

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Hodnocení efektivnosti vybrané investice podniku

Kateřina Úlomová

**Bakalářská práce
2019**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Kateřina Úlomová**
Osobní číslo: **E16509**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Hodnocení efektivnosti vybrané investice podniku**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je zhodnotit efektivnost konkrétní investice vybraného podniku.

Osnova:

- Investiční činnost, kapitálové výdaje.
- Druhy investic.
- Rozhodování o investicích.
- Výběr investic.
- Metody hodnocení efektivnosti investic.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

GLADIŠ, D. Naučte se investovat. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, c2005. ISBN 80-247-1205-9.

HRDÝ, M. Strategické finanční řízení a investiční rozhodování: učebnice pro kombinované a distanční studium, Fakulta ekonomická, Západočeská univerzita Plzeň. Praha: Bilance, 2008. ISBN 978-80-86371-50-4.

KORYTÁROVÁ, J., FRIDRICH J. a PUCHÝŘ B. Ekonomika investic. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2001. ISBN 80-214-2089-8.

POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. V Praze: C.H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-436-0.

PROSTĚJOVSKÁ, Z. Finanční řízení a investování. Praha: Česká technika - nakladatelství ČVUT, 2006. ISBN 80-01-03566-2.

SCHOLLEOVÁ, H. Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.

ŽÍDKOVÁ, D. Investice a dlouhodobé financování. Vyd. 2., přeprac. Praha: Credit, 2001. ISBN 80-213-0772-2.

Vedoucí bakalářské práce:

PaedDr. Alexandr Šenec

Ústav podnikové ekonomiky a managementu



Datum zadání bakalářské práce: **3. září 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2019**

doc. Ing. Romana Provazníková, Ph.D.

děkanka



L.S.

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu



V Pardubicích dne 3. září 2018

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval/a samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil/a, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl/a jsem seznámen/a s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47 b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 8. 4. 2019

Kateřina Úlomová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu své bakalářské práce PaedDr. Alexandru Šencovi za pomoc, cenné rady, ochotu a rychlou zpětnou vazbu při zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat zaměstnancům společnosti LABSKÁ, strojní a stavební společnost, s.r.o., a to zejména řediteli střediska, za umožnění tvorby práce a poskytnuté informace při zpracování praktické části práce. Dále bych ráda poděkovala příteli a rodině za podporu v době studií.

ANOTACE

Tato práce se zaměřuje na investiční činnost a jejím cílem je zhodnotit efektivnost vybrané investice ve vybraném podniku. Teoretická část je zaměřena na popsání celkové problematiky daného tématu, tedy druhy investic, zdroje financování, fáze života investic a metody hodnocení efektivnosti investic. V praktické části bakalářské práce je využíváno poznatků z části teoretické a je zaměřena na investiční projekt v praxi. Na závěr je uvedeno konkrétní doporučení pro daný podnik.

KLÍČOVÁ SLOVA

investice, investiční trojúhelník, metody hodnocení efektivnosti investic, doba návratnosti, čistá současná hodnota

TITLE

Assessing efficiency of a select business investment

ANNOTATION

This thesis focuses on investment activity and its aim is to evaluate the effectiveness of selected investment in a selected company. The theoretical part is focused on describing the overall issue of the topic, types of investments, sources of financing, phases of investment life and methods of evaluation of investment efficiency. The practical part draws on the theoretical part and is focused on investment project in practice. Finally, there is a specific recommendation for the company.

KEYWORDS

investment, investment triangle, methods of evaluating investment efficiency, payback period, net present value

OBSAH

ÚVOD.....	- 11 -
1 POJEM INVESTICE.....	- 12 -
1.1 KLASIFIKACE INVESTIC.....	- 12 -
1.2 POJETÍ INVESTIC Z MAKROEKONOMICKÉHO HLEDISKA.....	- 14 -
1.3 POJETÍ INVESTIC Z MIKROEKONOMICKÉHO (PODNIKOVÉHO) HLEDISKA.....	- 16 -
1.3.1 Kapitálové výdaje.....	- 17 -
1.4 ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH.....	- 17 -
2 FORMY KAPITÁLU.....	- 19 -
2.1 KAPITÁL PODLE FORMY JEHO UŽITÍ.....	- 19 -
2.2 KAPITÁL PODLE PŘEDMĚTU INVESTOVÁNÍ.....	- 20 -
2.3 KAPITÁL Z HLEDISKA BEZPEČNOSTI INVESTOVÁNÍ.....	- 21 -
3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC.....	- 22 -
3.1 VLASTNÍ ZDROJE.....	- 22 -
3.1.1 Nerozdělený zisk.....	- 23 -
3.1.2 Odpisy.....	- 23 -
3.2 CIZÍ ZDROJE.....	- 24 -
3.2.1 Dlouhodobé úvěry.....	- 24 -
3.2.2 Dlouhodobé rezervy.....	- 25 -
3.2.3 Leasing.....	- 25 -
4 FÁZE ŽIVOTA INVESTIC.....	- 26 -
4.1 PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE.....	- 27 -
4.2 INVESTIČNÍ FÁZE.....	- 27 -
4.3 PROVOZNÍ FÁZE.....	- 28 -
4.4 UKONČENÍ PROVOZU A LIKVIDACE.....	- 28 -
5 RIZIKO INVESTOVÁNÍ.....	- 29 -
5.1 POJEM RIZIKO.....	- 29 -
5.2 DRUHY RIZIKA.....	- 29 -
5.3 ZDROJE RIZIKA.....	- 31 -
5.4 OCHRANA PROTI RIZIKŮM.....	- 31 -
6 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....	- 33 -
6.1 URČENÍ KAPITÁLOVÝCH VÝDAJŮ.....	- 34 -
6.2 ODHAD BUDOUCÍCH PENĚŽNÍCH PŘÍJMŮ.....	- 34 -
6.3 URČENÍ PODNIKOVÉ DISKONTNÍ MÍRY.....	- 35 -
6.4 VÝPOČET SOUČASNÉ HODNOTY OČEKÁVANÝCH PENĚŽNÍCH PŘÍJMŮ.....	- 36 -
7 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC.....	- 37 -
7.1 STATICKÉ METODY.....	- 37 -
7.1.1 Metoda porovnání nákladů.....	- 38 -
7.1.2 Výnosnost investice.....	- 38 -
7.1.3 Metoda doby splacení.....	- 39 -
7.2 DYNAMICKÉ METODY.....	- 40 -
7.2.1 Vnitřní výnosové procento.....	- 40 -
7.2.2 Index ziskovosti.....	- 41 -
7.2.3 Čistá současná hodnota.....	- 42 -
7.2.4 Doba návratnosti.....	- 42 -
8 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC VE VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	- 44 -
8.1 SPOLEČNOST LABSKÁ, STROJNÍ A STAVEBNÍ SPOLEČNOST, S.R.O.....	- 44 -
8.1.1 Organizační struktura.....	- 45 -

