

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra ekonomiky

Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Majetková a kapitálová struktura podniku

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Václav Krutina, CSc.

Autor:
Tomáš Vodička

2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tomáš VODIČKA**
Osobní číslo: **E10135**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Majetková a kapitálová struktura podniku**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cíl práce:

Provedení analýzy majetkové a kapitálové struktury v konkrétních podmínkách vybraného podniku a posouzení úrovně řízení těchto stránek podnikání.

Osnova:

1. Význam a úloha majetku a zdrojů, jeho finančního krytí v podnikatelské činnosti, jejich řízení a hodnocení v podniku. Využití finančních poměrových ukazatelů při analýze majetku a kapitálu podniku
2. Analýza majetkové struktury, zhodnocení vybavenosti, úrovně, aktivity a likvidity podnikového majetku ve vybraném podniku a jejich vývoje v posledních třech až pěti letech
3. Analýza kapitálové struktury, stupně zadluženosti, struktury dluhu a jejich vývoje ve sledovaném období
4. Finanční analýza jako nástroj řízení majetku a kapitálu
5. Posouzení úrovně řízení majetku a kapitálu a jejího vlivu na efektivnost hospodaření podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

SYNEK, M. A KOL.: Manažerská ekonomika. Praha, Grada, 2011

KISLINGEROVÁ, E. A KOL.: Manažerské finance. Praha, C. H. Beck, 2010

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J.: Finanční analýza: krok za krokem. Praha, C. H. Beck, 2009

SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M.: Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha, C. H. BECK, 2009

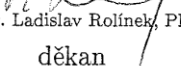
KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví. Praha, Polygon, 2004

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha, Oeconomica, 2004


časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2010

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Václav Krutina, CSc.
Katedra ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 12. února 2012
Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2013


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

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


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

V Českých Budějovicích dne 12. března 2012

Prohlášení

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

Prohlašuji, že v souladu s §47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejich internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Pelhřimově dne 26. 4. 2013

.....
Tomáš Vodička

Poděkování

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za jeho odborné vedení, cenné rady a připomínky, kterých se mi dostalo při vypracování této bakalářské práce.

1. ÚVOD	3
2. LITERÁRNÍ PŘEHLED	4
2.1. MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU	5
2.1.1. Klasifikace podnikového majetku.....	5
2.1.2. Vybavenost a úroveň podnikového majetku.....	9
2.1.3. Využití podnikového majetku.....	11
2.2. KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU	12
2.2.1. Klasifikace podnikového kapitálu.....	12
2.2.2. Optimalizace kapitálové struktury	15
2.2.3. Význam čistého pracovního kapitálu	17
2.3. ŘÍZENÍ MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU	18
2.3.1. Finanční analýza jako nástroj řízení podnikového majetku a kapitálu	18
2.3.2. Ukazatele likvidity	19
2.3.3. Ukazatele aktivity.....	21
2.3.4. Ukazatele zadluženosti	22
2.3.5. Ukazatele rentability	23
2.3.6. Ukazatele tržní hodnoty podniku	24
3. METODIKA PRÁCE.....	25
3.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU	25
3.1.1. Analýza struktury	25
3.1.2. Analýza vývoje	25
3.1.3. Srovnání majetkové a kapitálové struktury vybraného podniku s konkurenty.....	26
3.1.4. Analýza tvorby pracovního kapitálu	26
3.2. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	26
3.2.1. Ukazatele vybavenosti a úrovně podnikového majetku	26
3.2.2. Ukazatele aktivity.....	26
3.2.3. Ukazatele likvidity	27
3.2.4. Ukazatele rentability	27
3.2.5. Ukazatele zadluženosti	28
4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU	29
5. ANALÝZA MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY VYBRANÉHO PODNIKU	31

5.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU	31
5.1.1. Analýza struktury a vývoje podnikového majetku	31
5.1.2. Srovnání majetkové struktury vybraného podniku s konkurenty	37
5.1.3. Analýza struktury a vývoje kapitálu podniku	38
5.1.4. Srovnání kapitálové struktury vybraného podniku s konkurenty	44
5.1.5. Analýza tvorby pracovního kapitálu	45
5.2. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ PODNIKOVÉHO MAJETKU.....	46
5.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	48
5.3.1. Analýza aktivity	48
5.3.2. Analýza likvidity.....	49
5.3.3. Analýza rentability	50
5.3.4. Analýza zadluženosti.....	51
6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	52
7. ZÁVĚR.....	54
8. SUMMARY.....	55
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	56

1. ÚVOD

Jakmile se podnik rozhodne zahájit svou ekonomickou činnost, měl by vlastnit dostatek hmotného a nehmotného majetku, který potřebuje ke své činnosti. Aby mohl tento majetek získat, musí k tomu mít podnik dostatečné množství finančních zdrojů. Přehled o tom, jak si podnik vede a jak efektivně využívá prostředky ke své činnosti, podává majetková a kapitálová struktura podniku. Aby se mohla analýza majetkové a kapitálové struktury podniku, která je podkladem jakéhokoliv finančního rozhodování, provést, je potřeba mít k dispozici dostatečné množství potřebných údajů. Tyto údaje jsou zachyceny v jednotlivých ročních účetních závěrkách sledovaného podniku, především v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

Znamená to, že hlavním faktorem ovlivňujícím celkovou výkonnost podniku je vlastní hospodaření s majetkem a kapitálem, tj. ve smyslu jejich efektivního využívání. Stále totiž ve světě není výjimkou, že řada podniků vlastní mnohonásobně více prostředků, než dokáže využít ke své činnosti. Snížení efektivity jejich využití znamená, že je i nízká rentabilita, a ta by měla zajímat vlastníky od počátku vzniku podniku. Důsledná a pravidelná kontrola hospodaření s podnikovým majetkem a kapitálem, která je doplněna včasným přijetím nápravných opatření, může předejít pozdějším existenčním problémům podniku.

Tato práce se zabývá analýzou majetkové a kapitálové struktury vybraného podniku prostřednictvím zvolených metod a ukazatelů. První část této práce obsahuje obecnou charakteristiku majetku a kapitálu z literárních zdrojů. Dále jsou zde popsány faktory, které ovlivňují majetkovou a kapitálovou strukturu podniku. Na to navazuje přehled ukazatelů, podle kterých je posuzována struktura podnikového majetku a kapitálu. Další část obsahuje stručnou charakteristiku vybraného podniku, který je v této práci hodnocen. Jedná se o podnik, který funguje v odvětví, které se zabývá dopravou. Na to následuje vlastní rozbor hospodaření daného podniku se svým majetkem a zdroji jeho krytí. Poslední částí je celkové zhodnocení majetkové a kapitálové skladby uvedeného podniku.

2. LITERÁRNÍ PŘEHLED

O prvním právním podnikání lze hovořit až na začátku 19. století, kdy vznikali první jedinci, kteří se snažili podnikat. S rozvojem dělby práce a určitých specializací se také zdokonalovaly právní formy podnikání. V současnosti máme rozmanitý počet právních forem. Podnikání v ekonomice je činnost, kterou se snažíme uspokojit cizí potřeby, přitom se ale zároveň snažíme dosáhnout zisku a uspokojit i vlastní potřeby. Cílem podniku bývá obvykle dosahování zisku, maximalizovat tržní cenu podniku atd. Podnik je základní jednotkou pro realizování výroby nebo poskytování služeb. Podle obchodního zákoníku je podnik chápán jako objekt právních vztahů a definován jako soubor hmotných, osobních a nehmotných složek podnikání. Základní znaky, které rozlišují podnik od jiných institucí společnosti, jsou ekonomická samostatnost a právní subjektivita. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit (PLÁTOVÁ, 2010).

Aby podnik úspěšně fungoval, potřebuje mít hmotné i jiné hospodářské prostředky. Výroba vyžaduje budovy, stroje, suroviny atd. Složení těchto prostředků se nazývá majetek (majetek podniku) a tyto prostředky účetnictví zahrnuje do aktiv.

Aby podnikatel získal potřebné prostředky, musí mít finanční zdroje. Každá složka majetku musí být financována určitými zdroji. Mezi tyto zdroje patří peněžní prostředky podnikatele, bankovní úvěry, půjčky a jiné. Složení těchto zdrojů se nazývá kapitál a v účetnictví se zachycuje v pasivech.

Celý majetek podniku byl pořízen jako celek za celý kapitál (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009). Majetek tedy vyjadřuje „co podnik vlastní“ a kapitál „komu to patří“ (SYNEK, 2011). Majetek podniku a jeho kapitál jsou zachyceny v rozvaze (bilanci) podniku. Její sestavení se obvykle dělá ve formě účtů, které se čerpají z účetnictví k určitému datu. V předpisech je dáno, kdy a k jakému datu se musí rozvaha sestavovat. Bilance v podnicích se sestavuje minimálně jednou ročně, často se však sestavují i bilance čtvrtletní, ev. měsíční (VALACH, 1999). Konstrukce rozvahy musí být položena tak, aby ukazovala, jaký majetek podnik vlastní (struktura majetku) a z jakých zdrojů tento majetek pořídil (struktura kapitálu). Na levé straně (aktivní) se zobrazují aktiva podniku a na pravé straně (pasivní) se odráží způsob financování aktiv, to znamená, jestli jsou financována z vlastních nebo cizích zdrojů. Rozvaha také dává informace o finanční situaci podniku, stupni zadlužení a likviditě. V rozvaze se vždy musí rovnat pasiva aktivům. To je základní bilanční pravidlo. Srovnání dvou rozvah po určitém období umožňuje podniku zachytit, jak se finanční situace podniku

vyvíjí a z výsledku pak odvodit potřebná krátkodobá či dlouhodobá opatření pro efektivní rozvoj podniku. Úspěšnost podniku z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl v hodnoceném období k dispozici, vyjadřuje výkaz zisku a ztráty (BLAŽKOVÁ, 2008).

Struktura a velikost jednotlivých majetkových a kapitálových položek není u všech podniků totožná. Především je stanovena odvětvím a typem podniku, velikostí, finanční politikou a ekonomickou situací na trhu. Avšak společný cíl všech podniků je vytvoření optimálního poměru majetkových a kapitálových složek. Jde hlavně o snahu, aby podnik dosáhl vysoké intenzity využití podnikového majetku a aby měl co nejvyšší výnosnost finančních složek podniku.

2.1. MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU

2.1.1. Klasifikace podnikového majetku

Majetková struktura podniků představuje podrobnou strukturu aktiv podniku (VALACH, 1999). Majetek podniku je tedy souhrn věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli, slouží k podnikatelské činnosti a k dosahování hospodářských cílů. Majetek podniku lze členit podle jeho povahy a doby, po kterou je v podniku, než se opět vrátí peněžní formou. Kritérium, které o tom rozhoduje, je jeden rok. V hospodářské praxi také závisí rozdělení majetku na ceně, za kterou byl pořízen. Z toho vyplývá, že základním dělením majetku podniku je na dlouhodobý majetek a na oběžný majetek. Další skupinou aktiv jsou přechodná aktiva, což jsou položky přechodného charakteru mezi majetkem a náklady nebo výnosy (SYNEK, 2011).

Dlouhodobý majetek je takový majetek, který slouží podniku dlouhou dobu (obvykle déle než 1 rok) a tvoří podstatu jeho majetkové struktury (SYNEK, 2011). Dlouhodobý majetek se nezískává za účelem dalšího prodeje, ale podnik očekává, že tento majetek v budoucnu přinese ekonomický prospěch. Dlouhodobý majetek se nespotřebovává najednou, ale dochází u něj k postupnému opotřebovávání a znehodnocování (mimo pozemků, uměleckých děl atd.). V důsledku tohoto postupného opotřebovávání přenáší úměrně svou hodnotu formou odpisů do výrobků, resp. nákladů podniku. Pomocí odpisů tedy dochází u dlouhodobého majetku ke snižování pořizovací ceny na tzv. cenu zůstatkovou. Výše odpisů má vliv na zisk podniku (čím vyšší jsou odpisy, tím nižší je zisk). Z tohoto důvodu je důležité, aby měl podnik právě tolik tohoto majetku, kolik je potřeba, a aby tento majetek dostatečně využíval. Dlouhodobý majetek se může pořídit koupí, vytvořením vlastní činností, darováním, převodem atd. Dlouhodobý majetek funguje v podniku po dlouhou dobu, je tudíž

rozhodování o jeho pořízení jedním z nejdůležitějších strategických rozhodnutí. Tento majetek se člení do tří základních skupin, a sice dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

SYNEK (2006) uvádí: „Dlouhodobý hmotný majetek je takový majetek, který je fyzicky zhmotněn a většinou v podniku slouží dlouhou dobu a postupně se (až na výjimky) opotřebovává (znehodnocuje).“ V praxi se tento majetek dělí na movitý majetek, který lze přemísťovat (stroje) a na nemovitý majetek, který nelze přemísťovat (trvalé budovy). Do dlouhodobého hmotného majetku zahrnujeme: pozemky (bez ohledu na výši ocenění), stavby (včetně budov, otvírky lomů, pískoven a hlinišť, technické rekultivace, byty a nebytové prostory), samostatné movité věci a soubory movitých věcí (patří sem například stroje, doba jejich použitelnosti je delší než 1 rok a ocenění je vyšší než cena stanovená podnikem ve vnitropodnikové směrnici (zákon o daních z příjmů považuje za tuto hranici částku 40 000 Kč)), pěstitelské celky trvalých porostů (řadíme sem ovocné stromy nebo ovocné keře na souvislém pozemku o výměře nad 0,25 ha s hustotou nejméně 90 stromů nebo 1 000 keřů na 1 ha), dospělá zvířata a jejich skupiny (základní stádo a tažná zvířata bez ohledu na výši ocenění) a jiný dlouhodobý hmotný majetek (zde se nacházejí umělecká díla, sbírky, movité kulturní památky apod.). Do dlouhodobého hmotného majetku, který se neodepisuje, patří pozemky, umělecká díla a sbírky, za předpokladu, že nejsou součástí stavebních objektů. Tyto položky dlouhodobého hmotného majetku se neodepisují, protože podnik předpokládá, že se jejich hodnota postupem času bude zvyšovat. Příslušenstvím dlouhodobého hmotného majetku jsou předměty (např. přídatná nebo výměnná zařízení), která tvoří s hlavní věcí jeden majetkový celek a jsou součástí jeho ocenění a evidence (RYNEŠ, 2011).

Do dlouhodobého nehmotného majetku patří následující položky, které musí mít dobu použitelnosti delší než 1 rok a jejich ocenění musí být vyšší než cena stanovená podnikem ve vnitropodnikové směrnici (pro účely zákona o daních z příjmů je tato hranice stanovena na 60 000 Kč). Do dlouhodobého nehmotného majetku tedy zařazujeme: zřizovací výdaje (výdaje spojené se založením nového podniku až do okamžiku jeho vzniku, např. soudní a správní poplatky), nehmotné výsledky výzkumu a vývoje (nejsou předmětem průmyslových a jiných ocenitelných práv), software a ocenitelná práva, do kterých patří výrobně technické poznatky (know-how), licence, předměty průmyslových práv, jiné výsledky duševní tvůrčí činnosti. Do dlouhodobého nehmotného majetku dále patří goodwill (kladný nebo záporný rozdíl mezi oceněním podniku, nabytého zejména koupí nebo vkladem, a souhrnem jeho individuálně oceněných složek majetku snížených o převzaté závazky) a jiný dlouhodobý nehmotný majetek (povolenky na emise, preferenční limity atd). Dlouhodobým nehmotným

majetkem nejsou zejména znalecké posudky, průzkumy trhu, plány rozvoje, návrhy propagačních a reklamních akcí, certifikace systémů jakosti a software pro řízení technologií nebo pro zařízení, která bez tohoto softwaru nemohou fungovat (RYNEŠ, 2011).

Dlouhodobý finanční majetek tvoří finanční účasti podniku (podíly) v jiných podnicích, cenné papíry (akcie, dluhopisy), které podnik nakoupil jako dlouhodobou investici, hypotekární pohledávky aj. (SYNEK, 2011). Tento majetek musí být v podniku držen déle než jeden rok. Z toho vyplývá, že do dlouhodobého finančního majetku zařazujeme: podíly v ovládaných a řízených podnicích, podíly v podnicích pod podstatným vlivem, ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly (podíly v ostatních podnicích, dluhové cenné papíry, ostatní dlouhodobé cenné papíry atd.), půjčky a úvěry - ovládající a řídící podnik, podstatný vliv (poskytnuté dlouhodobé půjčky a úvěry ovládaným a řízeným podnikům a podnikům pod podstatným vlivem, mezi nimi i jimi poskytované), jiný dlouhodobý finanční majetek (ostatní dlouhodobé půjčky a úvěry a dlouhodobé termínované vklady).

