.r.o. *Remiva Group* [online]. 2006 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17681607&subjektId=558946&spis=690285>

Recyklace plastů, regranuláty - JELÍNEK-TRADING spol. s r.o. *Jelínek-Trading* [online]. 2002 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <http://www.jelinek-trading.cz/>

Regionální statistika ceny práce – průměrné výdělky v jednotlivých krajích ČR: [online]. 2010 [cit. 2015-01-01]. Dostupné z : <http://portal.mpsv.cz/sz/stat>

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti...a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Finanční management: studijní text pro kombinovanou formu studia*. Vyd. 3. aktualiz. a rozš. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2005, 119 s. ISBN 80-214-3036-2.

Sberbank CZ [online]. 2002 [cit. 2014-12-29]. Dostupné z : <http://www.sberbankcz.cz/o-bance/predstaveni-banky>

Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2005 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=659892>

Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2005 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20461369&subjektId=587825&spis=717341>

Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2005 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17681607&subjektId=558946&spis=690285>

Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2004 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17833700&subjektId=172990&spis=488438>

Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2004 [cit. 2014-12-28]. Dostupné z : <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17835082&subjektId=44384&spis=686165>

Seznam pojišťoven a poboček zahraničních pojišťoven působících v ČR. *Businessinfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2010 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/seznam-pojistoven-a-pobocek-zahranicnich-21426.html>

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 256 s . ISBN 978-80-247-2424-9.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s . Expert (Grada). ISBN 978-802-4734-941.

Techniky a metody finanční analýzy. *Businessinfo.cz* [online]. CzechTrade, © 1997-2014 [cit. 2014-10-30]. Dostupné z : <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, c1997, 247 s . ISBN 80-901991-6-x.

VOZŇÁKOVÁ, Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. 1. vyd. Praha: Grada, 2004, 122 s . ISBN 80-247-0770-5.

Vývoj insolvenčí v Evropě. *Creditreform* [online]. © 2014 [cit. 2014-11-01]. Dostupné z : <http://www.creditreform.cz/novinky-downloads/vyvoj-insolvenci-v-evrope.html>

Vzory šeků [online]. 2008 [cit. 2014-11-16]. Dostupné z : <http://schlossberger.sweb.cz/vzory%20seku.html>

Přílohy

A Vzory formulářů související s minimalizací platebního rizika

Obrázek přílohy 1: Vzor směnky cizí

Podpis příjemce	dne 20		Kč		hal
	<small>Místo a datum vystavení (měsíc slovy)</small>				
	Za tuto směnku zaplatíte dne				20
	<small>Měsíc slovy</small>				
	na řád:				
	<small>komu</small>				
	Kč				hal
	<small>Částka slovy</small>				
	Směnečník:				
	Splatno v:				
<small>Místo placení</small>					
u:					
<small>Domicil</small>					
				<small>Jméno, adresa a podpis výstavce</small>	

Zdroj: Informační systém Masarykovy univerzity (2006)

Obrázek přílohy 2: Vzor soukromého šeku

		Zaplatte za tento šek 00000000		MĚNA ČÁSTKA	
				Kč	
<small>ČÁSTKA SLOVY</small>				<small>MÍSTO VYSTAVENÍ</small>	
<small>KOMU</small>				<small>DATUM VYSTAVENÍ</small>	
SPECIMEN				<small>PODPIS(Y), OZNAČENÍ VYSTAVCE</small>	
<small>ČÍSLO ÚČTU</small>	<small>KÓD BANKY</small>	<small>ČÁSTKA</small>	<small>ČÍSLO ŠEKU</small>	<small>KÓD</small>	
TOTO POLE LASKAVĚ NEPOPSLUJTE ANI NERAZÍTKUJTE. JE URČENO K AUTOMATIZOVANÉMU ZPRACOVÁNÍ ŠEKU.					