8.1.2	Výsledky hospodaření společnosti	- 46 -
8.1.3	Vývoj tržeb.....	- 47 -
8.1.4	Významný rok 2018	- 48 -
8.1.5	Propočty veřejných zakázek.....	- 49 -
8.1.6	Vybrané investiční projekty	- 50 -
8.2	STATICKE METODY VÝPOČTU EFEKTIVNOSTI INVESTICE	- 50 -
8.2.1	Výpočet čistého zisku.....	- 51 -
8.2.2	Doba návratnosti investice	- 53 -
8.3	DYNAMICKÉ METODY VÝPOČTU EFEKTIVNOSTI INVESTICE	- 54 -
8.3.1	Výdaje na investice	- 55 -
8.3.2	Cash flow před zdaněním	- 56 -
8.3.3	Čistá současná hodnota	- 58 -
8.3.4	Index rentability	- 60 -
8.4	SHRUTÍ VÝSLEDKŮ.....	- 61 -
8.4.1	Výsledky dle statických metod.....	- 61 -
8.4.2	Výsledky dle dynamických metod	- 62 -
8.5	DOPORUČENÍ PRO PODNIK.....	- 62 -
ZÁVĚR.....	- 63 -
POUŽITÁ LITERATURA.....	- 65 -

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Rozhodování o investicích	- 18 -
Obrázek 2: Rozdělení investic podle předmětu investování.....	- 20 -
Obrázek 3: Etapy života investic	- 26 -
Obrázek 4: Kritéria hodnocení investic	- 33 -
Obrázek 5: Plavební komora Nymburk	- 44 -
Obrázek 6: Logo společnosti	- 45 -
Obrázek 7: Organizační struktura	- 45 -
Obrázek 8: Graf hospodářských výsledků	- 47 -
Obrázek 9: Graf vývoje tržeb (v tis. Kč)	- 47 -
Obrázek 10: Stavba Mělník	- 49 -
Obrázek 11: Graf čistého zisku.....	- 51 -
Obrázek 12: Graf čistého zisku.....	- 52 -
Obrázek 13: Graf CF před zdaněním.....	- 57 -
Obrázek 14: Graf CF před zdaněním.....	- 58 -

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Finanční zdroje podniku	- 22 -
Tabulka 2: Výsledky hospodaření společnosti (v tis. Kč)	- 46 -
Tabulka 3: Pořizovací ceny obou vybraných investic (v Kč).....	- 50 -
Tabulka 4: Čistý zisk z investice A (v Kč)	- 51 -
Tabulka 5: Čistý zisk z investice B (v Kč)	- 52 -
Tabulka 6: Doba návratnosti investice A (v Kč)	- 53 -
Tabulka 7: Doba návratnosti investice B (v Kč).....	- 53 -
Tabulka 8: Celkové výdaje na investici A	- 55 -
Tabulka 9: Podrobnější údaje k investici A	- 55 -
Tabulka 10: Celkové výdaje na investici B	- 56 -
Tabulka 11: Podrobnější údaje k investici B	- 56 -
Tabulka 12: CF před zdaněním investice A.....	- 57 -
Tabulka 13: CF před zdaněním investice B.....	- 58 -
Tabulka 14: Výpočet diskontovaného CF k investici A.....	- 59 -
Tabulka 15: Výpočet diskontovaného CF k investici B	- 60 -

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
s.	Stránka
apod.	A podobně
tzv.	Takzvaně
HDP	Hrubý domácí produkt
tj.	To jest
např.	Například
atd.	A tak dále
ISO	International Organization for Standardization
r.	Rok
tis.	Tisíc
Kč	Měna koruna česká
Q ₁₀₀	hladina stoleté vody
DPH	Daň z přidané hodnoty
str.	Stránka
PHM	Pohonná hmota
Mth	Moto hodina
h	Hodina
CF	Cash flow
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
ČSH	Čistá současná hodnota
I _z	Index ziskovosti

ÚVOD

Investiční činnost je v podniku stejně významná, jako vykonávání běžné podnikatelské činnosti. V aktuálním světě je důležité do rozvoje a majetku společnosti investovat, aby se mohla nadále vyvíjet a byla schopna poskytovat zákazníkům služby srovnatelné s konkurencí. Na základě zájmu o investice, si autorka zvolila právě toto téma bakalářské práce. Investice obvykle podniku může přinést budoucí úspěch a podporu, ale někdy naopak krizi či zánik. Každá investice sebou nese riziko, které je přiměřené případným budoucím výdělkům. Nejvhodnější variantou je malé riziko, co nejvyšší výnos a rychlá návratnost. V praxi to takto ale nefunguje, o čemž se autorka práce v praktické části přesvědčila.

V této práci autorka hodnotila 2 vybrané investiční projekty zpětně. Pro vypracování práce oslovila společnost vedenou pod názvem Labská, strojní a stavební společnost, s.r.o. Podnik si vybrala z důvodu vykonávání odborné praxe ve druhém ročníku. Tuto společnost oslovila zejména kvůli zaměření na realizaci zakázek, jež ji přijde velmi zajímavé.

Celá práce je rozdělena na dvě části. První část se týká teoretické části a druhá se zaměřuje na praktickou část, která je z hlediska praxe mnohem zajímavější.

Teoretická část má mnoho četných kapitol, kde pomocí odborné literatury autorka popsala hlavní pojmy, aby uvedla čtenáře do hlavní problematiky této práce. Jedná se zejména o pojem investice a její klasifikace. Dále byly popsány kapitálové výdaje a body, podle kterých se podnik rozhodne, zda investici přijme či nikoli. Klíčovou otázkou, kterou si společnost musí klást je, z jakých zdrojů, bude investici financovat. K tomu potřebuje znát které zdroje a formy kapitálu má k dispozici. Mezi nejdůležitější kroky patří fáze života investic a uvědomění si rizika investování. Na závěr je věnována část dvěma hlavními kapitolám. A to hodnocení efektivnosti investice, na základě níž, dojde k jejímu výběru a konkrétní metody, jež jsou rozhodujícím faktorem.

Druhá polovina práce je zaměřena na část praktickou. Je zde popsána konkrétní společnost, kterou si autorka pro vypracování práce vybrala. Jedná se již zmiňovanou Labskou, strojní a stavební společnost, s.r.o., která se zabývá vyhotovením a realizací zakázek. Na základě vybraných statických a dynamických metod jsou zhodnoceny dvě investice. Posléze jsou výsledky shrnuty a vyhodnoceny, podle nichž autorka zvolila vhodné doporučení pro podnik.

Cílem práce je zhodnotit efektivnost konkrétní investice vybraného podniku.

1 POJEM INVESTICE

V ekonomické teorii lze pojem investice chápat jako nejdůležitější faktor hospodářského rozvoje společnosti, pomocí něhož se realizuje každý podnik a politika státu. Investice mají hojný význam zejména v oblasti okamžitého zvýšení ekonomické aktivity a v oblasti dlouhodobějšího růstu ekonomiky.

Můžeme je nazvat jako důležitý spojovací most mezi přítomností a očekávanou budoucností každé ekonomiky. Důležité je zmínit, že jsou jednou ze složek hrubého domácího produktu státu, protože se nespotřebují v době, kdy se tvoří, ale jsou investovány různým způsobem a tím pádem přinášejí jejich majitelům úspory (Polách, 2012, s. IX).

1.1 Klasifikace investic

Podnik jako takový by měl na počátku specifikovat proces řízení investice, aby bylo možné mu přiřadit vhodné kvantifikovatelné charakteristiky z toho důvodu, aby byla stanovena metoda sledování a klasifikace investičního projektu. V případě, pokud nebude klasifikace projektu přijatelná, mohly by být kritické hodnoty zamítnuty.