Oběžný majetek (krátkodobý, provozovací, provozní, v rozvaze označený jako oběžná aktiva) tvoří druhou součást podnikového majetku. Oběžný majetek oproti dlouhodobému majetku se především liší dobou vázanosti v hospodářské činnosti. Oběžný majetek je neustále v pohybu (obíhá) a slouží podniku pouze krátkodobě. Na rozdíl od dlouhodobého majetku, u něhož je obrat velmi pomalý (stroje se třeba „obráti“ jednou za pět, deset i více let), oběžný majetek se obrací rychle (ve výrobě někdy za několik dní nebo týdnů). Čím rychleji se obrací, tím za stejných podmínek přinese větší zisk (SYNEK, 2011). Z toho vyplývá, že důležitým ukazatelem využití oběžného majetku je rychlost jeho obratu. V podniku je přítomen v různých formách: ve věcné podobě jako zásoby materiálu, rozpracované výroby a hotových výrobků, v peněžní podobě jako peníze v pokladně a na účtech v bance, pohledávky (především z obchodního styku, tj. dosud neuhrazené faktury, které podnik vystavil svým odběratelům, a ostatní pohledávky, např. vůči svým zaměstnancům nebo jiným osobám), krátkodobý finanční majetek (krátkodobé cenné papíry) aj. Jedna část oběžného majetku přechází v jinou (za peníze se kupují suroviny, suroviny se změň v nedokončenou výrobu, atd.).

Zásoby se dále dělí na materiál (část zásob, která je připravena k výrobnímu použití), zboží a zásoby vlastní výroby. Do materiálu patří suroviny (základní materiál), pomocné látky, náhradní díly, obaly a drobný hmotný majetek, o kterém podnikatel rozhodl, že není dlouhodobým majetkem. Zásoby vlastní výroby tvoří nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, výrobky, mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny (zvířata a jejich skupiny, která nejsou vykazována v dlouhodobém hmotném majetku jako dospělá zvířata a jejich

skupiny). Zbožím jsou movité věci koupené za účelem prodeje, pokud účetní jednotka s těmito věcmi obchoduje (RYNEŠ, 2011). Výše skladovaných zásob je ovlivněna několika faktory - vzdáleností mezi dodavatelem a odběratelem, typem výroby, strukturou vyráběné produkce, náklady na pořízení a skladováním zásob. Další část oběžného majetku tvoří pohledávky. Pohledávky jsou dosud neuhrazené nároky podniku vůči jiným osobám. Jejich členění je z hlediska času (kritériem je jeden rok) na krátkodobé, dlouhodobé a jak už bylo výše řečeno, tak se ještě pohledávky dělí na pohledávky z obchodních vztahů, ke společníkům, zaměstnancům apod. Poslední část oběžného majetku tvoří krátkodobý finanční majetek, který se především skládá z peněz v hotovosti, šeků, cenin, peněz na účtech v bankách a krátkodobých cenných papírů.

Oběžný majetek má v podniku několik funkcí. První funkcí je zabezpečení hladkého, bezporuchového koloběhu majetku a kapitálu podniku, tím pádem přispívá k úspěšné činnosti podniku. Další funkcí je, že jeho část slouží jak rezerva pro krytí nejrůznějších rizik, např. výkyvy v dodávkách materiálu. Jeho prostřednictvím podnik realizuje finanční vztahy ke svému okolí, např. dodavatelům, odběratelům, zaměstnancům a věřitelům. Poslední funkcí je zabezpečení platební schopnosti podniku (plní likvidační funkci).

Jedním z důležitých úkolů řízení podniku je stanovení výše oběžného majetku (SYNEK, 2006). Za optimální výši oběžného majetku se obvykle považuje taková výše, která zabezpečuje chod podniku s co nejnižšími náklady. Nejde jenom o minimální výši danou technickými činiteli (např. typem výroby, délkou výrobního cyklu), ale i požadavky odběratelů na dodávky výrobků, nezbytností mít pohotové peněžní prostředky k úhradě splatných závazků a mimořádných nákupů materiálů nebo nepředvídaných výdajů apod. Manažeři by tedy měli věnovat velkou pozornost plánování výše každé položky oběžného majetku. Důležité je to především u všech druhů zásob, které tvoří podstatnou část tohoto majetku. V praxi se třeba velice často opomíjejí pohledávky, protože je jejich vznik automatický. Obvykle se zapomíná na to, že by měly být pohledávky něčím financovány a to zpravidla krátkodobým úvěrem, a ten není zadarmo.

Poslední majetkovou složku tvoří časové rozlišení. Patří sem především náklady příštích období (náklady na výzkum a vývoj nových výrobků a technologií aj.) a příjmy příštích období. Jsou to především provedené, ale dosud nevyúčtované práce.

SYNEK (2011) uvádí: „Majetková struktura podniku je především dána odvětvím a typem podniku nebo finanční politikou podniku. Převažuje-li v podniku dlouhodobý majetek, hovoříme o podnicích investičně intenzivních (někdy též o investičně náročných výrobcích).“ Těmito typy podniků jsou například elektrárny nebo doly. SYNEK (2011) dále říká:

„Převažuje-li oběžný majetek, hovoříme o podnicích provozně intenzivních (např. potravinářské podniky, obchodní podniky, banky).“

SYNEK (2011) také uvádí: „Schopnost jednotlivých aktiv (majetkových složek podniku) přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky, označujeme jako jejich likvidnost (likviditu v užším slova smyslu nebo též absolutní likviditu).“ Největší likvidnost mají peníze, poté jsou pohledávky za výrobky a služby, následují zásoby výrobků, polotovary, suroviny, stroje a nejméně likvidním majetkem jsou budovy. Vyšší likvidita snižuje riziko platební neschopnosti, ale zároveň snižuje výnosnost podniku (peníze v pokladně nemají žádnou výnosnost). Výnos zvyšují hlavně nové stroje a technologie, nové druhy materiálu atd. To znamená, že větší výnos realizují především málo likvidní aktiva. Management podniku se tedy musí snažit o optimální likviditu a optimální strukturu veškerého majetku (aktiv), a zároveň musí usilovat o co největší rentabilitu. Likvidita a rentabilita jsou považovány za kritéria finančního zdraví (SYNEK, 2011).

2.1.2. Vybavenost a úroveň podnikového majetku

Analýza vybavenosti podává přehled o tom, s jakou výší dlouhodobého majetku v přepočtu na jednoho pracovníka podnik hospodařil (PLÁTOVÁ, 2010). Jedním ze základních ukazatelů, který ukazuje vybavenost podniku, je ukazatel technické vybavenosti práce. Tento ukazatel se získává jako poměr stálých aktiv a počtu pracovníků. Při výpočtu se obvykle do ukazatele nedosazují celková stálá aktiva, ale především dlouhodobý hmotný majetek, a to jeho aktivní složky, protože nejvíce ovlivňují produktivitu práce. Ve výsledku to znamená, že hodnotu tohoto ukazatele má smysl zvyšovat, pokud zároveň s ním poroste produktivita práce. Jedna z důležitých otázek tohoto výpočtu je, jestli do vzorce dosazovat zůstatkovou nebo pořizovací cenu dlouhodobého majetku. Jelikož je však zůstatková cena ovlivněna zvolenou metodou odpisování, odpisovou sazbou, dobou odpisování atd., je výhodnější do čitatele zlomku dosazovat pořizovací cenu.

Další důležitou činností, která ovlivňuje vybavenost a úroveň podnikového majetku, je oceňování majetku. Oceňování majetku je docela vážným problémem a je určeno příslušnými předpisy. Je důležité znát cenu určitých složek majetku, protože ji potřebujeme znát například při prodeji, likvidaci atd. V okamžiku pořízení majetku je skutečnou cenou tržní cena (SYNEK, 2011). Podle účetnictví se aktiva a pasiva oceňují historickými cenami. Obecně platí, že jednotlivé položky aktiv se oceňují individuálně, takže celková hodnota aktiv se zjistí součtem jednotlivých položek.

Dlouhodobý majetek se oceňuje buď pořizovací cenou, reprodukční pořizovací cenou nebo vlastními náklady. Pořizovací cena (PC) obsahuje cenu pořízení dlouhodobého majetku včetně nákladů spojených s pořízením až do doby jeho uvedení do užívání (KRUTINA, 2009). Jako příklad se uvádí, že u strojů a zařízení jsou součástí pořizovací ceny kromě ceny pořízení také náklady na dopravu, montáž apod. Pořizovací cenou oceňujeme dlouhodobý majetek, který je pořizován nákupem (nakupovaný dlouhodobý majetek). Reprodukční pořizovací cena (RPC) je cena, za kterou by byl dlouhodobý majetek pořízen v době, kdy se oceňuje (KRUTINA, 2009). Reprodukční pořizovací cenou můžeme oceňovat dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který byl bezúplatně nabytý nebo vytvořený vlastní činností, kdy vlastní náklady na jeho vytvoření nelze zjistit atd. Vlastní náklady (VN) jsou veškeré přímé náklady a nepřímé náklady (režie) bezprostředně související s vytvořením dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vlastní činností. Vlastními náklady je oceňován dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který je vytvořený vlastní činností. Cena pořízení je cena, za kterou je dlouhodobý majetek pořízen bez nákladů souvisejících s pořízením majetku. Ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se zvyšuje o technické zhodnocení (rekonstrukce, modernizace, stavební úpravy) a snižuje se o dotaci poskytnutou na pořízení tohoto majetku. Zůstatková cena je rozdíl mezi počáteční cenou (PC, RPC nebo VN) a celkovou výší provedených odpisů za období, po kterém zůstatkovou cenu zjišťujeme. Suma odpisů se v účetnictví označuje jako oprávkový. Co jsou vůbec odpisy? U dlouhodobého majetku snižujeme hodnotu majetku o částku, kterou nazýváme odpisy. Odpisy, které jsou součástí nákladů, se provádějí buď v závislosti na čase nebo podle výkonů. Když budeme odpisovat podle času, dělíme odpisování na lineární a nelineární (progresivní, regresivní) odpisování. Pro daňové účely, tj. pro zjištění velikosti odpisů, které může podnik zahrnout do nákladů pro určení daňového základu, musí podnik odpisy počítat pomocí výpočtu stanoveného v zákonu o daních z příjmů (dlouhodobý majetek je zařazen do odpisových skupin a pro každou skupinu je určena doba odpisování, roční odpisová sazba (pro lineární) a koeficienty (pro zrychlené odpisování)). Pro svou vnitřní potřebu jako jsou například kalkulace nákladů nebo oceňování majetku, může si podnik sám zvolit libovolnou metodu odpisování.

Oceňování oběžného majetku je snazší v tom, že doba mezi jeho pořízením a jeho spotřebou není tak velká jako u dlouhodobého majetku (SYNEK, 2011). Pro hotovosti a vklady na účtech peněžních ústavů platí, že jejich nominální hodnota je stejná jako hodnota skutečná (reálná). Ceny zásob se mění podle změny jejich tržní ceny. Zásoby lze ocenit pořizovacími cenami, reprodukčními pořizovacími cenami nebo vlastními náklady. Když

klesne tržní cena je možno ocenění zásob také snížit. V praxi můžeme použít několik způsobů ocenění zásob. První způsob je podle průměrných cen (cena se zjišťuje jako vážený aritmetický průměr z pořizovacích cen všech dodávek). Druhým způsobem ocenění je podle metody FIFO (First In - First Out), kde se vychází z předpokladu, že dodávka, která do skladu přichází jako první, také jako první odchází ze skladu. Tento způsob je výhodný při poklesu cen, protože vykazovaný zisk je nižší (SYNEK, 2011). Třetím způsobem je podle metody LIFO (Last In - First Out), kde se naopak vychází z předpokladu, že jako první se spotřebuje poslední dodávka. Tento způsob je především využíván při růstu cen, protože snižuje dopad inflace na zisk podniku. Podle našich daňových a účetních předpisů je zakázáno tento způsob používat. Pohledávky se oceňují v nominální hodnotě, tj. v historické ceně (SYNEK, 2011). Není-li pohledávka zaplácena včas, dochází k znehodnocování pohledávky. Jsou-li pohledávky po lhůtě splatnosti a nebo jsou nedobytné vedené v původních nominálních cenách, znehodnocují majetek podniku. Je potřeba pohledávky zobrazovat věrně. Uskutečňuje se to tak, že nedobytné pohledávky můžeme odepsat nebo vykázat jako výdaje, nebo tak, že na pohledávky po lhůtě splatnosti vytvoříme opravné položky. Musíme však vždy postupovat v souladu s platnými předpisy.

2.1.3. Využití podnikového majetku

Podle mnoha autorů je měřítkem celkového využití majetku podniku ukazatel, který se nazývá obrat celkových aktiv. Počítá se jako tržby dělené celkovými aktivy (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 2006). Tento ukazatel určuje, kolikrát za rok tržby pokrývají aktiva podniku. Funkcí ukazatele je charakterizovat intenzitu využívání aktiv, ale také vypovídá o rentabilitě, protože porovnává tržby podniku s jeho aktivy. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Kdyby tato hodnota dosahovala příliš nízké úrovně ve srovnání s odvětvovým průměrem, znamenalo by to, že podnikatelská aktivita podniku je nízká. Jako reakci na tyto nízké hodnoty by měl podnik buď zvýšit tržby, zbavit se určité části majetku nebo zkombinovat oba způsoby dohromady. U podniků zabývajících se činnostmi s vysokou kapitálovou náročností, jako je strojírenství, energetika nebo chemie, dosahuje tento ukazatel dosti nízkých hodnot, obvykle menších než 1,0.

Obrat celkových aktiv se může dělit na obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv. Stálá aktiva určují produkční základnu podniku. Jejich „obrat“ je pomalejší než u aktiv oběžných a jejich hodnota se do produktu přenáší postupně na základě odpisů. Podniky by se měly snažit mít stálá aktiva co nejnižší, ale zároveň i co možná neproduktivnější. Obrat stálých aktiv se označuje jako stupeň využití dlouhodobého majetku. Ukazatel udává poměr

tržeb a průměrného stavu dlouhodobého majetku v zůstatkových cenách. Ukazuje, kolik tržeb bylo vyprodukováno z 1 Kč dlouhodobého majetku. Pokud je ukazatel příliš nízký vůči odvětvovému průměru, svědčí to o tom, že podnik málo využívá výrobní kapacitu. Čím lépe je dlouhodobý majetek využíván, tím více se snižují odpisy majetku připadající na 1 Kč tržeb a zvyšuje se podnikový zisk (ČEČKOVÁ, 2005). Na druhou stranu dokonalejší využívání fixního majetku obvykle značí růst jiných nákladů. Ve výsledku to znamená, že podnik nesmí posuzovat celkový vliv využití dlouhodobého majetku pouze na základě odpisů. Pro podnik je důležité stanovení optimálního využití a neměl by za každou cenu usilovat o maximální využití daného majetku. Kritériem optimalizace je minimalizace všech nákladů.

Obrácením hodnot čitatele a jmenovatele dostáváme ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv. Tento ukazatel znázorňuje dobu obratu aktiv v podnikové činnosti a vyjadřuje, do jaké míry dokáže podnik zvyšovat objem tržeb bez dalšího rozšiřování kapacity. Vhodné by bylo, aby ukazatel postupem času klesal. Když totiž klesá, tak to znamená, že podnik zvyšuje objem tržeb na stejném zařízení. Avšak ČEČKOVÁ (2005) uvádí: „Zůstatková cena dlouhodobého majetku v čitateli způsobí, že ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky, bez zásluhy podniku“, protože ho snižují odpisy.

Další důležitou součástí při hodnocení využití podnikového majetku je využití oběžného majetku, především je důležité sledovat optimalizaci velikosti zásob. Jestliže se v podniku udržuje vyšší stav zásob než je potřeba, znamená to pro podnik zvýšené náklady. Skladování vyžaduje vysoké náklady, proto držet nadbytečný rozsah zásob je plýtváním finančních prostředků. Je tudíž velmi důležité udržovat stav zásob na takové úrovni, která ještě zajistí plynulý odbyt a bezporuchové zásobování výroby materiálem (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997).

2.2. KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU

2.2.1. Klasifikace podnikového kapitálu

Kapitálovou (finanční) strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl (SYNEK, 2011). Pokud vkládá kapitál do podniku sám podnikatel (zakladatel) nebo skupina podnikatelů, hovoříme tak o vlastním kapitálu. Jestliže kapitál vkládá do podniku věřitel (banka), tak se tento kapitál označuje jako cizí (úvěrový, dluhový). Z toho vyplývá, že základní dělení kapitálu je na vlastní a cizí. Toto dělení kapitálových zdrojů funguje jak při založení podniku, tak při zvětšování majetku podniku i při financování jeho běžných potřeb. Kapitálovou strukturu v účetnictví zachycuje

pravá strana rozvahy zvaná pasiva. Celková velikost podnikového kapitálu závisí na mnoha okolnostech, především však to jsou: velikost podniku (čím větší podnik, tím větší kapitál); stupeň mechanizace, automatizace, robotizace (čím vyšší využívání techniky, tím potřebujeme větší kapitál); rychlost obrátu kapitálu (čím rychlejší obrat, tím menší kapitál); organizace odbytu (podnik s vlastní prodejní sítí vyžaduje vyšší kapitál než prodej přes obchodní podniky).

Podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje (SYNEK, 2011). Má-li podnik kapitálu více než potřebuje, je jeho využití nevhodné. Tomuto jevu říkáme, že je podnik překapitalizován. Ukazatel, který udává překapitalizování podniku, je poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Pokud je jeho hodnota větší než jedna, dochází právě k překapitalizování, protože je dlouhodobým kapitálem financován i oběžný majetek. U akciové společnosti to například znamená, že bylo emitováno více akciového kapitálu, než může podnik efektivně využít. Pokud má podnik kapitálu málo, způsobuje to poruchy v chodu podniku a podnik je podkapitalizován. K tomu často dochází v období expanze podniku, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou jeho aktiva (zásoby, pohledávky i dlouhodobý hmotný majetek), která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji (SYNEK, 2011). Podnik se zadluhuje u dodavatelů a krátkodobý cizí kapitál začíná krýt i dlouhodobý majetek. Podnik je v platební neschopnosti, což mívá za následek počátek jeho konce. Ukazatelem podkapitalizování může být poměr dlouhodobého majetku k dlouhodobým zdrojům (ČEČKOVÁ, 2005). Jestliže je hodnota tohoto ukazatele větší než jedna, tak se kryje dlouhodobý majetek i krátkodobými závazky, což právě znamená, že je podnik podkapitalizován.

Základem podnikání je vlastní kapitál (PLÁTOVÁ, 2010). Vlastní kapitál je největším nositelem podnikatelského rizika. Tento kapitál představuje souhrnnou výši kapitálu, kterou do podniku vložili sami vlastníci během jeho existence. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu je ukazatel finanční jistoty (nezávislosti) podniku. Vlastní kapitál se mění podle výsledku hospodaření v příslušném období. Pokud podnik vytvoří zisk, tak kapitál roste, pokud ztrátu kapitál klesá. V podniku jednotlivce tvoří tento kapitál peněžité i nepeněžité vklady jednotlivce. V obchodní společnosti se vlastní kapitál dělí na čtyři položky: základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku (rezervní fondy), nerozdělený zisk běžného roku a minulých let.

Těžištěm vlastního kapitálu je základní kapitál (ČEČKOVÁ, 2005). Základní kapitál tvoří peněžní i nepeněžní vklady společníků do společnosti. Výše tohoto kapitálu se liší podle právní formy podnikání. Ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti je

základní kapitál povinný a výše tohoto kapitálu se zapisuje do obchodního rejstříku. Specifickou společností v tomto směru je akciová společnost, která získává základní kapitál vydáním (emisí) akcií o určité jmenovité (nominální) hodnotě. Důležité tady je, že akcionář už svoji původní investici nemůže získat zpět od společnosti, ale může pouze tuto investici nabídnout jinému investorovi ke koupi.

Do vlastního kapitálu podniku řadíme i kapitálové fondy. U akciové společnosti hlavní část těchto fondů tvoří emisní ážio. Emisní ážio je kladný rozdíl mezi tržní cenou akcií a nominální cenou akcií při jejich emisi. Jde tedy o částku, která vyjadřuje zhodnocení kapitálu trhem. Do kapitálových fondů dále řadíme ostatní kapitálové vklady. Tyto vklady nezvyšují základní kapitál a zahrnujeme do nich především přijaté dary a dotace.

Další část vlastního kapitálu tvoří fondy ze zisku. SYNEK (2011) uvádí: „Fondy ze zisku se vytvářejí přímo ze zákona (ve společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti zákonný rezervní fond, v družstvu nedělitelný fond), nebo je jejich tvorba předepsána stanovami společnosti (statutární a ostatní fondy).“ Slouží jako pojistka proti riziku v podnikání, kryje ztráty a překonává nepříznivý průběh hospodaření.

Nerozdělený zisk je část zisku po odvodu daní, která se nerozděluje mezi majitele (akcionáře), ale slouží dalšímu podnikání; nerozdělený zisk se přiděluje různým rezervním fondům (SYNEK, 2011). Jedná se především o nerozdělený zisk minulých let, který slouží pro další podnikání. Oproti tomu neuhrazená ztráta minulých let nebyla pokryta rezervním nebo nedělitelným fondem. Do vlastního kapitálu také řadíme zisk nebo ztrátu běžného účetního období.

Cizí kapitál je dluhem podniku, který podnik musí v určené době splatit (SYNEK, 2011). Podle doby, kdy ho musíme splatit, cizí kapitál rozdělujeme na krátkodobý a dlouhodobý, kdy rozhodujícím kritériem je jeden rok. Krátkodobý cizí kapitál (krátkodobé dluhy) zahrnuje závazky podniku, které jsou splatné během jednoho roku (SYNEK, 2011). Do těchto závazků patří krátkodobé bankovní úvěry (eskontní, lombardní, kontokorentní) a dále dodavatelské úvěry v případě, že dodavatel dodá zboží na úvěr. V rozvaze se těmto dodavatelským úvěrům říká závazky z obchodních vztahů. Do krátkodobého cizího kapitálu se také řadí půjčky, částky dosud nevyplacených mezd a platů, které se označují jako závazky k zaměstnancům, nezaplacené daně (závazky ke státnímu rozpočtu). Dlouhodobý cizí kapitál zahrnuje dlouhodobé bankovní úvěry (hypoteční), termínované půjčky sloužící obvykle k financování určitého dlouhodobého majetku, vydané podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky. Jako náklad za používání cizího kapitálu se bere úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním (bankovní poplatky, provize, atd.). Avšak za

použití cizího kapitálu nevzniká poskytovateli žádné právo spojené s přímým řízením podniku.

Dostupnost cizího kapitálu ovlivňuje ratingové ohodnocení podniku. Čím vyšší má podnik ratingové ohodnocení, tím nižší má náklady na poskytnutí cizího kapitálu. To znamená, pokud by se předpokládalo, že by mohl mít podnik v budoucnu problémy při splácení přijatých úvěrů, snížilo by se mu ratingové ohodnocení. Za následek by to mělo vzrůst ceny poskytovaného kapitálu, protože se do ceny zahrnuje i větší riziko dlužníka.

Zdrojem financování jsou také rezervy, které v podniku fungují k financování nepředvídaných výdajů v budoucnosti. Tvoří se například na opravy dlouhodobého majetku (PLÁTOVÁ, 2010). Mají funkci krýt riziko podnikání. Rozdíl mezi rezervami a rezervním fondem je, že rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů a rezervní fond se je tvořen ze zisku.

Závěrečnou položkou podnikového kapitálu je časové rozlišení, do kterého jsou zahrnuty zůstatky účtů výnosů příštích období (nájemné placené pozadu) a zůstatky účtů výnosů příštích období (předem přijaté nájemné, předplatné, atd.).

U jednotlivých podniků je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem různý. V průmyslových podnicích je většinou větší vlastní kapitál. U obchodních podniků bývá poměr vyvážen (stejně velký vlastní a cizí kapitál) a u peněžních podniků převládá cizí kapitál. Důležitými faktory jsou především struktura majetku, úroková míra bank, výnosnost podniku, stabilita zisku a tržeb atd.

2.2.2. Optimalizace kapitálové struktury

Jedním z nejvýznamnějších problémů při formování finanční struktury podniku je určit poměr vlastního a cizího kapitálu. Tento poměr především závisí na nákladech spojených s pořízením kapitálu. Náklady se odvíjejí od doby jeho splatnosti a od rizika jeho použití z hlediska uživatele i věřitele. Pokud je optimální kapitálová struktura, tak celková hodnota podniku dosahuje svého maxima. Proces optimalizace kapitálové struktury funguje nepřetržitě a je úzce závislý na majetkové struktuře. Podle klasického (tradičního) přístupu, který většinou převládá, se za optimální kapitálovou strukturu považuje takové složení dlouhodobého kapitálu podniku, při němž jsou průměrné náklady kapitálu minimální (VALACH, 2010).

Cizí kapitál není poskytován zadarmo (ČEČKOVÁ, 2005). Jak už bylo řečeno, tak nákladem na cizí kapitál je úrok a výdaje spojené s jeho pořízením. To znamená, že by každý podnik měl mít pouze přiměřenou část tohoto kapitálu a hlavně by měl usilovat o to, aby cena, za kterou cizí kapitál pořizuje, byla co nejnižší. Náklady cizího kapitálu jsou nižší než

náklady kapitálu vlastního (PLÁTOVÁ, 2010). Právě co nejnižší náklady jsou jedním z nejdůležitějších hledisek optimalizace finanční struktury. Důležitým faktorem je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu. Čím déle chce podnik cizí zdroj využívat, tím větší cenu za něj musí zaplatit. U cizího kapitálu je cena zmiňovaný úrok, u vlastního kapitálu je to dividenda, kterou podnik platí akcionářům. Z toho důvodu je cizí kapitál levnější než vlastní. Nejlevnější kapitál pro podnik je obchodní úvěr, protože se získává z dodavatelskoodběratelských vztahů a není vůbec úročen. To znamená, že nezvedá nákladové zatížení společnosti. Oproti tomu nejdražším kapitálem se stává základní akciový kapitál, protože je jeho splatnost neomezená a jeho hodnota se nevrací. Dalším faktorem, který ovlivňuje cenu kapitálu, je riziko, které podstupuje věřitel. Čím větší riziko věřitel podstupuje, tím za něj požaduje vyšší cenu. Z tohoto kritéria vyplývá, že nejlevnější kapitál je opět krátkodobý cizí kapitál, následuje dlouhodobý cizí kapitál a nejdražší je základní akciový kapitál. Z obráceného hlediska ze strany uživatele je nejméně riskantní akciový kapitál, protože nevyžaduje žádné splacení ani stálé úrokové platby bez ohledu na dosažený zisk. Právě proto uživatel za tento kapitál platí nejvyšší cenu.

Pokud podnik využije cizí kapitál, tak tím zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu a působí jako finanční páka. Když není podnik moc zadlužený, tak si může pomocí zvýšení finanční páky snížit náklady financování a tím si zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Toto však působí pouze do určité hranice dluhu a pouze za předpokladu, že jsou náklady na cizí kapitál levnější než náklady na kapitál vlastní. Jestliže podnik používá cizí kapitál, tak realizuje daňovou úsporu. Tato úspora bývá známá jako daňový štít. Protože úroky z cizího kapitálu jsou součástí nákladů, které snižují zisk a z tohoto zisku se platí daň, takže se tím pádem snižuje i daňové zatížení podniku. Průměrné náklady kapitálu v důsledku úrokového daňového štítu klesají se stupněm zadlužení, a tedy tržní hodnota firmy roste (ČEČKOVÁ, 2005). Je to hlavně způsobeno faktem, že úroky z dluhů nepůsobí na podnik v plné výši, ale jsou sníženy o vliv daní. Důležité je, že daňový štít funguje pouze tehdy, pokud podnik dosahuje zisk.

V současnosti převládá teorie tzv. „U křivky“ celkových nákladů kapitálu (PLÁTOVÁ, 2010). Je založena na tom, že od jisté míry zadlužení celkové náklady kapitálu začnou růst. Pomocí cizího kapitálu se průměrné náklady celkového kapitálu nejdříve snižují a teprve při vysoké zadluženosti začnou stoupat. Ve výsledku to znamená, že je pro podnik nejvhodnější taková zadluženost, kdy jsou průměrné celkové náklady kapitálu nejnižší. Pokud už je zadluženost vyšší, tak jsou také vyšší průměrné náklady kapitálu a už tato zadluženost není výhodná. „U křivka“ tedy dokáže zobrazit optimální hodnotu ukazatele zadluženosti,

kteřá minimalizuje cenu celkového kapitálu a v důsledku toho i minimalizuje náklady na jeho pořízení. Tento bod nelze stanovit výpočtem, protože ho ovlivňuje celá řada faktorů. Pokud se používá příliš cizího kapitálu, tak klesá finanční stabilita. V důsledku toho řeší podnik problémy se solventností tím, že se snaží získávat další úvěry. Jenomže jsou tyto úvěry už pro podnik dražší, protože roste jejich úroková míra a je také obtížnější je získat. Vyšší úroková míra, kterou požadují věřitelé, má za následek to, že snižuje a neguje efekt finanční páky. Ve výsledku tedy optimalizace kapitálové struktury podniku vychází ze vzájemného vyrovnání výnosnosti a rizika.

O kapitálové struktuře podniku rozhodují čtyři faktory. Jsou to daně, riziko, typ aktiv a finanční volnost. Podniky, které si jsou jisté, že budou mít v budoucnu dostatečný zisk a využijí tak úrokový daňový štít, si mohou více půjčovat (ČEČKOVÁ, 2005). Oproti tomu podniky, které mají vyšší riziko podnikání a mohou se snáze dostat do finanční tísně, by si neměly tolik půjčovat. Podniky, u kterých převládá nehmotný majetek, by si také měly půjčovat méně, protože se nehmotná aktiva při finanční tísní hůře prodávají. Avšak hodnota firmy z dlouhodobého hlediska spíše závisí na investičních rozhodnutích než na struktuře financování. Tudíž podniky, které mají efektivní investiční příležitosti, by se měly držet toho, aby měly rychle dostupné peněžní prostředky (finanční volnost). Nejdostupnější bývají především interní finanční zdroje.

2.2.3. Význam čistého pracovního kapitálu

Je důležité nejen udržovat optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji, ale je také žádoucí udržovat optimální relaci dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. Použitý kapitál pro financování majetku by měl odpovídat stupni likvidity jednotlivých druhů majetku, tj. stupni jejich převoditelnosti v peněžní prostředky (ČEČKOVÁ, 2005). Ty aktiva, které jsou rychle převoditelná, jako zejména některé druhy oběžného majetku se můžou krýt krátkodobým cizím kapitálem, protože se tato aktiva rychle používají na splacení závazků. Na druhou stranu dlouhodobá aktiva, a to především fixní majetek a trvalá část oběžného majetku, by se měla finančně krýt dlouhodobým kapitálem, vlastním i cizím. Prosazuje se zásada, že vlastní kapitál by měl krýt jen ta dlouhodobá aktiva, která jsou pro podnik typická.

Relace mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky je významná pro platební schopnost podniku. Hlavním ukazatelem dobré finanční situace podniku je dostatečná výše čistého pracovního kapitálu. Některými autory je považován čistý pracovní kapitál za ukazatel, který nepřímou vyjadřuje krátkodobou likviditu podniku. Představuje, jaký je přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem. Pracovní kapitál je definován

jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2001). Reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997) a částku volných prostředků, které v podniku zůstanou po zaplacení všech běžných závazků. Důležité je, aby se tato částka vyskytovala pouze ve formě peněz. Toto zobrazují v relativním vyjádření ukazatelé likvidity, o kterých bude pojednáno v dalších částech. Pokud bude hodnota čistého pracovního kapitálu kladná, tak hodnota běžné likvidity bude vyšší než jedna. Oproti tomu pokud bude krátkodobý cizí kapitál vyšší než oběžný majetek, tak vznikne nekrytý dluh, což je nežádoucí. Jestliže takový případ nastane, tak podnik kryje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji. Tímto způsobem nastává značná finanční nerovnováha v podniku. Správně by mělo být, že by se měly pracovním kapitálem krýt stálé potřeby oběžných aktiv a krátkodobými závazky by se měly uhrazovat pouze sezónní a přechodné potřeby. Vyšší pracovní kapitál chrání podnik před náhlými problémy v peněžních tocích, avšak jeho neúměrně vysoká hodnota je pro podnik příliš drahá. To znamená, že jsou dlouhodobé zdroje dražší než krátkodobé, a tudíž by si zasloužily vyšší výnosnost. Jestliže se v podniku finanční situace zhoršuje, tak to má většinou za následek pokles absolutní hodnoty pracovního kapitálu. Podnik by měl tedy věnovat pozornost vývoji pracovního kapitálu a snažit se udržovat jeho stabilní úroveň nebo při nárůstu výkonu přiměřeně navyšovat i pracovní kapitál. Řídit čistý pracovní kapitál lze pouze za předpokladu optimalizace stavu a vývoje výše jednotlivých oběžných aktiv a optimalizace časové struktury zdrojů. Výše čistého pracovního kapitálu je závislá na jednotlivých oborech, protože náročnost každého oboru na zásoby je různá.