Zdroj: sweb.cz (2007)

B Ukázka dohody o vzájemném zápočtu pohledávek a závazků

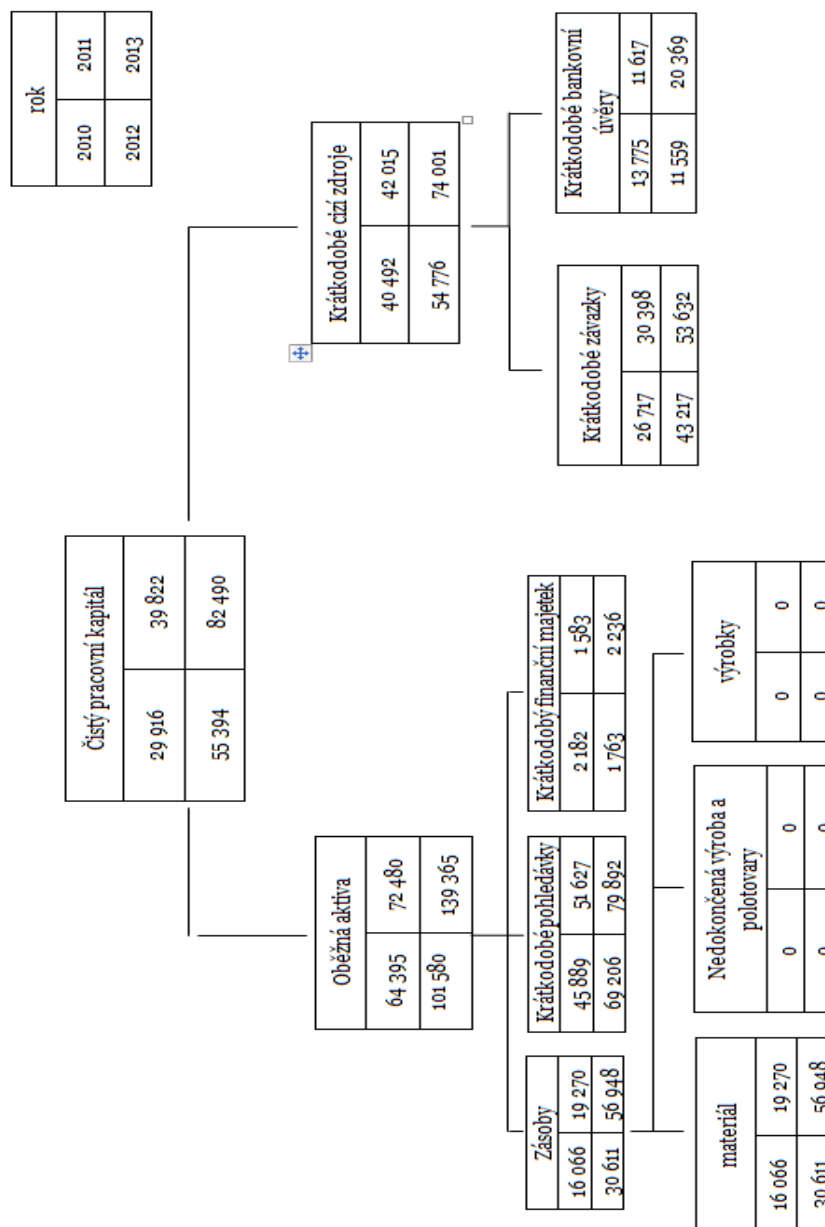
Obrázek přílohy 3: Ukázka dohody o vzájemném zápočtu pohledávek a závazků