Investice můžeme členit z mnoha pohledů takto (Polách, 2012, s. 7-8):

- podle směru investování,
- podle vlastnictví investory,
- podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu,
- podle vnitřního složení investic.

Podle směru investování:

a) výrobní

Investice takového typu jsou orientovány do odvětví, které se zabývá produkcí výrobků a služeb. Služby jsou následně určeny k prodeji, a to zejména do oblasti průmyslu, stavebnictví, zemědělství, lesnictví a dopravy.

b) nevýrobní

Naopak od výrobního směru jsou tyto investice směřovány do odvětví nevýrobní sféry. Lze říci, že jsou určeny konkrétně k individuální a společenské spotřebě. Většina služeb

takovýchto investic se neprodává a jsou převážně financovány ze státního rozpočtu, čímž můžeme rozumět například školství, zdravotnictví, státní správu a mnoho dalších.

Podle vlastnictví investory:

- a) investice do soukromého sektoru,
- b) investice do státního sektoru,
- c) investice obyvatelstva,
- d) investice do družstevního sektoru.

Podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu:

- a) obnovovací

V případě, kdy bude podnik chtít realizovat obnovovací investice, musím předpokládat snížení na straně produkce a vyřazení určitého počtu pracovních sil. Je nutné si ale připustit, že to znamená také přírůstek shodného fyzického objemu stálého kapitálu v důsledku technického pokroku. Obnovovací investice substituují amortizaci konstantního kapitálu, tzn. velikost kapitálu v provozu se nemění, ale mění se pouze jeho věcná forma.

- b) rozvojové

Rozvojové investice zvětšují objem kapitálu v podnicích a v celé ekonomice. V případě, že by se celý disponibilní objem investice použil na rozvojové investice, pak by bylo dosaženo nejvyššího přírůstku produkce, a tedy i nejvyššího ekonomického růstu. To je ovšem omezeno fyzickým opotřebením kapitálu.

Podle vnitřního složení investic:

- a) stavební

Investice takového typu nazýváme jinak jako pasivní. Jedná se o proces poskytovaných služeb, což znamená, že vytváří podmínky pro uskutečnění vlastního výrobního procesu.

- b) strojně-technologické

Druhou skupinou jsou investice aktivní. Aktivní neboli strojně-technologické investice nám umožňují zvyšovat efektivitu výrobního procesu.

Klasifikace investic je velmi rozmanitá, a to podle dalších možných hledisek, či z pohledu autora publikace, který je v oboru zkušený. Jistě bychom našli spousty dalších členění.

Z pohledu jiného autora členíme investice podle (Kožená, 2016, s. 78):

- podle posouzení věcného hlediska,
- podle vztahu ke stávající výrobní základně.

Podle posouzení věcného hlediska:

Nazýváno jako z hlediska financování, účetnictví a daňových předpisů.

a) kapitálové

Nazývány jsou jako hmotné či fyzické. Kapitálové investice představují výdaje na pořízení stálých aktiv, kdy nastane situace pořízení pozemků, budov, zařízení, strojů apod. Jejich pořizovací cena by neměla být nižší 40 000,- Kč a doba používání nižší než 1 rok.

b) nemateriální

Nemateriální neboli nehmotné investice představují výdaje na pořízení dlouhodobého nehmotného majetku. Jedná se o situaci nákupu patentů, licencí, know-how, software apod., jejichž pořizovací cena by neměla být nižší než 60 000,- Kč. Doba používání by měla být zpravidla delší než 1 rok. Pokud by nastala situace, že pořizovací cena dlouhodobého nehmotného majetku by byla nižší než 60 000,- Kč, vyřešíme ji tak, že výdaje budou součástí provozních nákladů společnosti.

c) finanční

Finanční investice představují v podniku peněžní výdaje na nákup dlouhodobých cenných papírů za účelem získání úroků. Do dlouhodobých cenných papírů zahrnujeme akcie, obligace, dlouhodobé půjčky, ale také i ukládání peněz na termínované vklady.

Podle vztahu ke stávající výrobní základně:

- a) prostou obnovou,
- b) rekonstrukci a modernizaci (vylepšení zařízení),
- c) nové (rozvojové) investice.

1.2 Pojetí investic z makroekonomického hlediska

Investice, které se týkají makroekonomické části nesmí žádná ekonomika a podnik brát na lehkou váhu. Vždy se musí potýkat se situací, kdy je nutné se rozhodnout v rámci svých výrobních možností, zda upřednostní výrobu spotřebních statků nebo výrobu investičních

statků. V případě, že se subjekt rozhodne obětovat část výroby spotřebních statků ve prospěch investičních, můžeme odhadovat, že důvodem je snaha o budoucí růst s možností rozšířit svoji budoucí spotřebu.

Odloženou spotřebu předcházející vlastnímu investování nazýváme jako tzv. úspory z hrubého domácího produktu. Tyto úspory nám představují takovou část domácího produktu, která se může využít pro investice, protože není spotřebována (Hrdý, Krechovská, 2011, s. 18).

Podle všeobecně známé rovnice charakterizujeme hrubý domácí produkt neboli HDP takto (Hrdý, Krechovská, 2011, s. 18):

$$\text{HDP} = \text{S} + \text{I} + \text{G} + (\text{X}-\text{Y}) \quad (1)$$

Kde:

S = spotřeba,

I = investice,

G = vládní výdaje na nákup zboží a služeb,

X = vývoz,

Y = dovoz,

X-Y = čistý vývoz

Z výše uvedeného můžeme konstatovat, že každý podnik investuje z velmi prostého důvodu, protože chce v budoucnosti dosahovat zisku, který mu investice přinese. Tudiž očekávané příjmy by měly být vyšší než náklady na samotnou investici. Z takového předpokladu bychom měli znát tři základní prvky, jak chápat investici (Polách, 2012, s. 1):

- náklady,
- příjmy,
- očekávání.

a) náklady

Náklady chápeme jako druhý důležitý bod týkající se investic. Náklady jsou velmi klíčové při hodnocení efektivnosti jednotlivých investičních projektů, protože jsou důležitým bodem v celém investičním rozhodovacím procesu. Zvláště cena kapitálu je jedním z hlavních aspektů, které nás ovlivňují při výběru projektů.

b) příjmy

Dodatečné příjmy plynou podniku pouze v případě, pokud jsou smysluplné, úspěšné a dávají mu příležitost zvyšovat růst výkonnosti a růst objemu produkce.

c) očekávání

Očekávání ve značné míře ovlivňuje podnikatelskou důvěru. Z definice investování plyne, že očekávání se týká budoucnosti, což ovlivňuje investory, kteří předpokládají budoucí výnos.