2.3. ŘÍZENÍ MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU

2.3.1. Finanční analýza jako nástroj řízení podnikového majetku a kapitálu

Důležitou součástí finančního řízení podniku je finanční analýza. Každé důležité finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou. Na výsledcích finanční analýzy se zakládá řízení majetkové nebo finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Hlavní úkol, který finanční analýza má, je poskytování informací o celkovém finančním zdraví podniku. Systém finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upraven právními předpisy, tudíž značně komplikuje její provedení. Způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladů a interpretace jejích výsledků. I přes nedostatky, které to způsobilo, se vyvinuly určité obecně přijímané analytické postupy, které mají za cíl podat stejně jako účetnictví věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci

podniku. Finanční data potřebná pro finanční analýzu přicházejí z mnoha zdrojů (ČEČKOVÁ, 2005). Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích). Dalšími důležitými daty jsou údaje z oblasti ekonomického vývoje společnosti, konkurence a postavení firmy samé. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že ukazují pouze minulost a nezobrazují výhledy do budoucnosti. Aby se tyto nedostatky překonaly, poměruje finanční analýza získaná data mezi sebou navzájem a dokáže ohodnotit jak minulost, tak přítomnost, ale i předpokládanou budoucnost finančního hospodaření firmy.

Finanční analýza má dvě základní rozborové techniky, procentní rozbor a poměrovou analýzu. Procentní rozbor udává nejjednodušší techniku analýzy účetních výkazů, slouží k základní orientaci v hospodaření podniku a upozorňuje na oblasti, které jsou problémové. Základní nevýhodou procentní analýzy je to, že změny pouze konstatuje, ale neudává jejich příčiny. Provádí se dvěma způsoby, buď horizontální analýzou, která udává změnu daných položek a slouží k srovnání ukazatelů v čase, nebo vertikální analýzou. Ta slouží hlavně pro vyjádření struktury majetku a kapitálu podniku. Udává procentní podíly jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu, které jsou srovnávány v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo s doporučenými hodnotami. Výhodou této analýzy je srovnatelnost výsledků z různých let. Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou tzv. finanční poměrové ukazatele (ČEČKOVÁ, 2005). Vyjadřují se formou číselného vztahu, kde jsou uváděny finančně - účetní informace. Finanční poměrové ukazatele se vyjadřují dělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek), které jsou vedené ve výkazech a které mají mezi sebou co do obsahu souvislost. Právě kvůli této souvislosti nelze určit doporučené a optimální hodnoty poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele se využívají především pro jejich pravděpodobnostní charakter, než jako skutečná měřítko pro sledované charakteristiky hospodaření podniku. Dokážou srovnat určitý podnik s podniky jinými nebo s odvětvovým průměrem. V podniku se sleduje spousta poměrových ukazatelů a ty se seřazují zpravidla do pěti hlavních skupin. Každá tato skupina zobrazuje jinou část podnikového hospodaření. Většina autorů tyto skupiny rozděluje na ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a tržní hodnoty podniku. Tyto skupiny budou podrobně rozebrány v následujících částech.

2.3.2. Ukazatele likvidity

V podmínkách tržní ekonomiky nemůže být podnik, který není schopen platit své závazky. Podnik tedy nemůže být jen rentabilní, ale současně musí disponovat dostatečnou

hotovostí a ostatními likvidními aktivy (pohledávkami a zásobami), aby byl schopen v daný čas a v daném rozsahu dostát svým závazkům (PLÁTOVÁ, 2010). To znamená, že je likvidita nedílnou složkou hodnocení výkonnosti podniku. Likvidita je výsledkem toho, jak podnik dokáže kvalitně finančně hospodařit, dále ovlivňuje schopnost podniku investovat do vlastního rozvoje a zobrazuje důvěryhodnost pro obchodní partnery na kapitálových trzích.

S udržení platební schopnosti podniku je důležitá skutečnost, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak v oběžném majetku jsou zdroje vázány. Takže největší problém je zajistit dostatek likvidních prostředků, aniž by nadměrně umrtvovaly kapitál. Dále je důležité, že je likvidita propojená se zadlužeností podniku. To znamená, že čím má podnik vyšší objem dluhů, tím bude muset do budoucna vytvářet větší rozsah prostředků na jejich splacení. Ve výsledku by se měly podniky držet pravidla, že se krátkodobé závazky používají ke krytí oběžného majetku a dlouhodobým kapitálem kryt stálá aktiva. Ukazatele likvidity vyjadřují čím podnik platí to, co zaplatit musí. Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům (RŮČKOVÁ, 2007). Rozlišujeme tři stupně likvidity a to běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu.

Ukazatel běžné likvidity zjišťuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 2006). Z toho vyplývá, kolikrát dokáže podnik uspokojit své věřitele, pokud promění všechna oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Běžná likvidita je významná především pro krátkodobé věřitele. Její přijatelná hodnota je v rozmezí 1,5 – 2,5. Čím je tato hodnota vyšší, tím má podnik menší riziko platební neschopnosti, které je vyvolané tím, že podnik neprodá své výrobky nebo že odběratelé nezaplatí všechny své pohledávky. Ovšem existuje protiklad, a to že příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosnost podniku.

Další ukazatel se nazývá pohotová likvidita. Na rozdíl od běžné likvidity se z oběžného majetku vynechávají zásoby, protože je to nejméně likvidní složka krátkodobých aktiv. Zde by měl být poměr 1 : 1, možná 1,5 : 1 a z toho vyplývá, že hodnota čitatele by měla být stejně vysoká jako jmenovatele. V důsledku by tedy měl být podnik schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. Vyšší hodnota je lepší pro věřitele, avšak horší pro akcionáře a vedení podniku.

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy (RŮČKOVÁ, 2007). Vyjadřuje schopnost uhradit krátkodobé závazky právě v tento okamžik. Zde se v čitateli nacházejí peníze a jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry a šeky). Doporučená hodnota je 1 : 5, kde by měl

podnik mít tolik pohotových peněžních prostředků, aby mohl podnik své závazky splatit alespoň z jedné pětiny.

2.3.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv (KISLINGEROVÁ, 2004). Pokud jich má více než je třeba, tak podniku vznikají zbytečné náklady a tím se mu snižuje i zisk, a jestliže jich má naopak příliš málo, tak přichází o tržby, které by mohl podnik získat. Tyto ukazatele se vyjadřují pro jednotlivé skupiny aktiv (zásoby, pohledávky, stálá aktiva, celková aktiva). Většinou se tyto ukazatele vyjadřují ve dvou podobách, a to rychlost obratu a doba obratu. Rychlost obratu ukazuje počet obrátek obvykle za rok, oproti tomu doba obratu udává počet dní jednoho obratu.

Jedním ze základních ukazatelů aktivity je doba obratu zásob. Tento ukazatel udává intenzitu využití zásob. Vyjadřuje se jako poměr průměrného stavu zásob všeho druhu (v peněžním vyjádření) k průměrným denním tržbám. KISLINGEROVÁ (2004) udává: „Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).“ Je tedy vhodnější do jmenovatele dosazovat průměrné denní náklady (denní spotřebu), protože měří obvykle obrat zásob přesněji. Pro tento ukazatel je příznivé, když je výsledná doba co nejnižší. Oproti tomu počet obrátek nebo jinak kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku udává ukazatel, který se nazývá rychlost obratu zásob. Dostává se poměrem tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Počet obrátek by měl být co nejvyšší. Tento ukazatel je tím vyšší, čím je kratší doba mezi pořízením zásob a jejich prodejem.

Dalším ukazatelem aktivity je doba obratu pohledávek. Vyjadřuje se poměrem průměrného stavu obchodních pohledávek a průměrných denních tržeb na faktury. Tento ukazatel stanovuje průměrný počet dní, po něž jsou odběratelé dlužní podniku (doba, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz). Tato doba by měla být zhruba stejně dlouhá jako průměrná doba splatnosti faktur. Uvádí se, že standardní doba obratu pohledávek by neměla být vyšší než 48 dnů. Oproti tomu počet obrátek se dostává prohozením čitatele a jmenovatele a udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peněžní prostředky.

Doba obratu dluhů je protikladem doby obratu pohledávek. Tento ukazatel značí dobu, která v průměru proběhne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních závazků a průměrných denních nákupů na obchodní úvěr.

Jestliže má být podnik v době splatnosti likvidní, tak by měla být doba obratu jeho závazku vyšší než doba obratu pohledávek.

2.3.4. Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti ukazuje více než v jiných oblastech skutečnou finanční strategii firmy. Znamená to, jak velké riziko chce firma podstoupit a za jakých podmínek. Tyto ukazatele vyjadřují strukturu kapitálu podniku z hlediska jeho původu. Ukazují tedy vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Zadluženost sama nemá pouze negativní charakter, protože ve finančně stabilním podniku může její růst vést k lepší celkové rentabilitě a tím pádem i k vyšší tržní hodnotě podniku. Je důležité zadluženost posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, se strukturou cizího kapitálu a oborem podnikání. Vysoká zadluženost nemusí vždy podnik uvrhat do platebních potíží, naopak do platebních potíží se můžou dostávat především podniky s poměrně nízkým stupněm zadluženosti, které však nemají dostatek likvidních prostředků.

Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, který se nazývá také ukazatel věřitelského rizika (RŮČKOVÁ, 2007). Často se tento ukazatel nazývá ukazatelem věřitelského rizika. Nazývá se tak proto, že s jeho růstem roste i riziko. Riziko je takové, že věřitelé přijdou o investovaný kapitál, protože podnik začíná být nesolventní. Čím bude tato hodnota vyšší, tím vyšší bude zadluženost podniku. Jindy se tento ukazatel nazývá míra zadluženosti.

Doplňujícím ukazatelem k tomu předchozímu je míra finanční samostatnosti. Ta se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel dosahuje, tím vyšší má podnik stupeň finanční samostatnosti. V případě, že by byla hodnota tohoto ukazatele jedna, tak by měl podnik absolutní finanční samostatnost. Převrácená hodnota tohoto ukazatele (celková aktiva k vlastnímu kapitálu) se nazývá finanční páka. Finanční páka je jedna z forem vyjádření zadluženosti podniku.

Ukazatele zadluženosti mají jednu chybu, a to že zapomínají na úroky placené z dlouhodobých úvěrů. Proto existuje ještě ukazatel úrokového krytí. Úrokové krytí se měří jako zisk před odečtením úroků a daní děleno placenými úroky (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 2006). Znamená to, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby. Pokud bude výsledek jedna, tak to znamená, že celý zisk připadne na zaplacení úroků a akcionářům nezůstane nic. Pro dobře fungující podniky by měla být hodnota ukazatele alespoň osm, hodnota čtyři až šest je dobrá, ovšem dvě až čtyři už je slabá a existuje možnost rizika. Pokud je ukazatel menší než dvě, tak je hodnota považována za rizikovou.

Doplňujícím ukazatelem úrokového krytí je úrokové zatížení, kde se jedná pouze o převrácenou hodnotu předchozího ukazatele.

2.3.5. Ukazatele rentability

Výnosnost vloženého kapitálu měří schopnosti podniku vytvářet zdroje (dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu). Vyjadřuje míru zisku, která je v tržní ekonomice hlavním kritériem pro alokaci kapitálu. Každé investiční rozhodnutí se propojuje s rizikem, které musí být zahrnuto společně s očekávaným výnosem. Z toho vyplývá, že jsou obě veličiny úzce propojeny a vzájemně na sebe působí. Pro hodnocení úspěšnosti podnikání jsou nejdůležitějšími ukazateli ukazatele rentability. Ukazují poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu (celková aktiva, vlastní kapitál, tržby). Důležité je však upozornit na hodnotu čitatele, která se může v mnoha případech lišit. Tento čítec by měl vyjadřovat konečný efekt podnikatelské činnosti, a tím především bývá zisk. Avšak zisk se může vyjádřit ve více formách, a to zisk po zdanění (EAT), zisk před zdaněním (EBT), zisk před zdaněním a úroky (EBIT) nebo zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) je hlavním měřítkem rentability (výnosnosti neboli finanční výkonnosti). Vyjadřuje poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Rentabilita celkového kapitálu není závislá na kapitálové struktuře, ani na úrokové a daňové sazbě. Závisí pouze na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání. Nachází-li se v čitateli zisk před zdaněním a úroky, není v ukazateli podchycen efekt zdanění. Ukazatel takto ukazuje rentabilitu celkového kapitálu jako by neexistovala daň ze zisku. Tento čítec se používá, když se chce porovnat podnik s podniky, které působí v různých zemích s rozdílnými daňovými podmínkami, různou zadlužeností a pro porovnání výsledků podniku v čase. Z toho vyplývá, že hodnocení ukazatele EBIT by mělo být také nedílnou součástí finanční analýzy. Co se týče financí podniku, tak ty preferují formu zisku po zdanění, protože zohledňuje daňový štít. To znamená, že se v čitateli nachází zisk po zdanění plus zdaněné úroky. Závěrem tento ukazatel poměruje veškerý vložený kapitál s výslednými efekty, které vznikly produktivním využitím tohoto kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustřeďují pozornost akcionáři, společníci a další investoři (KISLINGEROVÁ, 2004). Tento ukazatel se vyjadřuje jako poměr čistého zisku k vlastnímu kapitálu. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být alespoň tak vysoké, aby dokázalo pokrýt obvyklou výnosovou míru a rizikovou

prémii. Jestliže je hodnota ukazatele trvale nižší nebo i stejná jako je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, tak je podnik odsouzen k zániku, protože racionálně myslící investoři požadují od rizikovějších investic vyšší míru zhodnocení. Z toho vyplývá, že by rentabilita vlastního kapitálu měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

Dalším ukazatelem rentability je rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb a zisková marže tvoří jádro efektivnosti podniku (KISLINGEROVÁ, 2004). Vyjadřuje poměr zisku k tržbám (výnosům). Ukazuje, jakou má podnik schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb (výnosů). Tento ukazatel tedy znázorňuje, kolik podnik dokáže vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb (výnosů). Vyjadřuje tedy schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu.

Rentabilita nákladů je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentability tržeb. Vyjádří se jako poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Čím je tato hodnota nižší, tím lepší má podnik výsledky hospodaření, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady. Absolutní částka zisku může být zvyšována nejen snižováním nákladů, ale lze ji také zvyšovat zrychlováním obratu.

2.3.6. Ukazatele tržní hodnoty podniku

Tyto ukazatele se poněkud kvalitativně liší od ostatních ukazatelů. Základní rozdíl je v tom, že předchozí ukazatele kombinovaly hlavně údaje z účetnictví a informovaly o minulém vývoji finanční situace v podniku. Ukazatele tržní hodnoty sdělují informace o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři. Jejich výsledkem je úroveň všech uvedených oblastí (likvidita, využití aktiv, využití dluhů a výnosnost podniku). Tato skupina poměrových ukazatelů se může řešit pouze při hodnocení podnikatelské činnosti akciové společnosti, kde jsou její akcie volně obchodovatelné.

3. METODIKA PRÁCE

Úkolem této bakalářské práce je provést analýzu majetkové a kapitálové struktury vybraného podniku. Aby se mohla analýza majetkové a kapitálové struktury podniku provést, využívá se celá řada ukazatelů. Údaje, které jsou potřeba pro provedení analýzy, byly převzaty z účetních výkazů, především z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty sledovaného období. Jednotlivé majetkové a kapitálové části se zkoumají co možná nejpodrobněji, cílem je zaujmout k danému problému správný postoj a z poznatků, které byly zjištěny, učinit celkové zhodnocení majetkové a kapitálové struktury podniku.

Skupiny i dílčí složky majetku a kapitálu vybraného podniku se v praktické části práce posuzují a hodnotí na základě analýzy jejich struktury a vývoje. Na tu navazují poměrové ukazatele seřazené do skupin podle oblastí hospodářské činnosti, kterou postihují. Tyto ukazatele zkoumají konkrétní vztahy a vzájemné souvislosti mezi majetkovými a kapitálovými složkami.

3.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU

3.1.1. Analýza struktury

Pro hodnocení struktury majetku a kapitálu podniku se používá především vertikální analýza. Technika vertikální analýzy je založena na vyjádření struktury majetku a kapitálu v absolutních částkách (v tis. Kč) a na zjištění procentního zastoupení jednotlivých majetkových a kapitálových částí na jejich celkovém objemu v každém sledovaném roku. Základem je tedy 100% a považuje se za něj celková částka majetku nebo celková částka kapitálu.

Vytvořenými procentními podíly lze zjistit, jaké složky se nejvíce podílejí na celkovém objemu majetku nebo kapitálu. Vertikální analýza, tedy analýza struktury se na rozdíl od následující horizontální analýzy liší tím, že se zabývá vždy pouze jedním obdobím a další nevýhodou je to, že neukazuje příčiny změn.

3.1.2. Analýza vývoje

Tato analýza se také často vyskytuje pod názvem horizontální analýza. Jejím základem je srovnávání jednotlivých majetkových a kapitálových částí v několika obdobích. Je vyjadřována ve změnách absolutních i procentních. Absolutní výše změn je počítána prostým odčítáním stavu příslušné položky z minulého období od běžného. Pro vyjádření procentních

změn jsou určeny řetězové indexy. Vypočítají se tak, že se vyjádří podíl stavu konkrétní položky v běžném období k stavu položky v minulém období.