Návrh kompenzace: K-20100001			V Dačubce 18.5.2010		
Dávatel:			Obtávatel:		
TESTOVACÍ DATA s.r.o.			Palmat, a.s.		
Klávková 120 00 Praha 9			Martina Pokorová Wilsonovo nám. 36 273 06 Slaný, Kladno		
Sídlo: Klávká 35, 120 00 Praha 9			IČ: 127 1541762, DIČ: CZ1271541762		
IČ: 0 158 1220, DIČ: CZ01581220					
Zapsána v OR u Krajského soudu Praha 9, oddíl B					
tel: 236 100 100					
e-mail: info@testovacidata.cz					
Internet: www.testovacidata.cz					
Platební údaje:					
Banka:	Raiffeisenbank a.s.				
Číslo účtu/kódt:	120120123 / 5500				
Konstantní symbol:	150				
Spec. symbol:	4007				
Věc: Návrh zápočtu vzájemných závazků a pohledávek					
Dle Obchodního zákoníku 5328/2004, resp. Občanského zákoníku §580 Vám zasíláme návrh zápočtu našich vzájemných pohledávek ve výši Kč 118 800,00.					
Závazky TESTOVACÍ DATA s.r.o.			Pohledávky TESTOVACÍ DATA s.r.o.		
Dobropis	Var. symbol	Číslo Kč	Dobropis	Var. symbol	Číslo Kč
Dobropis: 1201000026	1201000026	3 600,00	Dobropis: PD-2010-00016	896523471	1 200,00
Faktura: PD-2010-00003	2010006	34 320,00	Faktura: 1201000023	1301000023	15 000,00
Faktura: PD-2010-00014	9632589502	15 000,00	Faktura: 1201000024	1201000024	7 600,00
Faktura: PD-2010-00015	7052505290	44 000,00	Faktura: 1201000025	1301000025	20 000,00
Zůstávka faktura: PZ-2010-00002	77100199	20 000,00	Faktura: 1201000027	1301000027	60 000,00
			Zůstávka faktura: ZD1000004	220100004	15 000,00
Celkem:		120 020,00			110 000,00
Rozdíl ve výši Kč 8020,00 uhradí firma TESTOVACÍ DATA s.r.o. pod VS 7052505290.					
Žádáme Vás o souhlasné zařizování a o zaslání jednoho potvrzeného výtisku tohoto návrhu na naši adresu.					
Děkujeme s pozdravem					
TESTOVACÍ DATA s.r.o. výtiskuje: dmatek			Palmat, a.s.		

Zdroj: <http://uzivatele.vario.cz/dokumentace/pro-uzivatele/modules/ucetnictvi/agenda-kompence/prace-s-agendou-kompence>

C Rozklad čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera

Obrázek přílohy 4: Schéma rozkladu čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera v letech 2009 – 2013 v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Ekotrend Ludky, s . r . o .

D Kalkulace mzdových nákladů na nového pracovníka

Tabulka přílohy 1: Vyčíslení nákladů na nového pracovníka

Pracovní pozice: Specialista pohledávek	
Položky:	Částka:
Základní hrubá mzda	25 000 Kč
Hrubá mzda vč. prémie bez stravenek	24 100 Kč
Zdravotní a sociální pojištění (34 %)	8 194 Kč
Superhrubá mzda vč. prémie a odvodů	32 294 Kč
Čistá mzda zaměstnance	21 449 Kč
Finanční odměny:	
Cestovné	700 Kč
Celkem finanční odměny:	700 Kč
Nefinanční odměny:	
Penzijní/životní pojištění	800 Kč
Nápoje na pracovišti zdarma	300 Kč
Notebook i k soukromým účelům	800 Kč
Celkem nefinanční odměny:	1 900 Kč
Zdravotní prohlídky	1 000 Kč
Vzdělávání zaměstnanců:	
povinné:	
Bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (BOZP)	200 Kč
Požární ochrana (PO)	200 Kč
Celkem povinné vzdělávání	400 Kč
nepovinné: (částečný příspěvek)	
účast na školicích akcích	200 Kč
prohlubování kvalifikace	200 Kč
Celkem nepovinné vzdělávání	400 Kč
Náklady zaměstnavatele (součet odměn)	4 400 Kč
Náklady zaměstnance (část stravenek hrazené zaměstnancem)	900 Kč
Celkem:	
Náklady firmy:	36 694 Kč
Příjem zaměstnance:	24 449 Kč
finanční příjem:	21 249 Kč
nefinanční příjem:	3 200 Kč
Celkové osobní náklady na zaměstnance za rok	440 328 Kč

Zdroj: vlastní zpracování