Z makroekonomického hlediska rozlišujeme dvě základní členění (Hrdý, Krechovská, 2011, s 19):

- hrubé investice,
- čisté investice.

a) hrubé investice

Hrubé investice jsou nedílnou součástí každého podniku a jedná se o přírůstek hodnoty investičních statků za určité období. Slouží k měření intenzity investování. Intenzitu investování vyjádříme ukazatelem míry investic neboli podílem hrubého fixního kapitálu na hrubém domácím produktu. Z pohledu hrubého domácího produktu jsou tvořeny pořízením a úbytkem hmotných fixních aktiv, pořízením a úbytkem nehmotných fixních aktiv a změnou stavu zásob včetně strategických vládních rezerv.

b) čisté investice

Čisté investice podnik využívá jako tzv. rozšiřovací investice nebo obnovovací investice. Rozšiřovací investice jsou vyjadřovány jako rozdíl mezi hrubými investicemi a znehodnoceným kapitálem. Obnovovací investice jsou na úrovni odpisů, které představují takovou část hrubých investic, jenž představují obnovu investičních statků. Definici takového typu můžeme pouze použít v teorii, nikoliv v praxi z důvodu kalkulace na bázi historických cen.

1.3 Pojetí investic z mikroekonomického (podnikového) hlediska

Jedná se o rozsáhlejší peněžní výdaje, u kterých se očekává jejich přeměna na budoucí peněžní příjmy během delšího časového horizontu (Hrdý, Krechovská, 2011, s. 21).

Podnik si z části určuje daňovou a účetní legislativu, na níž je závislá velikost výdajů a délka časového úseku. Označení takových výdajů nazýváme kapitálovými výdaji. Z výše

uvedeného vyplývá, že jednou ze skupin výdajů podniku jsou kapitálové a druhou skupinou jsou výdaje provozní. Odlišení není však vůbec jednoduché.

U provozních výdajů je předpokládána přeměna na budoucí peněžní příjmy v časovém horizontu 1 roku, na rozdíl od kapitálových (Hrdý, Krechovská, 2011, s. 20).

Velmi častým nedopatřením v praxi je situace, kdy podniky tyto výdaje nerozlišují nebo je zaměňují. Pro bližší představu nastane například v podniku stav, kdy se snaží ovlivnit celkový výsledek hospodaření. V případě, pokud se snaží, aby dosáhl okamžitého zvýšení vyprodukovaného zisku, jednoduše přesune provozní výdaje do výdajů kapitálových. Příčinou takového činu může být snaha o zakrytí hrozící ztráty a pokles cen akcií. V opačné situaci, kdy chce usilovat o okamžité snížení zisku, přesune část výdajů kapitálových do provozních. Takovéto případy jsou jednoznačně v rozporu s účetními standardy (Valach, 2010, s. 28).

1.3.1 Kapitálové výdaje

Pojem kapitálové výdaje nebývá v podnikatelské sféře často užíván. Podniky dávají přednost názvu investiční náklady. Dalo by se říci, že se jedná o součin příslušného výdaje a daňové sazby, čímž určíme velikost daňové úspory (Hrdý, Krechovská, 2011, s. 20).

V průmyslově vyspělých zemích se za kapitálové výdaje považují (Valach, 2010, s. 29):

- výdaje na obnovu či rozšíření hmotného dlouhodobého majetku,
- výdaje na stálý přírůstek zásob a pohledávek,
- výdaje na výzkum a evoluce programů,
- výdaje na nákup dlouhodobých cenných papírů,
- výdaje na klasifikaci leasingu a akvizicí,
- výdaje na propagaci,
- výdaje na zapracování a výchovu zaměstnanců.

1.4 Rozhodování o investicích

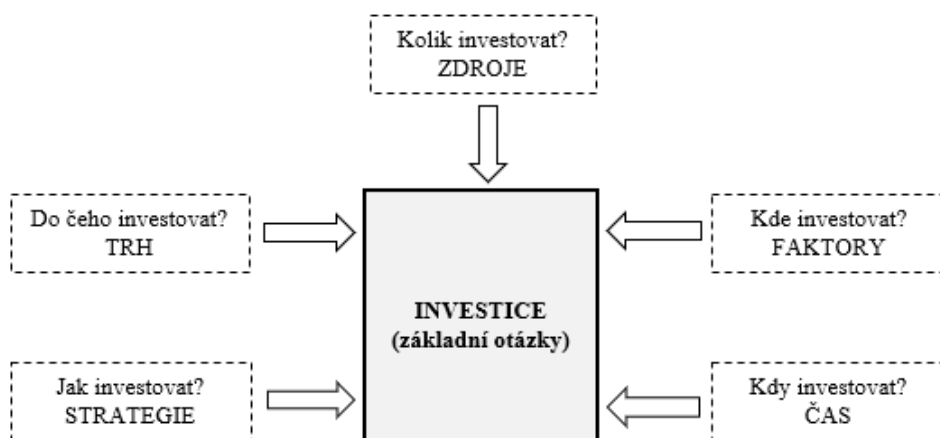
Náplní investičního rozhodování je rozhodnutí o tom, zda podnik investici přijme či zamítne. Rozsah projektu má vždy dopad zejména na firmu a její okolí, tedy například na zaměstnance, dodavatele, odběratele apod. Pokud je investice úspěšná, pak může být

významně ovlivněna podnikatelská prosperita, naopak v případě neúspěchu, vzniká riziko přicházejících výrazných obtíží, jež mohou vést k zániku společnosti. Rozhodování by mělo vyplývat ze strategie podniku a přispívat k jeho realizaci (Fotr, Souček, 2011, s. 16).

Příprava, hodnocení a výběr investičních variant vychází jak z firemních cílů, a tak i z jednotlivých složek strategie, jenž tvoří (Fotr, Souček, 2011, s. 16):

- výroková (podnik si klade otázky typu, které výrobky či služby chce rozvíjet),
- marketingová (souvisí s tím, na jaké trhy se chce podnik orientovat, jak se na nich chce udržet či jak bude podporovat prodej),
- inovační (vyplývá z otázek týkající se technologií, procesů a produktů, tedy na co bude zaměřeno inovační úsilí),
- finanční (jakých zdrojů financování je třeba dospět),
- personální (týká se specializace pracovníků, jaké jejich kompetence a znalosti je třeba využívat),
- zásobovací.

Z pohledu jiného autora je investiční rozhodování soubor činností, jenž musí podnik naplnit v zájmu účinného a dlouhodobého rozvoje. K nejdůležitějším rozhodnutím je třeba si klást otázky typu – kolik investovat, do čeho investovat, kdy, kde a jak investovat. Tyto otázky jsou klíčové pro správné rozhodnutí o budoucím vývoji, o vhodnosti a předpokládané účinnosti (Polách, 2012, s. 19).



Obrázek 1: Rozhodování o investicích

Zdroj: upraveno dle (Polách, 2012, s. 19)

2 FORMY KAPITÁLU

Formy kapitálu se dělí podle formy jeho užití, podle předmětu investování, kde rozlišujeme reálné a finanční investice a dále podle hlediska bezpečnosti investování. Tyto následující situace budou popsány v níže uvedeném textu.

2.1 Kapitál podle formy jeho užití

Druh tohoto kapitálu lze klasifikovat na oběhový a produktivní. Oběhový a produktivní kapitál jsou rozdílné pojmy, které je nezbytné rozlišit.

Oběhový kapitál je složen z peněžního, čímž chápeme peníze zapůjčené dlužníkovi, úspory v bankách a jiných peněžních ústavech. Druhou skupinu složení je zbožní kapitál, který je zaměřen na konkrétní zboží určené k prodeji. Poslední částí je fiktivní kapitál, jenž je uložený do cenných papírů podniku.