Pomocí této provedené analýzy lze určit, jak se během sledovaného období vyvíjel stav majetku a kapitálu a které jeho složky se zasloužily o jeho významné změny, jakou měrou a v jakém roce.

3.1.3. Srovnání majetkové a kapitálové struktury vybraného podniku s konkurenty

Výsledky analýzy struktury a analýzy vývoje se v praktické části srovnávají s konkurenty. Na toto srovnání jsou vybrány dva podniky se stejným odvětvím a se stejným účelem podnikání. Údaje o konkurenčních podnicích jsou získány z obchodního rejstříku.

3.1.4. Analýza tvorby pracovního kapitálu

Pracovní kapitál = oběžný majetek – krátkodobý cizí kapitál

3.2. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

U ukazatelů, které poměřují jen údaje z rozvahy, se počítá pouze s jejich stavem k 31. 12. daného roku. Pokud však ukazatel poměřuje stavové veličiny s tokovými, je potřeba stavy upravit především u majetkových a kapitálových složek na stavy průměrné, a to tak:

$$\text{Průměrný stav roku} = \frac{\text{stav k 1.1.} + \text{stav k 31.12.}}{2}$$

3.2.1. Ukazatele vybavenosti a úrovně podnikového majetku

Vybavenost práce

$$\text{dlouhodobým hmotným majetkem (v PC)} = \frac{\text{dlouhodobý hmotný majetek v PC}}{\text{počet pracovníků}}$$

Stupeň opotřebení

$$\text{dlouhodobého hmotného majetku (v \%)} = \frac{\text{oprávky}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek v PC}} * 100$$

3.2.2. Ukazatele aktivity

$$\text{Doba obratu celkového majetku} = \frac{\text{celkový majetek}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Rychlost obratu celkového majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový majetek}}$$

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

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{obchodní pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{obchodní závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{obchodní závazky}}$$

3.2.3. Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

3.2.4. Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (v \%)} = \frac{\text{EBIT (zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (v \%)} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (v \%)} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

$$\text{Rentabilita tržeb (v \%)} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * 100$$

3.2.5. Ukazatele zadluženosti

$$\text{Míra finanční samostatnosti (v \%)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Stupeň zadlužení (v \%)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT (zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{nákladové úroky}}$$

4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Vybraný podnik byl zřízen v roce 1949 jako dopravní závod jistého národního podniku. Zřízen byl za účelem zajištění dopravních potřeb průmyslově se rozvíjející oblasti, ze které podnik pochází. Za dobu své existence prošla státní automobilová doprava řadou organizačních změn, které vyplývaly z potřeb tehdejšího národního hospodářství. Před rokem 1990 byl dopravní závod součástí závodů jistého jihomoravského podniku. Za toto období se automobily zúčastnily spousty velkých akcí jako například výstavby dálnic, Jaderné elektrárny Dukovany nebo silničního okruhu Velké ceny Brna. V roce 1990 prošel vybraný podnik zásadními změnami. Došlo k rozdělení podniku na dvě provozovny a vznikají samostatné státní podniky. Vybraný podnik je jednou z těchto provozoven a v tehdejší době hledal postavení v nových podmínkách. Státní podnik prošel privatizací se založením akciové společnosti k 1. 1. 1994. Zde začíná další významná etapa podniku. Rozhodujícím akcionářem se stal MSI Invest, a.s. a jako majoritní vlastník rozhodl o dalším rozvoji dopravní společnosti. V roce 1997 proběhla výstavba supermarketu a veřejné čerpací stanice pohonných hmot. Další rozvoj, který v podniku nastal, byl rozvoj mezinárodní kamionové dopravy, spedice a logistiky. Dalším úkolem bylo udržet dopravní obslužnost v pravidelné linkové dopravě. V roce 2005 je dokončena výstavba obchodně – správní budovy v areálu podniku. Dále došlo k výraznému rozšíření služeb nákladní dopravy a spedice. V autobusové dopravě bylo cílem nejen udržení se na trhu, ale i rozšíření kvalitních služeb v pravidelné linkové dopravě nákupem nových autobusů. V roce 2003 došlo k změně názvu společnosti. V roce 2007 podnik kupuje squashové centrum a rozšiřuje nabídku služeb o sportovní aktivity.

Vybraný podnik je tedy česká právnická osoba podnikající převážně v dopravě. Podnikatelská činnost podniku je zaměřena na poskytování služeb v autobusové a kamionové dopravě. Vedlejším podnikáním je pronájem obchodního domu, poskytování služeb v oblasti sportu pomocí squashového centra a podnikání v čerpací stanici pohonných hmot. Společnost se zaměřuje na trh tuzemský, ale i zahraniční, především v nákladní dopravě, kde podnik spolupracuje s mezinárodními spedicemi v Nizozemsku, Německu, Francii, Švédsku, Velké Británii a na Slovensku.

Základní kapitál společnosti činí 31 274 000 Kč a je rozdělen na 31 274 ks akcií na majitele o jmenovité hodnotě 1 000 Kč. Zákonný rezervní fond tvoří přesně 20% základního kapitálu stanoveného ze zákona. Všechny akcie jsou drženy jedním majitelem v listinné podobě na majitele. Jsou to kmenové akcie a jejich převoditelnost není omezena.

Součástí dlouhodobého majetku ve vybraném podniku jsou pozemky, na kterých leží areál podniku, v areálu jsou stavby, do kterých patří administrativní budova, dílny, supermarket, squashové centrum a čerpací stanice pohonných hmot. Další součástí dlouhodobého majetku jsou kamiony a autobusy.

Do oběžného majetku se řadí zásoby, jejichž součástí jsou náhradní díly do vozidel, oleje, pohonné hmoty, pneumatiky, fixační prvky, ochranné pomůcky a administrativní potřeby. Dále do oběžného majetku patří především pohledávky z obchodních vztahů, bankovní účty ve finančním ústavu COMMERZBANK Aktiengesellschaft, pobočka v Praze a peníze v hotovosti.

Vlastní kapitál podniku tvoří základní kapitál a zákonný rezervní fond, jak bylo uvedeno výše. Další součástí vlastního kapitálu jsou výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Přehled o výsledku hospodaření po zdanění v letech 2008 – 2012 (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Výsledek hospodaření za účetní období	-25 385	9 711	4 237	6 459	1 095

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Hlavní součástí cizího kapitálu jsou závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry a výpomoci, kde poskytuje finanční ústav COMMERZBANK Aktiengesellschaft, v pobočce v Praze vybranému podniku krátkodobý kontokorentní úvěr od roku 2009 s nepřekročitelnou částkou pro opakované čerpání do výše 35 mil. Kč a dlouhodobé bankovní úvěry.

Největší tržby má podnik z prodeje služeb. Dalšími důležitými tržbami jsou tržby za prodej zboží a tržby z prodeje dlouhodobého majetku, kde podnik prodává již nepotřebné nákladní automobily a autobusy. Největšími náklady jsou náklady vyložené na prodané zboží, spotřeba materiálu a energie, služby a osobní náklady, především pak mzdové náklady.

5. ANALÝZA MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY VYBRANÉHO PODNIKU

Cílem této práce je provést analýzu majetkové a kapitálové struktury v ekonomických podmínkách dopravní firmy v průběhu posledních pěti let 2008 - 2012 za pomoci metod a ukazatelů, které jsou popsány v metodice práce. To znamená, že následující kapitoly se podrobněji zabývají strukturou majetku a kapitálu, jejich vývojem a vztahům mezi majetkovými a kapitálovými složkami. Analýza sleduje pouze ty složky majetku a kapitálu podniku, které neměly po celou dobu sledování nulové hodnoty.

5.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU

5.1.1. Analýza struktury a vývoje podnikového majetku

Údaje o majetku ve sledovaném období jsou zachyceny v tabulce 1 a 2. V tabulce 1 jsou data vyčíslená v absolutních hodnotách a v tabulce 2 je vyjádřena struktura v procentech. Na těchto údajích je patrné, že výše jednotlivých majetkových částí odpovídá typu a činnosti dopravního podniku. Je evidentní, že dlouhodobý majetek a oběžný majetek tvoří takřka 100% celkových aktiv podniku. Časové rozlišení obsahuje pouze kolem 0,2% celkových aktiv.

Nejdůležitější část celkového podnikového majetku tvoří dlouhodobý majetek. Ve sledovaných pěti letech se jeho hodnota pohybuje okolo 120 mil. Kč, avšak v posledních dvou letech jeho hodnota rapidně vzrostla. Dlouhodobý majetek tvoří v každém roce přes 60% celkových aktiv. V roce 2012 dokonce tvoří přes 80% celkového majetku. Dlouhodobý majetek je tvořen výlučně dlouhodobým hmotným majetkem, který tvoří celých 100% dlouhodobého majetku. V dlouhodobém hmotném majetku jsou největší složkou stavby, do které ve vybraném podniku patří administrativní budova, dílny, obchodní dům a squashové centrum, až v posledních dvou letech jejich úroveň převýšily samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Hodnota staveb se pohybuje kolem 85 mil. Kč a právě samostatné movité věci a soubory movitých věcí dosáhly v posledních dvou letech hodnot 98 mil. Kč, respektive 107 mil. Kč. Už nižší hodnoty dlouhodobého hmotného majetku tvoří pozemky a také minimálně nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Ty tvoří pouze okolo třech procent pozemky a 0,1% nedokončený dlouhodobý hmotný majetek z celkového majetku.

Tabulka 1: Podnikový majetek v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	190 058	167 498	190 306	268 818	234 242
Dlouhodobý majetek	121 925	111 325	120 820	186 316	192 655
Dlouhodobý hmotný majetek	121 925	111 325	120 820	186 316	1925
- pozemky	5 756	5 753	5 744	5 744	5 744
- stavby	92 442	89 238	85 782	82 266	78 904
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	23 720	16 334	29 284	98 047	107 464
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7	0	10	259	543
Oběžná aktiva	67 888	55 680	69 029	81 975	40 602
Zásoby	5 911	6 107	6 752	6 244	6 395
- materiál	4 429	3 834	5 050	4 404	4 553
- zboží	1 482	2 273	1 702	1 840	1 842
Krátkodobé pohledávky	51 855	42 501	56 767	69 822	62 347
- pohledávky z obchodních vztahů	48 362	40 265	50 563	53 879	52 204
- stát - daňové pohledávky	2 541	1 500	5 521	15 484	9 323
- krátkodobé poskytnuté zálohy	555	460	432	194	562
- jiné pohledávky	397	276	251	265	258
Krátkodobý finanční majetek	10 122	7 072	5 510	5 909	-28 140
- peníze	1 129	1 149	836	2 164	2 196
- účty v bankách	8 993	5 923	4 674	3 745	-30 336
Časové rozlišení	245	493	457	527	985
- náklady příštích období	4	73	192	189	272
- příjmy příštích období	241	420	265	338	713

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Další důležitou složkou tvořící celkový majetek společnosti jsou oběžná aktiva. Ty jsou v podniku v rozmezí od 55 mil. Kč do 82 mil. Kč., a co do poměru k celkovému majetku je to kolem 35%. Z toho vyplývá, že je oběžný majetek zastoupen v celkových aktivech ve výši jedné třetiny. Jediný výkyv je v roce 2012, kdy dochází k výraznému poklesu a to z důvodu, že se dostala položka účty v bankách do výrazného záporného zůstatku. To z toho důvodu, že vybraný podnik v tomto roce nepřevedl tuto částku z bankovního účtu do

krátkodobých bankovních úvěrů. Tudíž v roce 2012 oběžný majetek tvoří pouze 17% celkových aktiv a jeho hodnota je pouze ve výši 40 mil. Kč.

Tabulka 2: Struktura podnikového majetku v letech 2008 - 2012 (v %)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	64,15	66,46	63,49	69,31	82,24
Dlouhodobý hmotný majetek	64,15	66,46	63,49	69,31	82,24
- pozemky	3,03	3,43	3,02	2,14	2,45
- stavby	48,64	53,28	45,08	30,60	33,68
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	12,48	9,75	15,39	36,47	45,88
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,10	0,23
Oběžná aktiva	35,72	33,25	36,27	30,49	17,34
Zásoby	3,11	3,65	3,54	2,32	2,73
- materiál	2,33	2,29	2,65	1,64	1,94
- zboží	0,78	1,36	0,89	0,68	0,79
Krátkodobé pohledávky	27,28	25,37	29,83	25,97	26,62
- pohledávky z obchodních vztahů	25,44	24,04	26,57	20,04	22,29
- stát - daňové pohledávky	1,34	0,90	2,90	5,76	3,98
- krátkodobé poskytnuté zálohy	0,29	0,27	0,23	0,07	0,24
- jiné pohledávky	0,21	0,16	0,13	0,10	0,11
Krátkodobý finanční majetek	5,33	4,23	2,90	2,20	-12,01
- peníze	0,59	0,69	0,44	0,81	0,94
- účty v bankách	4,72	3,54	2,46	1,39	-12,95
Časové rozlišení	0,13	0,29	0,24	0,20	0,42
- náklady příštích období	0,00	0,04	0,10	0,07	0,12
- příjmy příštích období	0,13	0,25	0,14	0,13	0,30

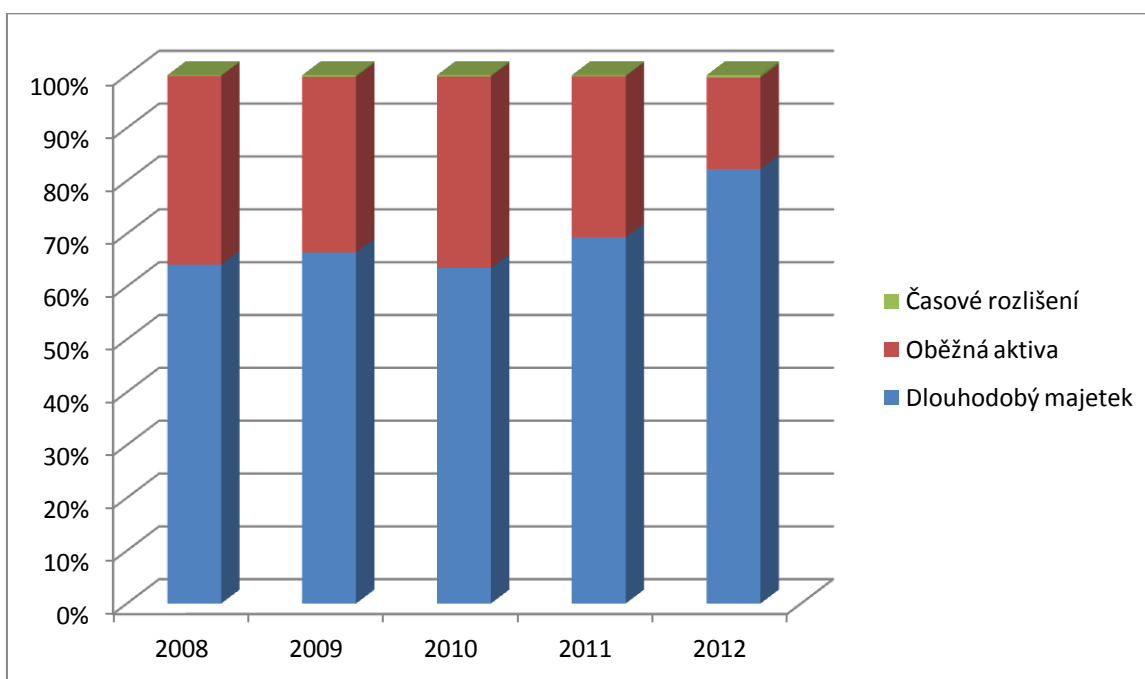
Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

V oběžném majetku mají největší zastoupení krátkodobé pohledávky. Ty se v podniku vyskytují ve výši od 42 mil. Kč do 70 mil. Kč a v průměru to je na 27% celkového majetku. Hlavní položkou v krátkodobých pohledávkách jsou pohledávky z obchodních vztahů. Dále

už jsou pouze v malé míře daňové pohledávky vůči státu a minimálně také krátkodobé poskytnuté zálohy a jiné pohledávky. Ty však tvoří ani 1% z celkových aktiv.

Dalšími položkami v oběžných aktivech jsou krátkodobý finanční majetek a zásoby. Zásoby tvoří materiál a zboží, kde má větší zastoupení materiál. Po celou dobu sledování jsou zásoby ve stejné výši, která se pohybuje okolo 6 mil. Kč a v procentech to je přibližně 3% z celkového majetku. Oproti tomu krátkodobý finanční majetek má v prvních čtyřech letech sledování pomalý pokles, avšak v roce 2012 došlo k velkému poklesu až do záporného zůstatku 28 mil. Kč a ovlivnilo to velikost oběžného majetku celkem. Důvodem je již zmiňovaný neuskutečněný převod peněz z bankovního účtu do krátkodobých bankovních úvěrů. V krátkodobém finančním majetku jsou zahrnuty jak peníze v hotovosti, tak především účty v bankách. Výše krátkodobého finančního majetku byla v roce 2008 zhruba 10 mil. Kč a v roce 2012 činila -28 mil. Kč.

Graf 1: Struktura aktiv v letech 2008 - 2012 (v %)



Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Nejmenší část celkových aktiv tvoří časové rozlišení. Jeho hodnota se pohybuje pouze kolem 0,5 mil. Kč, až v roce 2012 má hodnotu skoro 1 mil. Kč. V poměru k celkovému majetku se pohybuje kolem 0,2%. Tuto položku tvoří náklady příštích období a příjmy příštích období. Větší hodnotu však mají příjmy příštích období, i když ve srovnání s celkovým majetkem je tato hodnota takřka zanedbatelná.

Při srovnání jednotlivých majetkových částí ve sledovaném období pěti let zjistíme, jak podnik hospodařil se svým majetkovým vybavením. Absolutní změny jsou vyjádřeny v tabulce 3 a relativní změny jsou v tabulce 4.

Tabulka 3: Vývoj podnikového majetku v letech 2008-2012 (meziroční změny v tis. Kč)

Položka	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011	celk. změna 2012-2008
AKTIVA CELKEM	-22 560	22 808	78 512	-34 576	44 184
Dlouhodobý majetek	-10 600	9 495	65 496	6 339	70 730
Dlouhodobý hmotný majetek	-10 600	9 495	65 496	6 339	70 730
- pozemky	-3	-9	0	0	-12
- stavby	-3 204	-3 456	-3 516	-3 362	-13 538
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-7 386	12 950	68 763	9 417	83 744
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-7	10	249	284	536
Oběžná aktiva	-12 208	13 349	12 946	-41 373	-27 286
Zásoby	196	645	-508	151	484
- materiál	-595	1 216	-646	149	124
- zboží	791	-571	138	2	360
Krátkodobé pohledávky	-9 354	14 266	13 055	-7 475	10 492
- pohledávky z obchodních vztahů	-8 097	10 298	3 316	-1 675	3 842
- stát - daňové pohledávky	-1 041	4 021	9 963	-6 161	6 782
- krátkodobé poskytnuté zálohy	-95	-28	-238	368	7
- jiné pohledávky	-121	-25	14	-7	-139
Krátkodobý finanční majetek	-3 050	-1 562	399	-34 049	-38 262
- peníze	20	-313	1 328	32	1 067
- účty v bankách	-3 070	-1 249	-929	-34 081	-39 329
Časové rozlišení	248	-36	70	458	740
- náklady příštích období	69	119	-3	83	268
- příjmy příštích období	179	-155	73	375	472

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Z tabulky 3 je patrné, že celkový majetek ve sledovaném období vzrostl o více než 40 mil. Kč. V roce 2009 oproti roku 2008 však klesl, což bylo zapříčiněno celosvětovou

hospodářskou krizí. Mezi roky 2011 a 2012 došlo také k poklesu a jeho příčinou bylo výrazné snížení oběžného majetku.

Tabulka 4: Vývoj podnikového majetku v letech 2008-2012 (meziroční změny v %)

Položka	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	celk. změna 2012/2008
AKTIVA CELKEM	88,1	113,6	141,3	87,1	123,2
Dlouhodobý majetek	91,3	108,5	154,2	103,4	158,0
Dlouhodobý hmotný majetek	91,3	108,5	154,2	103,4	158,0
- pozemky	99,9	99,8	100,0	100,0	99,8
- stavby	96,5	96,1	95,9	95,9	85,4
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	68,9	179,3	334,8	109,6	453,1
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,0	-	2590,0	209,7	7757,1
Oběžná aktiva	82,0	124,0	118,8	49,5	59,8
Zásoby	103,3	110,6	92,5	102,4	108,2
- materiál	86,6	131,7	87,2	103,4	102,8
- zboží	153,4	74,9	108,1	100,1	124,3
Krátkodobé pohledávky	82,0	133,6	123,0	89,3	120,2
- pohledávky z obchodních vztahů	83,3	125,6	106,6	96,9	107,9
- stát - daňové pohledávky	59,0	368,1	280,5	60,2	366,9
- krátkodobé poskytnuté zálohy	82,9	93,9	44,9	289,7	101,3
- jiné pohledávky	69,5	90,9	105,6	97,4	65,0
Krátkodobý finanční majetek	69,9	77,9	107,2	-476,2	-278,0
- peníze	101,8	72,8	258,9	101,5	194,5
- účty v bankách	65,9	78,9	80,1	-810,0	-337,3
Časové rozlišení	201,2	92,7	115,3	186,9	402,0
- náklady příštích období	1825,0	263,0	98,4	143,9	6800,0
- příjmy příštích období	174,3	63,1	127,5	210,9	295,9

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Dlouhodobý majetek po celou dobu sledovaného období vykazoval nárůst až na období hospodářské krize. Příčinou rostoucí tendence byl vysoký nárůst položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí, mezi roky 2010 a 2011 to bylo dokonce o takřka 70 mil. Kč. Příčinou nárůstu bylo, že podnik vyhrál konkurzní řízení na dopravní obslužnost

určitých částí jihomoravského kraje a podnik musel nakoupit autobusy. Další důležitá položka dlouhodobého majetku stavby měla po celou dobu sledovaného období klesající trend.

Oběžná aktiva vykazovala po celou dobu sledování výrazné výkyvy. Celkové snížení oběžného majetku ve sledovaném období činilo zhruba 27 mil. Kč. Příčinou snížení oběžného majetku byl v roce 2012 rapidní pokles stavů peněžních prostředků na účtech v bankách, kde došlo mezi roky 2011 a 2012 k snížení o 34 mil. Kč.

5.1.2. Srovnání majetkové struktury vybraného podniku s konkurenty

Aby mohl být vybraný podnik porovnán s konkurenty, byly náhodně vybrány dva podniky stejného odvětví se stejným účelem podnikání. Údaje těchto podniků byly čerpány z obchodního rejstříku, kde jsou zveřejněny rozvahy ve sledovaném období jako u vybraného podniku. V této části je provedeno srovnání vybraného podniku s konkurenčními podniky na základě majetkové struktury, a sice jak absolutní srovnání, tak i relativní srovnání v procentech.

Z vybraných údajů je patrné, že celková bilance vybraného podniku má zhruba stejnou výši jako konkurenční podniky, což je příznivé, protože tím pádem srovnání majetkových struktur je ideální a pohybuje se ve stejných úrovních. Konkurenční podniky ukazují, že stejně jako u vybraného podniku převažuje v celkovém majetku ten dlouhodobý nad oběžnými aktivy. Toto zastoupení je zhruba 60% jako u vybraného podniku. Stejně jako u vybraného podniku je u konkurence malý dopad časového rozlišení na majetek.

V dlouhodobém majetku má v konkurenčních podnicích největší zastoupení dlouhodobý hmotný majetek. Naopak dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek je oproti tomu hmotnému takřka nulový. Jediný rozdíl v dlouhodobém majetku je ve struktuře dlouhodobého hmotného majetku. Ve vybraném podniku je větší zastoupení položky stavby než v konkurenčních podnicích. Tam je především zastoupená položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí.

Struktura oběžných aktiv je zhruba totožná jak u vybraného podniku, tak u konkurence. Největší zastoupení v oběžném majetku mají krátkodobé pohledávky. Ty tvoří podstatnou část oběžného majetku. Malou měrou jsou v oběžných aktivech zastoupeny také zásoby a krátkodobý finanční majetek. Zde je rozdíl pouze v roce 2012, kdy právě došlo u vybraného podniku k rapidnímu snížení oběžného majetku.

Závěrem lze říci, že majetková struktura u vybraného podniku a u konkurence je přibližně stejná. Převažuje dlouhodobý majetek nad oběžným a časové rozlišení je minimální.

Malým rozdílem je právě pouze struktura dlouhodobého majetku, kde ve vybraném podniku má větší zastoupení položka stavby než v konkurenčních podnicích.

5.1.3. Analýza struktury a vývoje kapitálu podniku

Struktura kapitálu podniku je blíže uvedena v tabulkách 5 a 6. U zdrojů krytí podnikového majetku je patrné, že mírně převažuje cizí kapitál nad kapitálem vlastním. Cizí kapitál v podniku zaujímá kolem 60% celkového kapitálu. Časové rozlišení je opět nepatrné, pouze v roce 2008 má zastoupení jednoho procenta, i tak je to pro podnik takřka bezvýznamná položka. Vše je přehledně vidět v grafu 2.

Vlastní kapitál má v podniku zastoupení přibližně 40% celkových pasiv. V absolutní hodnotě to je zhruba 80 mil. Kč, i když ve sledovaném období trvale roste. Největší zastoupení má ve vlastním kapitálu výsledek hospodaření minulých let, který také po celou dobu sledovaného období roste, a tím způsobuje i růst vlastního kapitálu. Obsahuje pouze jednu položku a to nerozdělený zisk minulých let a jeho hodnota je ve většině případů až na rok 2009 přes 40 mil. Kč. Další významnou položkou vlastního kapitálu je základní kapitál. Jeho podíl v celkovém kapitálu je kolem 15% a částka je po celou dobu sledování konstantní. Další konstantní položkou jsou rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku. Zde má podnik zřízen pouze zákonný rezervní fond, který je ve výši 20% základního kapitálu. Poslední položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného účetního období. Jeho výše každý rok ve sledovaném období výrazně kolísá, přičemž v roce 2008 podnik vykázal ztrátu cca 25 mil. Kč, v dalších letech sledovaného období podnik již vykazoval kladný výsledek hospodaření pohybující se od 1 mil. Kč do 10 mil. Kč.

Důležité je sledovat cizí kapitál, protože ovlivňuje současnou i budoucí finanční situaci podniku a hospodaření s ním je rizikové. Tabulka 5 a 6 ukazuje, že cizí kapitál je v každém roce sledování zastoupen více než 50% celkového kapitálu, tudíž je v podniku zastoupen poměrně vysokou měrou. Nejvyšší hodnotu má v roce 2011 a to v hodnotě 179 mil. Kč. Hlavní položkou ve tomto období jsou bankovní úvěry a výpomoci. Jejich hodnota se pohybuje kolem 40 mil. Kč, ale v roce 2011 to bylo dokonce 111 mil. Kč a v roce 2012 jejich výše byla 60 mil. Kč. Do bankovních úvěrů patří dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry. Významnější položkou byly krátkodobé, ale v posledních dvou letech je to přesně obráceně. Další významnou položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které se až na rok 2009 pohybují ve výši kolem 60 mil. Kč a procentně tvoří zhruba 30% celkového kapitálu.

Tabulka 5: Kapitál podniku v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	190 058	167 498	190 306	268 818	234 242
Vlastní kapitál	69 011	78 723	82 962	89 421	90 517
Základní kapitál	31 274	31 274	31 274	31 274	31 274
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	6 255	6 255	6 255	6 255	6 255
- zákonný rezervní fond	6 255	6 255	6 255	6 255	6 255
Výsledek hospodaření minulých let	56 867	31 483	41 196	45 433	51 893
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-25 385	9 711	4 237	6 459	1 095
Cizí zdroje	117 538	88 133	106 960	179 018	143 464
Dlouhodobé závazky	12 005	8 675	5 924	3 099	20 542
- závazky z obchodních vztahů	7 764	5 431	3 198	0	0
- jiné závazky	0	0	0	0	17 443
- odložený daňový závazek	4 241	3 244	2 726	3 099	3 099
Krátkodobé závazky	72 125	43 398	56 160	64 884	62 870
- závazky z obchodních vztahů	34 393	35 766	46 551	57 584	50 798
- závazky k zaměstnancům	8 615	5 136	6 169	4 619	5 256
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 873	1 577	2 033	1 834	2 240
- stát - daňové závazky a dotace	664	666	1 168	507	4 393
- krátkodobé přijaté zálohy	100	-22	28	27	30
- dohadné účty pasivní	283	180	107	221	0
- jiné závazky	26 197	95	104	92	153
Bankovní úvěry a výpomoci	33 408	36 060	44 876	111 035	60 052
- bankovní úvěry dlouhodobé	1 186	755	3 038	59 969	60 052
- krátkodobé bankovní úvěry	32 222	35 305	41 838	51 066	0
Časové rozlišení	3 509	642	384	379	261
- výdaje příštích období	2 736	193	45	73	47
- výnosy příštích období	773	449	339	306	214

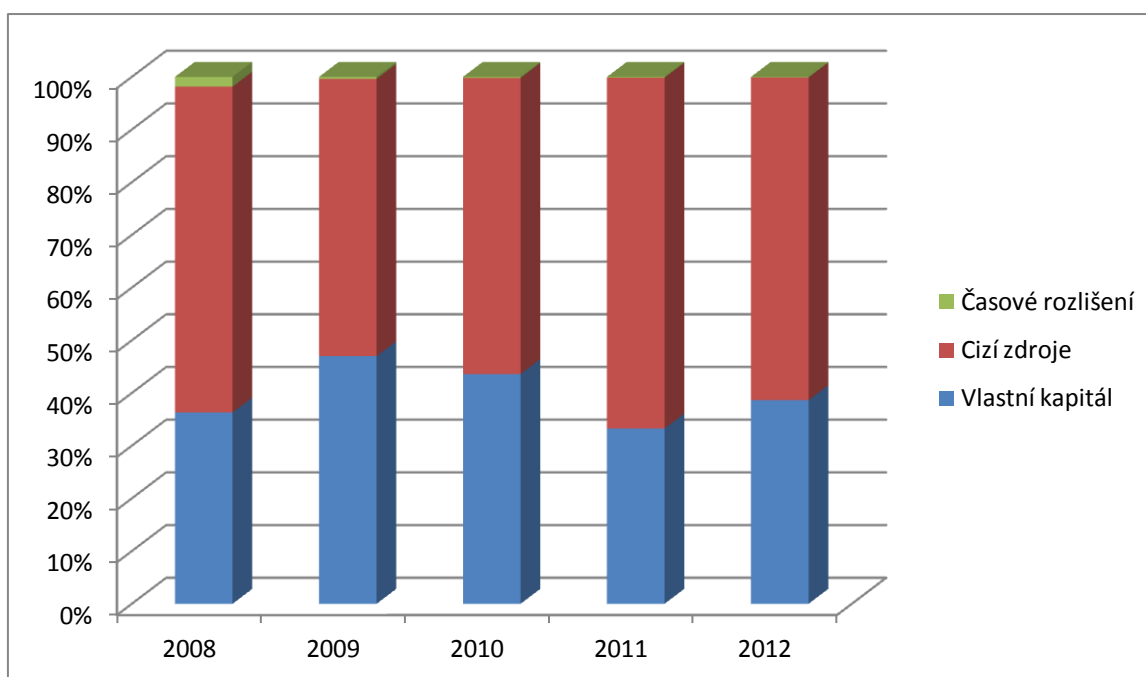
Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Tabulka 6: Struktura kapitálu podniku v letech 2008 - 2012 (v %)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	36,31	47,00	43,60	33,26	38,64
Základní kapitál	16,45	18,67	16,43	11,63	13,35
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3,29	3,73	3,29	2,33	2,67
- zákonný rezervní fond	3,29	3,73	3,29	2,33	2,67
Výsledek hospodaření minulých let	29,92	18,80	21,65	16,90	22,15
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-13,35	5,80	2,23	2,40	0,47
Cizí zdroje	61,84	52,62	56,20	66,60	61,25
Dlouhodobé závazky	6,32	5,18	3,11	1,15	8,77
- závazky z obchodních vztahů	4,09	3,24	1,68	0,00	0,00
- jiné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	7,45
- odložený daňový závazek	2,23	1,94	1,43	1,15	1,32
Krátkodobé závazky	37,95	25,91	29,51	24,14	26,84
- závazky z obchodních vztahů	18,10	21,35	24,46	21,42	21,69
- závazky k zaměstnancům	4,53	3,07	3,24	1,72	2,24
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,99	0,94	1,07	0,68	0,96
- stát - daňové závazky a dotace	0,35	0,40	0,61	0,19	1,88
- krátkodobé přijaté zálohy	0,05	-0,01	0,01	0,01	0,01
- dohadné účty pasivní	0,15	0,11	0,06	0,08	0,00
- jiné závazky	13,78	0,05	0,06	0,04	0,06
Bankovní úvěry a výpomoci	17,57	21,53	23,58	41,31	25,64
- bankovní úvěry dlouhodobé	0,62	0,45	1,60	22,31	25,64
- krátkodobé bankovní úvěry	16,95	21,08	21,98	19,00	0,00
Časové rozlišení	1,85	0,38	0,20	0,14	0,11
- výdaje příštích období	1,44	0,12	0,02	0,03	0,02
- výnosy příštích období	0,41	0,26	0,18	0,11	0,09

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Graf 2: Struktura pasiv v letech 2008 - 2012 (v %)



Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Nedůležitější složkou krátkodobých závazků jsou závazky z obchodních vztahů, které mají hodnotu od 35 do 58 mil. Kč. Poslední složkou cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky. Jejich výše se poměrně liší po dobu sledování, ale hranice je od 3 do 20 mil. Kč, přičemž nejdůležitější složkou až na rok 2012 jsou závazky z obchodních vztahů.