Produktivní kapitál lze rozvrhnout na 2 skupiny. Tím je fixní produktivní kapitál a oběžný produktivní kapitál. Rozlišení spočívá v procesu spotřeby. Fixní kapitál je uložen zejména ve strojích a zařízeních, stavbách, budovách, půdě a přírodních zdrojích. Spotřeba kapitálu není okamžitá, ale postupná, na rozdíl od spotřeby oběžného kapitálu, u něhož dochází pouze k jeho opotřebení. Opotřebení se stanovuje na základě účetního předpisu. Částka, o které se hovoří, se nazývá odpis. V případě, pokud bude celková kapitálová zásoba klesat, znamená to, že je výše nového kapitálu nižší než hodnota odpisů ze stávající kapitálové zásoby.

Oběžný kapitál je uložen ve výrobních zásobách a nedokončené výrobě. Ke spotřebě dochází okamžitě už ve fázi výroby. (Korytářová, 2001, s. 15).

Celkové investice podniku charakterizujeme (Korytářová, 2001, s. 15):

$$I_B = I_N + I_R \quad (2)$$

Kde:

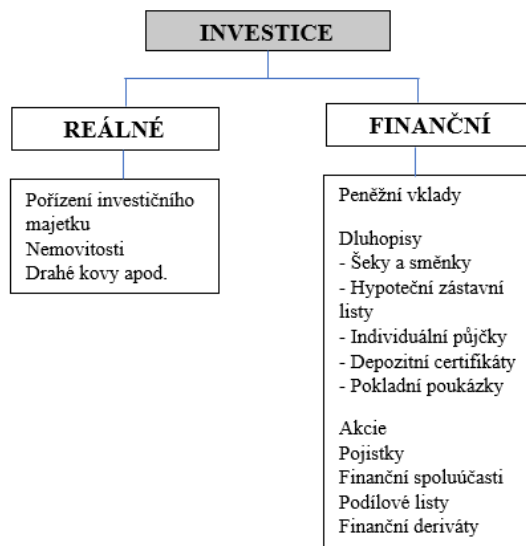
I_B = čisté investice (*netto*)

I_N = obnovovací investice

I_R = hrubé investice (*brutto*)

2.2 Kapitál podle předmětu investování

V určitých případech podniky využívají jiné druhy kapitálu, které jsou nezbytné pro celý investiční proces. Kapitál podle předmětu rozlišujeme na investice reálné a finanční.



Obrázek 2: Rozdělení investic podle předmětu investování

Zdroj: upraveno dle (Polách, 2012, s. 202)

Reálné investice jsou prakticky v každé situaci vázány na určitou konkrétní činnost nebo také na určitý předmět. Dá se předpokládat, že tyto činnosti a předměty mají charakter hmotných aktiv, čímž se rozumí například přímé podnikání, nemovitosti, drahý kovů, sbírek či starožitností. V přímém podnikání se podnik orientuje zejména na výrobu a poskytování služeb. Nemovitosti umožňují vlastníkům je obývat po rekonstrukci či výstavbě, starožitnosti a drahé kovy si lze ponechat v nemovitostech a vystavit je. Výhoda těchto investic je jejich reálná podoba a také i užitečnost pro koncové spotřebitele. Nevýhoda spočívá v nižší likviditě z čehož vyplývá, že ukládání peněz do takzvaných reálných investic může být pro podnik velmi rizikové.

Finanční investice se označují jako méně rizikovější než reálné, a to z důvodu vyšší likvidity. Jedná se o majetkové transakce mezi lidmi, které jsou prováděny na základě kontraktů. Kontrakty, které jsou v papírové podobě představují pro investora výhodu, která spočívá v uplatňování určitých majetkových práv. **Jedná se o cenné papíry, do nichž patří (Korytářová, 2001, s. 16):**

- depozitní certifikáty,
- majetkové podílové listy,

- pojistky a renty,
- peněžní vklady,
- dluhopisy,
- akcie (prioritní, kmenové).

2.3 Kapitál z hlediska bezpečnosti investování

Podniky vkládají svůj kapitál do takzvaných investic jistých a investic rizikových. O jednotlivých rizicích se autorka práce bude věnovat v šesté kapitole této práce.

3 FINANCOVÁNÍ INVESTIC

K tomu, aby byla investice považována za dobře naplánovanou a v budoucnosti úspěšnou, musí podnik vždy projednat, z jakých zdrojů financování chce investici realizovat. A proto není vždy jednoduché zvolit správnou variantu. Financování investic je postaveno obzvláště na situaci, zda se jedná o realizaci projektu již fungujícím podnikatelským subjektem nebo zda je podnikatelský subjekt na svých počátcích. Je také důležité se rozhodovat podle toho, jak je podnik velký a jakou má právní formu podnikání (Korytářová, 2001, s. 94).

Financování, které podnik nejčastěji provádí je označováno jako financování probíhající v delším časovém horizontu, tj. dlouhodobé financování. Takový typ je pro společnost velmi běžný a využívá ho z toho důvodu, že peněžní prostředky jsou v investičním majetku vázány dobu delší a přeměna tohoto majetku na peněžní formu trvá déle než u majetku běžného. Dlouhodobé financování je mnohdy v ekonomické teorii rozdělováno podrobněji na střednědobé a vlastní dlouhodobé (Hrdý, 2008, s. 109).

Z různých hledisek bývají investice financovány z (Fotr, Souček, 2011, s. 45):

- vlastních zdrojů,
- cizích zdrojů.

Tabulka 1: Finanční zdroje podniku

Finanční zdroje	Zisk	Odpisy	Vklady vlastníků	Dotace	Dlouhodobé a střednědobé úvěry	Krátkodobé úvěry a závazky
Členění podle						
zdroje	interní			externí		
času	trvalé				dlouhodobé	krátkodobé
vlastníka	vlastní			cizí		

Zdroj: upraveno dle (Polách, 2012, s. 125)

3.1 Vlastní zdroje

Vlastní zdroje financování si podnik vytváří během provozování vlastní podnikatelské činnosti, z čehož vyplývá, že tyto zdroje si může dovolit využít podnik již existující, nikoli podnik na svém počátku. Jedná se o nerozdělený zisk, odpisy a dlouhodobé finanční rezervy.

3.1.1 Nerozdělený zisk

Pokud se podnik rozhodne k financování nerozděleným ziskem, tak se v každém případě musí jednat o takovou část zisku po zdanění, která nesloužila k výplatě dividend akcionářům, tantiém představenstvu anebo na tvorbu fondů. Proto vždy při postupu výpočtu nerozděleného zisku musíme postupovat tak, že od zisku běžného období odečteme právě přídělky do rezervních a ostatních fondů, vyplacené tantiémy a dividendy a daň z vypočteného zisku. Tím získáme nerozdělený zisk běžného roku. Chybí už pouze jeden krok, a to k nerozdělenému zisku běžného roku přičíst obdobný zisk z minulých let.

Využití nerozděleného zisku čítá mnoho výhod, a to například krytí více rizikových investičních projektů, na které je obtížné získat externí zdroje. Ovšem je třeba si uvědomit velmi nízkou stabilitu tohoto zdroje v komparaci s úvěrem z něhož plynou podniku závazky v podobě úroků, které představují úrokový daňový štít (Korytářová, 2001, s. 95).