Časové rozlišení stejně jako u majetku tvoří malou část celkových pasiv. V první roce sledování má největší hodnotu, a to 3,5 mil. Kč. V dalších letech už je hodnota časového rozlišení minimální. Do časového rozlišení jsou ve vybraném podniku zahrnuty položky výdaje příštích období a výnosy příštích období.

Podle tabulek 7 a 8 lze hodnotit uplynulý vývoj hospodaření vybraného podniku se svým kapitálem. Na první pohled je vidět, že celková pasiva během sledovaného období vzrostla. Hodnota jejich nárůstu byla přibližně 44 mil. Kč. Je to především změna mezi roky 2010 a 2011, kdy došlo ke zvýšení celkových pasiv o 78 mil. Kč. Na tento celkový nárůst měl vliv jak vlastní kapitál, tak i cizí kapitál. Obě položky za sledované období narostly zhruba stejně. Větší pokles celkových pasiv je mezi roky 2011 a 2012, kde se celkový kapitál snížil o 35 mil. Kč, především kvůli cizím zdrojům.

Tabulka 7: Vývoj kapitálu podniku v letech 2008 - 2012 (meziroční změny v tis. Kč)

Položka	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011	celk. změna 2012-2008
PASIVA CELKEM	-22 560	22 808	78 512	-34 576	44 184
Vlastní kapitál	9 712	4 239	6 459	1 096	21 506
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0	0
- zákonný rezervní fond	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-25 384	9 713	4 237	6 460	-4 974
Výsledek hospodaření běžného účetního období	35 096	-5 474	2 222	-5 364	26 480
Cizí zdroje	-29 405	18 827	72 058	-35 554	25 926
Dlouhodobé závazky	-3 330	-2 751	-2 825	17 443	8 537
- závazky z obchodních vztahů	-2 333	-2 233	-3 198	0	-7 764
- jiné závazky	0	0	0	17 443	17 443
- odložený daňový závazek	-997	-518	373	0	-1 142
Krátkodobé závazky	-28 727	12 762	8 724	-2 014	-9 255
- závazky z obchodních vztahů	1 373	10 785	11 033	-6 786	16 405
- závazky k zaměstnancům	-3 479	1 033	-1 550	637	-3 359
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-296	456	-199	406	367
- stát - daňové závazky a dotace	2	502	-661	3 886	3 729
- krátkodobé přijaté zálohy	-122	50	-1	3	-70
- dohadné účty pasivní	-103	-73	114	-221	-283
- jiné závazky	-26 102	9	-12	61	-26 044
Bankovní úvěry a výpomoci	2 652	8 816	66 159	-50 983	26 644
- bankovní úvěry dlouhodobé	-431	2 283	56 931	83	58 866
- krátkodobé bankovní úvěry	3 083	6 533	9 228	-51 066	-32 222
Časové rozlišení	-2 867	-258	-5	-118	-3 248
- výdaje příštích období	-2 543	-148	28	-26	-2 689
- výnosy příštích období	-324	-110	-33	-92	-559

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Tabulka 8: Vývoj kapitálu podniku v letech 2008 – 2012 (meziroční změny v %)

Položka	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	celk. změna 2012/2008
PASIVA CELKEM	88,1	113,6	141,3	87,1	123,2
Vlastní kapitál	114,1	105,4	107,8	101,2	131,2
Základní kapitál	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
- zákonný rezervní fond	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Výsledek hospodaření minulých let	55,4	130,9	110,3	114,2	91,3
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-	43,6	152,4	17,0	-
Cizí zdroje	75,0	121,4	167,4	80,1	122,1
Dlouhodobé závazky	72,3	68,3	52,3	662,9	171,1
- závazky z obchodních vztahů	70,0	58,9	0,0	-	0,0
- jiné závazky	-	-	-	-	-
- odložený daňový závazek	76,5	84,0	113,7	100,0	73,1
Krátkodobé závazky	60,2	129,4	115,5	96,9	87,2
- závazky z obchodních vztahů	104,0	130,2	123,7	88,2	147,7
- závazky k zaměstnancům	59,6	120,1	74,9	113,8	61,0
- závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	84,2	128,9	90,2	122,1	119,6
- stát - daňové závazky a dotace	100,3	175,4	43,4	866,5	661,6
- krátkodobé přijaté zálohy	-22,0	-	96,4	111,1	30,0
- dohadné účty pasivní	63,6	59,4	206,5	0,0	0,0
- jiné závazky	0,4	109,5	88,5	166,3	0,6
Bankovní úvěry a výpomoci	107,9	124,4	247,4	54,1	179,8
- bankovní úvěry dlouhodobé	63,7	402,4	1974,0	100,1	5063,4
- krátkodobé bankovní úvěry	109,6	118,5	122,1	0,0	0,0
Časové rozlišení	18,3	59,8	98,7	68,9	7,4
- výdaje příštích období	7,1	23,3	162,2	64,4	1,7
- výnosy příštích období	58,1	75,5	90,3	69,9	27,7

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Vlastní kapitál měl po celou dobu sledovaného období pozitivní vývoj. Z toho vyplynul celkový nárůst za sledované období o 21,5 mil. Kč. Jelikož se ve struktuře vlastního

kapitálu základní kapitál, rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku po celou dobu sledovaného období vůbec nezměnily, tak příčinu nárůstu tvoří výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje se po celou dobu sledovaného období navýšili o 26 mil. Kč. Na rozdíl od vlastního kapitálu měl cizí kapitál mezi jednotlivými roky značné výkyvy. Mezi roky 2008 a 2009 došlo k poklesu o 30 mil. Kč. Příčinou tohoto poklesu byla celosvětová hospodářská krize. V dalších letech však už došlo k nárůstu, kdy největší navýšení proběhlo mezi lety 2010 a 2011 o 72 mil. Kč. Příčinou nárůstu bylo zvýšení položky bankovní úvěry a výpomoci, kde bankovní úvěry dlouhodobé byly navýšeny o 57 mil. Kč. Následně mezi roky 2011 a 2012 došlo k výraznému poklesu cizího kapitálu o 36 mil. Kč. Zde bylo opět důsledkem snížení položky bankovní úvěry a výpomoci, kde složka krátkodobé bankovní úvěry klesla o 51 mil. Kč. Důvodem je, že se neuskutečnil převod z bankovního účtu na krátkodobé bankovní úvěry.

Časové rozlišení za celou dobu sledování kleslo o 3 mil. Kč. Zde zaznamenaly pokles jak výdaje příštích období, tak i výnosy příštích období. Výdaje příštích období se ve sledovaném období snížily o 2,6 mil. Kč a položka výnosy příštích období klesla přibližně o 0,5 mil. Kč.

5.1.4. Srovnání kapitálové struktury vybraného podniku s konkurenty

Stejně jako u majetkové struktury, tak i u kapitálové struktury byly vybrány dva stejné podniky v odvětví se stejným účelem podnikání, aby mohl být vybraný podnik porovnán s konkurenty. Údaje těchto podniků byly také zjištěny v obchodním rejstříku, kde byly zveřejněny jednotlivé rozvahy ve sledovaném období jako u vybraného podniku. V této části je provedeno srovnání vybraného podniku s konkurenčními podniky na základě kapitálové struktury.

Velikost celkových pasiv je u konkurenčních podniků zhruba ve stejné výši jako u vybraného podniku. Z toho vyplývá, že je srovnání kapitálové struktury vhodné. Nejdůležitějším rozdílem je poměr vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivech. U konkurenčních podniků má zastoupení vlastní kapitál 20% celkových pasiv a cizí zdroje činí 80% celkového kapitálu. Vybraný podnik má tento poměr přibližně 40% vlastního kapitálu a 60% cizích zdrojů. U časového rozlišení je velikost zhruba stejná, jak u vybraného podniku, tak i u konkurenčních podniků a dopad časového rozlišení je minimální.

U vlastního kapitálu je hlavní rozdíl v tom, že vybraný podnik má poměrně vysoké zastoupení základního kapitálu, u konkurence výše základního kapitálu nemá takový vliv na vlastní kapitál. Na rozdíl od vybraného podniku však do struktury vlastního kapitálu zasahují

větším podílem výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Položka rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku (tvoří se v zákonné výši) je přibližně ve stejné výši jak u konkurence, tak i u vybraného podniku a také se po celou dobu sledovaného období nemění, stejně tak i základní kapitál je beze změny.

Ve struktuře cizích pasiv není takřka žádný rozdíl. Největším zastoupením jak u konkurenčních podniků, tak i u vybraného podniku, jsou krátkodobé závazky. Další silnou položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci a nejmenší vliv na cizí kapitál mají dlouhodobé závazky. Z toho vyplývá, že u konkurence a vybraného podniku je tato struktura cizích zdrojů totožná.

Závěrem lze říci, že ve struktuře kapitálu je největší rozdíl v poměru vlastního a cizího kapitálu. Cizí zdroje mají strukturu podobnou a rozdíl je pouze ve vlastním kapitálu, kde má vybraný podnik větší zastoupení základního kapitálu, proto není tak závislý na výsledku hospodaření jako konkurenční podniky.

5.1.5. Analýza tvorby pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál bývá nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem. To znamená, že se vyjádří jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Čistý pracovní kapitál se zjistí jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobého cizího kapitálu a představuje část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Ideální výše čistého pracovního kapitálu je znakem dobré finanční situace podniku. Jestliže krátkodobý cizí kapitál převýší oběžný majetek, vzniká takzvaný nekrytý dluh. Pokud tento nekrytý dluh vznikne, znamená to, že je podnik podkapitalizován a krátkodobý cizí kapitál kryje dlouhodobá aktiva. Z toho vyplývá, že by podnik mohl mít problém s likviditou a platební neschopností.

Jak je vidět z tabulky 9, tak právě tento problém má vybraný podnik. Jeho čistý pracovní kapitál vykazuje vysoké záporné hodnoty. Znamená to, že je vybraný podnik podkapitalizován a kryje dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji. Největší problém v daném podniku způsobuje vysoká hodnota krátkodobých bankovních úvěrů. Pouze v roce 2012 je problémem záporná hodnota krátkodobého finančního majetku. Existuje reálné nebezpečí, že sledovaný podnik může mít v budoucnu problém s platební neschopností a s likviditou.

Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžný majetek	67 888	55 680	69 029	81 975	40 602
- zásoby	5 911	6 107	6 752	6 244	6 395
- krátkodobé pohledávky	51 855	42 501	56 767	69 822	62 347
- krátkodobý finanční majetek	10 122	7 072	5 510	5 909	-28 140
Krátkodobý cizí kapitál	104 347	78 703	97 998	115 950	62 870
- krátkodobé závazky	72 125	43 398	56 160	64 884	62 870
- krátkodobé bankovní úvěry	32 222	35 305	41 838	51 066	0
Čistý pracovní kapitál	-36 459	-23 023	-28 969	-33 975	-22 268

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

5.2. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ PODNIKOVÉHO MAJETKU

Vybavenost podnikového majetku je nejčastěji vyjadřována pomocí poměru dlouhodobého hmotného majetku a jeho jednotlivých složek (především aktivních složek jako jsou samostatné movité věci a soubory movitých věcí) na jednoho pracovníka. Jak už bylo řečeno v teoretické části, tak je na výpočet vybavenosti podnikového majetku lepší použít dlouhodobý hmotný majetek v jeho pořizovací ceně. Důvodem je ovlivnění ze strany odpisů, protože záleží na tom, jakou metodu odpisování podnik využívá.

Jak je patrné z tabulky 10, tak má vybavenost dlouhodobého hmotného majetku po celou dobu sledování pozitivní nárůst až na rok 2012, kdy se zvýšil počet pracovníků, a tím pádem se snížila vybavenost dlouhodobého hmotného majetku. Mezi roky 2010 a 2011 je to dokonce o 390 tisíc Kč, což je značný nárůst. Toto navýšení zapříčinil především nárůst dlouhodobého hmotného majetku a jeho složky samostatné movité věci a soubory movitých věcí, což bylo uvedeno již v předchozí části. Pozemky a stavby si udržují konstantní hodnotu, pouze stavby zaznamenaly v roce 2012 mírný pokles. Naopak samostatné movité věci a soubory movitých věcí mají po celou dobu sledování až na rok 2012 pozitivní nárůst. Toto navýšení je vnímáno kladně, protože se jedná právě o složku aktivní, která je pro analýzu vybavenosti nejdůležitější. Lze tedy říct, že analýza vybavenosti podnikového majetku je pozitivní a z hlediska podniku je v pořádku.

Tabulka 10: Vybavenost dlouhodobého hmotného majetku (v tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Počet pracovníků	236	192	205	202	245
Dlouhodobý hmotný majetek (v PC)	197 202	195 702	212 201	287 613	313 632
- pozemky	5 756	5 753	5 744	5 744	5 744
- stavby	121 519	122 047	122 104	122 104	122 242
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	69 920	67 902	84 343	159 506	185 104
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7	0	10	259	543
Dlouhodobý hmotný majetek (v PC) na 1 pracovníka	835,60	1019,28	1035,13	1423,83	1280,13
- pozemky	24,39	29,96	28,02	28,44	23,44
- stavby	514,91	635,66	595,63	604,48	498,95
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	296,27	353,66	411,43	789,63	755,52
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,03	0,00	0,05	1,28	2,22

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Tabulka 11: Stupeň opotřebení dlouhodobého majetku v letech 2008 – 2012 (v %)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Stavby	23,93	26,88	29,75	32,63	35,45
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	66,08	75,94	65,28	38,53	41,94

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Úroveň dlouhodobého hmotného majetku je posuzována na základě stupně jeho opotřebení. Vyjádří se jako poměr opravek a pořizovací ceny určitého majetku, který se posuzuje. V tomto případě se jedná o stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Opotřebení staveb se pohybuje kolem 30%, což není tak vysoké opotřebení, ale postupem času se toto opotřebení pomalu zvyšuje. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí jsou v prvních dvou letech sledovaného období opotřebené výrazně a stupeň opotřebení je kolem 70%. Na to podnik reaguje v roce 2010 a především v roce 2011 modernizací movitých věcí a jejich souborů. Po modernizaci se stupeň opotřebení pohybuje okolo 40%. Lze tedy říci, že opotřebení dlouhodobého majetku není příliš vysoké a podnik udržuje přiměřenou úroveň opotřebení.

5.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

5.3.1. Analýza aktivity

Efektivnost hospodaření podniku s jeho aktivy se zjistí pomocí analýzy aktivity majetku. Tabulka 12 znázorňuje vybrané ukazatele, které umožňují posoudit aktivitu podnikového majetku. Vyjadřuje se ve dvou podobách, buď dobou obratu, která vyjadřuje počet dní, za které se sledovaný majetek obrátí, nebo rychlostí obratu. Ta udává kolikrát se sledovaný majetek obrátí za rok.

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Vybraný podnik váže své zásoby v podniku po dobu přibližně 7 dní. Po celou dobu sledovacího období nedošlo k žádnému výraznému výkyvu. Rychlost obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se za rok přemění zásoby v jinou formu oběžného majetku. Ve sledovaném podniku to je zhruba 50krát za rok.

Tabulka 12: Ukazatele aktivity v letech 2008-2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Doba obratu celkového majetku (dny)	191,09	226,22	213,20	288,86	273,96
Rychlost obratu celk. majetku (obráť.)	1,91	1,61	1,71	1,26	1,33
Doba obratu zásob (dny)	5,94	8,25	7,56	6,71	7,48
Rychlost obratu zásob (obrátky)	61,42	44,25	48,25	54,40	48,80
Doba obratu pohledávek (dny)	48,62	54,38	56,65	57,90	52,88
Rychlost obratu pohledávek (obrátky)	7,51	6,71	6,44	6,30	6,90
Doba obratu závazků (dny)	42,39	55,64	55,73	61,88	51,45
Rychlost obratu závazků (obrátky)	8,61	6,56	6,55	5,90	7,09

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Ukazatel doby obratu pohledávky vyjadřuje, za jak dlouho se přemění pohledávky v peněžní prostředky. Je to doba, než dojde k úhradě pohledávek od jednotlivých odběratelů. Tato doba ve vybraném podniku je kolem 55 dní. Rychlost obratu pohledávek určuje kolikrát odběratelé zaplatí za pohledávky podniku za rok. Ve sledovaném podniku je tento počet přibližně 6,5 krát za rok.

Jelikož má podnik také závazky vůči dodavatelům, je potřeba sledovat i dobu obratu závazků. Ve vybraném podniku je tato hodnota různá. Pohybuje se od 42 do 62 dnů. Podle teorie by měla být doba obratu pohledávek menší než doba obratu závazků, aby podnik měl

dostatek peněžních prostředků na úhradu svých závazků. U vybraného podniku se to každý rok mění, právě kvůli výkyvům doby obratu závazků. Rychlost obratu závazků je také kolem 6,5 jako u pohledávek, ale dochází zde k větším změnám.

5.3.2. Analýza likvidity

Schopnost hrazení krátkodobých závazků udávají ukazatele likvidity. Jak je vidět v tabulce 13, tak jsou tyto ukazatele rozděleny na 3 druhy. Běžná likvidita ukazuje schopnost podniku splácet pomocí oběžného majetku, pohotová likvidita na rozdíl od běžné likvidity z oběžného majetku vylučuje nejméně likvidní položku, a tou jsou zásoby a okamžitá likvidita udává, jak je podnik schopen splácet okamžitě splatné závazky pomocí peněžních prostředků.

V běžné likviditě jsou přijatelné hodnoty v intervalu 1,5 až 2,5. Z tabulky 13 je vidět, že tohoto intervalu vybraný podnik nedosahuje v žádném sledovaném roce. Avšak v letech 2009 až 2011 se podnik k hranici 1,5 přibližuje. V roce 2008 podnik mohl mít problém se splácením závazků a v roce 2012 je výsledek běžné likvidity takřka katastrofální. Nízká úroveň běžné likvidity během všech sledovaných let je důsledkem čistého pracovního kapitálu, kde ve vybraném podniku je mnohem vyšší krátkodobý cizí kapitál než oběžný majetek.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity v letech 2008-2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	0,941	1,283	1,229	1,263	0,646
Pohotová likvidita	0,859	1,142	1,109	1,167	0,544
Okamžitá likvidita	0,140	0,163	0,098	0,091	-0,448

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Pohotová likvidita je optimální, pokud se nachází v intervalu 1 až 1,5. V tabulce 13 je vidět, že optimálních výsledků vybraný podnik dosahuje v letech 2009 až 2011. Příčinou je, že zásoby ve vybraném podniku nemají takový vliv na celkový oběžný majetek, tudíž oběžný majetek obsahuje především velice likvidní položky. Avšak v roce 2008 se pouze optimální hranici podnik přibližuje a v roce 2012 mohl mít podnik problémy s likviditou.

Okamžitá likvidita je optimální, pokud se nachází někde kolem hranice 0,2. Vybraný podnik se k této hranici dostává pouze v letech 2008 a 2009. Poté v dalších letech už bohužel okamžitá likvidita klesá, kdy absolutním vrcholem je rok 2012, kde se likvidita dostala do

záporné hodnoty. Příčinou toho je záporná hodnota v položce účty v bankách, která patří do peněžních prostředků, tudíž ovlivňuje okamžitou likviditu.

5.3.3. Analýza rentability

V tabulce 14 jsou vybrané ukazatele rentability. Na první pohled na údaje tabulky 14 je vidět, že kromě roku 2008 je po celou dobu sledování vybraný podnik ziskový. Vybranými ukazateli jsou rentabilita celkového kapitálu, která uvažuje do čitatele zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a rentabilita celkového kapitálu, která do čitatele zahrnuje čistý zisk, tedy zisk po zdanění. Dalšími ukazateli jsou rentabilita vlastního kapitálu, která udává, jakou výnosnost přináší do podniku vložený vlastní kapitál a rentabilita tržeb, ta vyjadřuje, kolik „efektu“ přinese 1 Kč tržeb a vyjádří se jako poměr čistého zisku a celkových tržeb podniku.

Rentabilita celkového kapitálu (1) má v čitateli zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Její hodnota je v roce 2008 záporná, což ukazuje to, že v tomto roce byl výsledek hospodaření ztrátový. Nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2009. Příčinou byl jak nejvyšší zisk, tak nejnižší hodnota celkových aktiv. Rentabilita celkového kapitálu (2) má na rozdíl od rentability celkového kapitálu (1) v čitateli čistý zisk. Hodnoty tohoto ukazatele vykazovaly podobné hodnoty jako rentabilita celkového kapitálu (1).

Tabulka 14: Ukazatele rentability v letech 2008-2012 (v %)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita celkového kapitálu (1)	-12,82	6,18	2,95	3,35	2,22
Rentabilita celkového kapitálu (2)	-13,36	5,80	2,23	2,40	0,47
Rentabilita vlastního kapitálu	-36,78	12,34	5,11	7,22	1,21
Rentabilita tržeb	-6,99	3,59	1,30	1,90	0,30

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu je záporná pouze v roce 2008, kdy byl výsledek hospodaření záporný. Hodnota rentability by měla být vyšší než výnosy ze státních dluhopisů, které jsou bezrizikové a akcionáři čekají vyšší výnosy, když je investice do podniku rizikovější. Nejvyšší hodnotu vykazuje ukazatel v roce 2009, důsledkem je nejvyšší zisk a poměrně nízká hodnota vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb je kvůli ztrátě v roce 2008 také záporná, pak už ovšem vykazuje pouze kladné hodnoty. Nejvyšší hodnotu má tak v roce 2009, kdy jsou tržby nejnižší a zisk naopak nejvyšší.

5.3.4. Analýza zadluženosti

Důležité je také sledovat ukazatele zadluženosti, protože vybraný podnik nevyužívá k financování majetku pouze vlastní kapitál, ale používá i cizí zdroje. Tabulka 15 ukazuje vybrané ukazatele zadluženosti. Míra finanční samostatnosti udává, jak velkou měrou podnik finance majetek vlastním kapitálem. Oproti tomu stupeň zadlužení ukazuje, jak podnik financuje majetek cizími zdroji. Zvláštním ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. To udává, kolikrát je vybraný podnik schopen krýt své úroky vytvořeným ziskem.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti v letech 2008-2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Míra finanční samostatnosti (v %)	36,31	47,00	43,59	33,26	38,64
Stupeň zadlužení (v %)	61,84	52,62	56,20	66,59	61,25
Úrokové krytí	-14,222	6,330	2,954	4,128	1,267

Zdroj: Údaje podniku a vlastní zpracování

Míra finanční samostatnosti je nejmenší v roce 2011. Příčinou je, že za zhruba stejné úrovně vlastního kapitálu se zvýšila celková aktiva podniku. Naopak v roce 2009 je míra finanční samostatnosti nejvyšší, protože klesla celková aktiva. Jinak se míra finanční samostatnosti pohybuje zhruba kolem 40%.

Stupeň zadlužení je protiklad míry finanční samostatnosti. Na krytí celkového majetku se v tomto ukazateli používají cizí zdroje. Nejnižší hodnota je v roce 2009. Důsledkem je nejnižší rozsah cizích zdrojů za sledované období. Oproti tomu nejvyšší hodnota je v roce 2011, kdy jsou naopak cizí zdroje nejvyšší za celou dobu sledování. Průměrně se hodnota stupně zadlužení pohybuje kolem 60%.

Teoreticky by hodnota úrokového krytí měla být vyšší než jedna, aby byl podnik schopen hradit své úroky. Z tabulky 15 je vidět, že se to vybranému podniku daří v celém sledovaném období. Pouze v roce 2008 nebyl podnik schopen splácet úroky ze zisku, protože v daném roce podnik vykázal ztrátu, avšak své úroky mohl uhradit z prostředků vytvořených v předchozích letech. V roce 2009 bylo úrokové krytí nejvyšší, protože v tomto roce měl podnik největší zisk.

6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

Analýza majetkové a kapitálové struktury vybraného podniku vypovídá o tom, že v letech 2008, 2010 a 2011 byla finanční situace tohoto podniku dobrá. V roce 2009 došlo k poklesu celkové bilance, příčinou byla celosvětová hospodářská krize, která zasáhla podnik už v roce 2008. V tomto roce jako v jediném za celou sledovanou dobu podnik vykázal ztrátu, tudíž musel právě v roce 2009 snížit celkovou bilanční sumu, aby se se ztrátou vyrovnal. Poté se však podnik v následujících letech rozvíjel, rozšiřoval se majetek, avšak v roce 2012 opět přišel pád. Snížil se zisk, zrušily se krátkodobé bankovní úvěry a účty v bankách se dostaly do hlubokého záporného zůstatku. Co se týče tržeb, tak vybraný podnik po celou dobu sledovaného období objem tržeb zvyšoval, pouze mezi lety 2008 a 2009 přišel pokles, důvodem opět byla celosvětová krize.

Ve struktuře celkového majetku tvořil větší objem dlouhodobý majetek než oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek tvořil zhruba 65% objemu celkového majetku, v roce 2012 to bylo dokonce 82%. V dlouhodobém majetku měl největší zastoupení dlouhodobý hmotný majetek, především stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Ve vybraném podniku zaujímají samostatné movité věci a soubory movitých věcí především autobusy a nákladní automobily, proto je to v daném podniku tak vysoká úroveň. Podnik by se bez nich nikdy neobešel, proto se jejich zastoupení vybraný podnik snaží rozšiřovat. Dokládá to největší nárůst aktiv mezi roky 2010 a 2011, kdy dochází ke zvýšení aktiv o 78 mil. Kč a ve stejném období narostla položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 69 mil. Kč.

Oběžná aktiva jsou však také nedílnou součástí majetkové struktury podniku. V oběžném majetku mají ve vybraném podniku největší zastoupení krátkodobé pohledávky a dále krátkodobý finanční majetek. Oběžný majetek je po dobu sledování stabilní, pouze v roce 2012 přišel velký propad, protože položka účty v bankách klesla až na -30 mil. Kč, což mělo dopad na celkovou majetkovou strukturu podniku v tomto roce.

Ve všech sledovaných letech byl však oběžný majetek nižší než krátkodobý cizí kapitál. Jelikož je to důležitý ukazatel finančního zdraví, zdá se, že tento vybraný podnik je finančně nezdravý. Čistý pracovní kapitál se celou dobu pohybuje mezi -22 mil. Kč až -36 mil. Kč, což nejsou dobré výsledky, podnik vykazuje nekrytý dluh.

Hospodaření podniku s jeho majetkem udávají ukazatele aktivity. Z této analýzy lze říci, že podnik za sledované období hospodařil s aktivy efektivně. Podnik nevázal tolik finančních zdrojů v zásobách, tím je podnik zbaven vysokých nákladů na skladování. Doba

obratu pohledávek se s dobou obratu závazků ve sledovaném období střídá. Jelikož by pro podnik bylo vhodné, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků, není tento výsledek pro podnik ideální, ale na druhou stranu ani není příliš negativní.

Aby se dalo zjistit, jak je podnik schopen hradit své závazky, používá se k tomu ukazatelů likvidity. Z pohledu běžné likvidity je vybraný podnik po celou dobu sledování lehce pod úrovní, kterou investoři považují za přijatelnou. To znamená, že by podnik mohl mít menší problémy se splácením závazků. Pohotová likvidita je takřka po celou dobu v normě, pouze v roce 2008 je pod hranicí, avšak v roce 2012 je výsledek pohotové likvidity katastrofální. Okamžitá likvidita nevyšla ani v jednom roce tak, aby byla považována za dobrou. Lze tedy říci, že má podnik problémy nejvíce s okamžitou likviditou a hlavně s likviditou na konci sledovaného období.

Ve struktuře pasiv mají větší zastoupení cizí zdroje. Jejich podíl na celkovém kapitálu je zhruba 60%, oproti tomu vlastní kapitál pouze 40%. Pouze v roce 2009 to bylo zhruba 50% vlastní kapitál a 50% cizí kapitál. Ve struktuře vlastního kapitálu převažují položky základní kapitál a výsledek hospodaření minulých let. V cizím kapitálu to jsou položky krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Mezi roky 2010 a 2011 došlo k největšímu nárůstu celkového kapitálu. Příčinou bylo zvýšení cizích zdrojů, především položky bankovní úvěry dlouhodobé.

Z pohledu úrokového krytí byl podnik po celou dobu dobře kryt před nákladovými úroky, pouze v roce 2008 nebyl kryt, protože podnik vykázal ztrátu a v roce 2012 byl výsledek úrokového krytí příliš slabý.

Jak podnik efektivně využíval vlastní kapitál, bylo zjištěno v analýze rentability. Nejhorší výsledek byl v roce 2008, kdy podnik vykázal ztrátu, nejlepší byl naopak v roce 2009. Jinak byl po celou dobu sledovaného období podnik rentabilní.

Vybraný podnik podle provedené finanční analýzy hospodaří s majetkem a kapitálem účelně. Problémy by mohly nastat v platební schopnosti podniku, především v okamžité likviditě. Měl by tedy podnik sledovat hlavně relaci mezi dobou inkasa pohledávek a dobou splatnosti závazků. Jinak by se měl podnik snažit vytvořit opět vyšší zisk nebo se dostane opět do problémů jako v roce 2008. Dalším důležitým faktorem, kterým by se měl podnik zabývat, je čistý pracovní kapitál, neboť podnik po celé sledované období vykazuje poměrně vysoký nekrytý dluh, což zvyšuje podnikové riziko.

7. ZÁVĚR

Analýza majetkové a kapitálové struktury slouží k jakémukoli finančnímu rozhodování. Udává přehled o tom, jak si daný podnik vede a jak efektivně využívá prostředky ke své činnosti. Na základě provedené analýzy majetkové a kapitálové struktury vybraný podnik hospodaří se svým majetkem a kapitálem účelně.

Avšak analýza odhalila na základě tvorby pracovního kapitálu, že by vybraný podnik mohl mít problémy s finanční zdravím. Lze také říci, že má podnik problémy s likviditou a měl by tedy pozorně sledovat relaci mezi dobou inkasa pohledávek a dobou splatnosti závazků. Analýza rentability upozorňuje na to, že se zisk po zdanění neustále snižuje a podnik je rok od roku méně rentabilní. Měl by tedy pozorně sledovat, aby se v budoucnu opět nedostal do ztráty. Oproti tomu analýza aktivity, vybavenosti a úrovně podnikového majetku vykazuje pozitivní výsledky.

Závěrem lze tedy konstatovat, že by měl vybraný podnik usilovat o zlepšení finanční situace a zaměřit se na některé dílčí ekonomické vztahy a věnovat jim důkladnou pozornost.

8. SUMMARY

The main target of this thesis was to create an analysis of financial and capital structure of selected company. Selected company works in a transporting sector creating services for truck and bus transporting.

First part of this thesis is to create a general introduction where the reader should gain basic knowledge about the purpose and main targets of this thesis. Second part is called a literary survey and it contains literary description and extract from professional literature. This part is divided into 3 different chapters such as financial structure, capital structure and financial analysis.

Third part is a practical part of this thesis and it is called “Work Methodics” . This part shows the process of creating and mathematical patterns used to create a required outcome. Next part describes and specify the company we chose. It consists of history, financial and capital structure that company is currently using.

Fifth part is called “Analysis of financial and capital structure” and it is the most comprehensive part of this thesis. All mathematical patterns and analysis that we used to create this thesis are displayed in this chapter. This part contains three different kinds of analysis such as financial, capital and financial analysis. Financial analysis is also divided into chapters from activity, liquidity, renatability analysis to debt analysis.

Sixth part is called “Final Evaluation” and it consists of final summary and interpretation of the outcomes.

Seventh and final part of this thesis is called “The ending” and it is the final recapitulation of this thesis.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
2. BLAŽKOVÁ, Andrea. *Analýza zhodnocení majetkové a kapitálové struktury podniku*. České Budějovice, 2008. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita, Ekonomická fakulta.
3. ČEČKOVÁ, Veronika. *Analýza a zhodnocení majetkové a kapitálové struktury podniku*. Česká Budějovice, 2005. Diplomová práce. Jihočeská univerzita, Ekonomická fakulta.
4. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek Sid BLAHA. *Podnikové finance*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-726-1025-2.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004, xxxi, 714 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-717-9802-9.
7. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1997, 242 s. ISBN 80-859-6747-2.
8. KRUTINA, Václav a Martina NOVOTNÁ. *Ekonomika podniku (cvičení)*. České Budějovice, 2009. Studijní text. Jihočeská univerzita, Zemědělská fakulta.
9. PLÁTOVÁ, Lenka. *Majetková a kapitálová struktura podniku*. České Budějovice, 2010. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita, Ekonomická fakulta.
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2007, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
11. RYNEŠ, Petr. *Podvojně účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k ...* Olomouc: ANAG, 2011, sv. Účetnictví (ANAG). ISBN 978-80-7263-633-4.
12. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

13. SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, xxv, 475 s. ISBN 80-717-9892-4.

14. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

15. VALACH, Josef a kol. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 465 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

16. Internetové zdroje:

Justice.cz [online]. 2013 [cit. 2013-04-21]. Dostupné z:
<http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>