3.1.2 Odpisy

Odpisy představují peněžní vyjádření opotřebení hodnoty dlouhodobého majetku vlivem užívání. Tím, že podnik uplatňuje odpisy, ovlivňuje výši zisku a z toho vyplývající výši daně. Je nutné určit optimální výši odpisů a v takovém případě je správné respektovat jejich nákladovou a finanční stránku. Z hlediska nákladové stránky se do ceny výrobků, zboží a služeb postupně přenáší hodnota dlouhodobého majetku. Ze stránky finanční podnik počítá s tím, že již v minulosti došlo z jeho iniciativy k vynaložení peněžních prostředků s cílem zakoupit dlouhodobý majetek. Odepsaná částka je obsažena v provozních nákladech (Polách, 2012, s. 122).

Odpisy se dělí na účetní a daňové, přičemž daňové lze vyjádřit rovnoměrným nebo zrychleným odpisováním. Vždy je důležité stanovit hodnotu odepisovaného majetku, dále cenu, která se bude odepisovat, celková doba odpisování a v neposlední řadě metoda odpisování. Součet odpisů v jednotlivých letech nazýváme oprávkou (Valach, 2010, s. 344).

Mezi další důležité složky financování vlastními zdroji řadíme vklady vlastníků nebo společníků a dále také výnosy z prodeje dlouhodobého hmotného majetku nebo zásob (Kožená, 2016, s. 79).

3.2 Cizí zdroje

Mnohdy podnik nemá dostatek vlastních zdrojů, které by mohl použít k financování, a proto musí zvolit alternativu využití cizích zdrojů. Tyto zdroje pro podnik představují závazek, kterému musí v budoucnosti dostát. Investiční financování realizované cizími zdroji se dělí na (Kožená, 2016, s. 79):

- investiční úvěry s dobou splatností delší než 1 rok,
- dluhopisy (obligace),
- krátkodobé úvěry,
- dlouhodobé rezervy,
- leasing,
- dotace ze státního rozpočtu nebo z rozpočtů místních.

3.2.1 Dlouhodobé úvěry

Dlouhodobý úvěr podnik získává ve formě bankovního či dodavatelského úvěru. Bankovní úvěr je z největší části poskytován komerčními bankami a v podobě dodávek úvěr dodavatelský.

Bankovní úvěr

Je nutné podotknout, že nejčastější způsob získání úvěru je termínovanou půjčkou nebo hypotekárním úvěrem. Pod pojmem termínované půjčky si lze představit vypůjčené peněžní prostředky na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku. Mohou být poskytnuty na pořízení nehmotného majetku a trvalé rozšíření oběžného majetku. Termínované půjčky jsou charakteristické jejich postupným umořováním během doby splatnosti, převládající pevnou úrokovou sazbou, záručními podmínkami a podílovou účastí na investičních výdajích. Banky mívají součástí uzavřené půjčky s podnikem dohodu, že v případě neplacení úroků a jistiny mohou trvat na okamžitém splacení.

Hypotekární úvěr je poskytován na základě zástavy nemovitého majetku. Jedná se o úvěr refinancovaný emisí hypotečních zástavních listů. Běžný způsob splácení je prostřednictvím roční anuity (Valach, 2010, s. 399).

Dodavatelský úvěr

Podniky využívají dodavatelský úvěr zejména k podpoře exportu. Jsou poskytovány dodavateli strojů a jiných technických zařízení. Úvěr je splácen po předem dohodnutých pravidelných splátkách včetně úroků odběratelem (Hrdý, 2008, s.153)

3.2.2 Dlouhodobé rezervy

Podnik zahrnuje rezervy do položek účelových finančních zdrojů sloužících ke krytí určitých výdajů. Zahrnováním do výdajů je podnik vytváří a mají vlastnost snižování tvorby podnikového zisku. Rezervy se dělí na zákonné a ostatní. V případě financování se společnost zaměřuje na zákonné, zejména na opravu dlouhodobého majetku. Takové rezervy se vztahují pouze na majetek s dobou odepisování 6 let a více. Nelze je vytvořit na majetek určený k likvidaci nebo na každoročně opakující opravy (Korytářová, 2001, s. 99).

3.2.3 Leasing

Leasing je v podstatě nájem určité věci, který ji umožňuje využívat bez půjčky nebo samostatného nákupu. Charakteristickou výhodou je snadná dostupnost oproti úvěru, daňová úleva či úspora hotovosti. Naopak nevýhody spočívají v nemožnosti vypovězení smlouvy ze strany nájemce a jeho omezená vlastnická práva. Mezi nejpoužívanější formy leasingu řadíme (Kožená, 2016, s. 54):

- finanční leasing,
- operativní leasing,
- zpětný leasing.

Finanční leasing má dlouhodobý charakter. Během trvání leasingové smlouvy odpovídá za opravy a údržbu nájemce a po jejím skončení spadá předmět leasingu do vlastnictví nájemce.

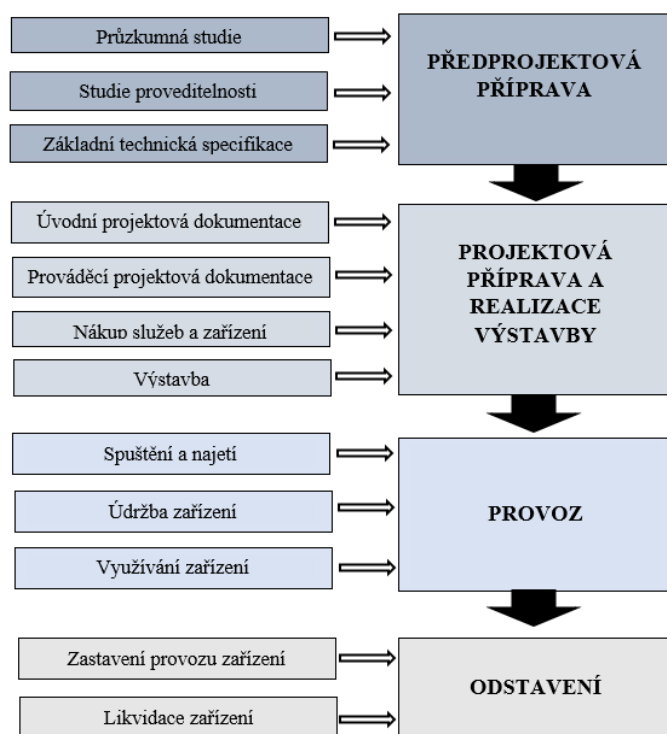
Naopak operativní leasing je krátkodobější. V době trvání leasingové smlouvy odpovídá za opravy a údržbu pronajímatel. Po skončení leasingové smlouvy spadá předmět leasingu zpět do vlastnictví pronajímatele. Nájemci nevzniká právo na odkup najatého majetku. Doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku a smlouva je vypověditelná. V praxi je nejvíce užíván v automobilového průmyslu (Valach, 2010, s.417).

4 FÁZE ŽIVOTA INVESTIC

Každá investice, kterou podnik realizuje musí projít fázemi, které jsou klíčové. Jednotlivé části propracovává do hloubky a snaží se nalézt nejpříjatelnější podmínky k jejich realizaci od identifikace základní myšlenky až po ukončení provozu a likvidaci.

Fáze života investic dělíme na (Fotr, Souček, 2011, s. 23):

- předinvestiční fázi,
- investiční fázi,
- provozní fázi,
- ukončení provozu a likvidaci.



Obrázek 3: Etapy života investic

Zdroj: upraveno dle (Fotr, Souček, 2011, s. 24)

Situace, které jsou znázorněny na obrázku budou popsány v jednotlivých podkapitolách uvedených níže.

4.1 Předinvestiční fáze

Předinvestiční fáze je nejdůležitější z výše uvedených. Proto by se na ni měl podnik zaměřit, neboť úspěch či neúspěch investice závisí zejména na informacích, finanční a ekonomické povaze, kterou je možné získat z technicko-ekonomické oblasti.

Podnik by měl být zaměřen na oblast identifikace podnikatelských příležitostí, předběžný výběr projektu, přípravu zahrnující analýzy variant, hodnocení projektu a realizaci. Ke správnému kroku a rozhodnutí si podnik může vypomoci využitím výsledků různých studií, pod čímž si můžeme představit marketingové studie, analýzy odvětvové a oborové struktury průmyslu, rozvojové plány, studie technického a technologického vývoje a mnoho dalších. Jednotlivé studie, které jsou prováděny během předinvestiční fáze by měly být málo nákladné a stručné (Fotr, Souček, 2005, s. 17).

Podnik očekává výstup této fáze v podobě investičního rozhodnutí. Tudíž klíčové rozhodnutí o tom, zda investici realizovat či nikoli. V případě uskutečnění začne projednávat způsob financování (Fotr, Souček, 2011, s. 23).

4.2 Investiční fáze

V situaci, kdy je definitivně rozhodnuto o realizaci projektu, musí podnik řešit další z fází a tou je fáze realizační. Nejprve dochází k určení všech podmínek, které budou muset být dodržovány. Na základě toho může být zahájen provoz. Rozdíl mezi předinvestiční a investiční fází je prostý. Předinvestiční fáze pro podnik představuje spíše část nákladovou, naopak zahájení provozu ve fázi investiční z hlediska cash flow představuje část výnosovou.

Fáze investiční uvádí projekt do života a zahrnuje (Scholleová, 2009, s. 181):

- vytvoření finanční, právní a organizační základny,
- získání základní technologie a její technické dokumentace,
- nabídkové řízení,
- zajištění a zaškolení zaměstnanců,
- záběhový provoz.

Zásadní je uvědomění závislosti mezi činnostmi, což ovlivňuje délku celé této fáze. Proto, aby bylo možné nalézat problémy týkající se realizace je zcela nezbytná nepřetržitá kontrola (Scholleová, 2009, s. 181).

Podle autorky je tato fáze nejzajímavější z hlediska rozmanitosti úkonů, které jsou prováděny. Neřeší se pouze část technická, ale jedná se již také o komunikaci s lidmi a samotný provoz.

4.3 Provozní fáze

Problémy týkající se provozní fáze je nutné posuzovat podle (Fotr, Souček, 2011, s. 37):

- dlouhodobého pohledu,
- krátkodobého pohledu.

Dlouhodobý pohled

Problémy se vztahují k celkové strategii a zní plynoucích výnosů a nákladů, na kterých byla založena technicko-ekonomická studie. Příčiny těchto problémů podnik hledá v podcenění fáze předinvestiční (Scholleová, 2009, s. 211).

Krátkodobý pohled

Tyto problémy se týkají uvedení projektu do provozu. Zdrojem obtíží mohou být například nedostatečné kvalifikace zaměstnanců či nezvládnutí výrobních zařízení. Původ těchto problémů se zprvu hledá ve fázi investiční, kde se jedná o realizaci (Fotr, Souček, 2011, s. 37).

Po jednom až třech letech by měl být prováděn tzv. post audit jehož cílem je srovnání původních předpokladů, ze kterých se vycházelo při přípravě projektu, se skutečnou situací při provozu (Fotr, Souček, 2005, s. 24).

4.4 Ukončení provozu a likvidace

Příjmů nemusí podnik dosahovat pouze v investiční či provozní fázi, ale také ve fázi ukončení provozu a likvidace. Nejedná se pouze o příjmy, ale i o náklady, které musejí být vynaloženy na likvidaci majetku či uložení odpadu. Za likvidační fáze lze považovat demontáž zařízení, sanace lokality, prodej nepotřebných zásob apod. Právě tzv. likvidační hodnotou projektu vyjadřujeme rozdíl mezi příjmy a výdaji, která je součástí peněžního toku v posledním roce. Podnik musí počítat s tím, že výdaje obvykle převyšují příjmy z likvidace (Fotr, Souček, 2005, s. 25).

5 RIZIKO INVESTOVÁNÍ

V této kapitole autorka vymezí riziko jako pojem, dále druhy rizik, zdroje rizik, existenci možností, které ochraňují investici proti rizikům a v neposlední řadě jaké má podnik možnosti snižovat tato rizika.

5.1 Pojem riziko

S vynakládáním kapitálu je spojeno riziko, což vyplývá ze skutečnosti, že není předem znám výsledek činnosti investování. Výnos z investice, který podnik očekává je ovlivňován stranou výnosů (příjmů) a stranou nákladů (výdajů). Riziko lze chápat ve dvou pojetích, a to v širším či užším.

V širším pojetí chápe podnik investiční činnost jako nebezpečí neboli určitý stupeň nejistoty, který poukazuje na situaci, že předpokládané výsledky investice nebudou totožné s výsledky skutečnými. Tyto výsledky se odchyľují. Ve většině případů podnik počítá s odchylkami pozitivními neboli žádoucími, jenž směřují k vyššímu zisku. Ovšem důležitější je počítat s negativními odchylkami, které jsou nežádoucí a vedou k zisku nižšímu.

V užším pojetí je nutné zahrnovat pouze odchylky nežádoucí. Pokud se snižuje prodané množství či začne klesat tržní cena, náklady společnosti rostou vlivem zvyšování cen vstupů, pak se tyto dopady promítnou v klesajících tržbách. V takovém případě musí investor riziku předcházet v předinvestiční fázi vypracováním různých variant téže investice a vybrat optimální řešení. Optimální řešení by mělo odpovídat požadované výnosnosti (Žídková, 2001, s. 67).

Podle slov jiného autora podnik musí přihlížet nejen na možnost vzniku ztráty nebo nebezpečí vzniku negativních odchylek od stanovených cílů, ale také i na možnost výskytu událostí, které by mohly zabránit nebo ohrozit dosažení cílů jednotlivce, investičního projektu či organizace (Fotr, Souček, 2011, s. 143).

5.2 Druhy rizika

Rizika lze dělit z mnoha aspektů podle (Polách, 2012, s. 93):

- a) závislosti/nezávislosti na podnikové činnosti,
- b) věcné náplně,
- c) závislosti na celkovém ekonomickém vývoji,

d) možnosti ovlivnitelnosti.

Podle závislosti/nezávislosti na podnikové činnosti

- Riziko objektivní – nezávislé na zkušenostech vlastníků, činnostech podniku, managementu apod. Jedná se o živelné události (povodně, požáry, zemětřesení), politické události (změna vlády), sociálně-politické události (podvody, loupeže), makroekonomický charakter událostí (změny cen, daní, kurzů, úroků).
- Riziko subjektivní – na rozdíl od objektivního je přímo závislé na zkušenostech vlastníků a zaměstnanců, činnostech podniku a fungování managementu. Zaměřuje se na nepozornost, neschopnost adaptace na tržní změny, nedostatečnou techniku a ekonomickou zajištěnost.
- Riziko kombinované – podnik kombinuje objektivní riziko se subjektivním. Např.: kombinací politických změn makroekonomického charakteru a neschopností adaptace managementu na změny prostředí (Polách, 2012, s. 93).

Podle věcné náplně

- Technicko-technologická rizika – zaměřena na nejnovější a nejmodernější stroje, jejich opotřebení a spolehlivost. Promítají možnost nezvládnutí technologického procesu spojeného se snížením výrobní kapacity podniku.
- Výrobní rizika – často mají povahu omezenosti zdrojů v podobě materiálů, surovin, energií a polotovarů. Jsou učeny druhem výroby, výrobním procesem a organizací. Příčinu některých výrobních rizik lze nalézat i na straně dodavatelů.
- Ekonomická rizika – zahrnují širokou škálu nákladových rizik vyvolaných růstem cen surovin, materiálů, služeb a energií.
- Investiční riziko – spojeno s nesprávným umístěním finančních zdrojů do dlouhodobého finančního či hmotného majetku.
- Finanční riziko – jedná se o riziko, na kterém by mohla celá investice být závislá. Jde o riziko neposkytnutí potřebných finančních prostředků v podobě bankovních úvěrů a s tím související změna diskontní sazby a úrokových sazeb (Fotr, Souček, 2005, s. 138).

Podle závislosti na celkovém ekonomickém vývoji

- Systematická rizika – k přeměně dochází v závislosti na vývoji různých ekonomických faktorů. Zdrojem systematického rizika jsou změny peněžní a rozpočtové politiky, změny cen základních surovin a energií apod.
- Nesystematická rizika – nazývána také jako jedinečná či specifická, zaměřená na jednotlivé obory a investiční projekty (Fotr, Souček, 2011, s. 146).

Podle možnosti ovlivnitelnosti

- Riziko ovlivnitelné – podnik je může snižovat či eliminovat. Jsou to rizika cenová se zaměřením na kvalitu a rizika krádeže, proti nimž se podnik brání pomocí zavedení bezpečnostních zařízení.
- Riziko neovlivnitelné – v takovém případě se proti nim podnik nijak nedokáže ubránit a musí se jim podřídit, například pokud se jedná o politickou situaci ve státě, změnu daňového systému, změnu zákona o účetnictví apod. (Polách, 2012, s.94).

5.3 Zdroje rizika

Zdroje rizika je podnik schopný určit podle povahy působení ekonomického prostředí. Faktory, jejichž budoucí vývoj může být velmi nejistý, ovlivňují celkové hospodářské výsledky podniku. Mezi základní zdroje rizika patří (Polách, 2012, s. 96):

- změny cen vstupů,
- výrazné změny na straně poptávky,
- makroekonomická situace a hospodářská politika,
- změny techniky a technologie z důvodu zastarávání,
- změny stavu na trhu práce,
- kvalifikace manažera. apod.

5.4 Ochrana proti rizikům

Podnikatelské riziko v tržní ekonomice dopadá nejvíce na podnik neboli na jeho vlastníky či management. Je nutné podotknout, že proti vznikům rizik podnik provádí tzv. rizikovou politiku, která se zaměřuje na identifikaci rizika, měření stupně rizika, vliv na podnikatelskou činnost a celkovou ochranu.

Existují 2 způsoby ochrany (Valach, 2010, s. 74):

- a) odstranění příčin rizika a jeho eliminace (odstranění konkurenta ekonomickou silou vlivem odkoupení),
- b) snížení (redukce) nepříznivých důsledků rizika (snížení dopadu finančních ztrát pomocí pojištění).

6 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Pokud podnik usiluje o skutečnost, že se stane úspěšným a dobře hospodařícím, musí vždy při investování hodnotit jednotlivá kritéria. Hodnocení kritérií dělíme na 3 skupiny (Kožená, 2016, s. 80):

- **Výnosnost** neboli rentabilita je vztah mezi celkovými výnosy (příjmy) a celkovými náklady (výdaji).
- **Rizikovost** podnik posuzuje jako určitý stupeň jistoty, popř. nejistoty, dosažení předpokládaných výnosů. Dalo by se říci, že čím vyšší je předpokládaný zisk, tím vyšší bude riziko celé investice.
- **Doba splacení** je čas, za jaký je investor schopný převést investici zpět na peněžní prostředky.



Obrázek 4: Kritéria hodnocení investic

Zdroj: upraveno dle (Kožená, 2016, s. 80)

Z výše uvedeného obrázku vyplývá, že jednotlivá kritéria jsou zakreslena v trojúhelníku, který znázorňuje jejich vzájemnou propojenost. Investice by tedy měla mít vysokou výnosnost, nést minimální riziko a co nejdříve se zaplatit. Takové investice ale v praxi nelze dosáhnout. Postup hodnocení efektivnosti investice lze popsat v následujících krocích (Kožená, 2016, s. 80):

1. Určení kapitálových výdajů na investiční výstavbu
2. Odhad budoucích čistých peněžních příjmů
3. Určení podnikové diskontní míry
4. Výpočet současné hodnoty očekávaných peněžních příjmů
5. Výpočet souhrnných ukazatelů efektivnosti a jejich zhodnocení

6.1 Určení kapitálových výdajů

V této kapitole se autorka zaměří pouze na investice hmotné. Hmotné investice představují podniku výdaje, které vynaložil na výstavbu nových budov, nákup dopravních prostředků, výrobního zařízení, nákup strojů apod.

Kapitálové výdaje, jinak nazývané jako relevantní či přírůstkové výdaje jsou spojené s realizací investičního projektu. Oportunitní náklady podnik zahrnuje, naopak tzv. utopené náklady nikoli. Odhad kapitálových výdajů lze určit poměrně přesně, zejména proto, že vychází z nákupní ceny, k níž se připočte cena za dopravu a výdaje spojené s vypracováním projektové a přípravné dokumentace (Synek, 2011, s. 293).

Pokud podnik realizuje novou investici, musí si uvědomit, že v takové situaci dojde k přírůstku oběžného majetku (zásob materiálu, surovin atd.) a růstu krátkodobých závazků. Proto je nezbytné zvýšit rozdíl mezi přírůstkem oběžného majetku a přírůstkem krátkodobých pasiv. Pak tedy jde o zvýšení tzv. čistého pracovního kapitálu (Kožená, 2016, s. 81). Kapitálové výdaje jsou tvořeny (Synek, 2011, s. 293):

- pořizovací cenou investice,
- zvýšeným čistým pracovním kapitálem,
- výdaji spojenými s likvidací a prodejem investičního majetku,
- daňovými vlivy apod.

Investice, u níž se předpokládaná výstavba pohybuje v řádu několika let, je doporučeno investiční náklady aktualizovat pomocí diskontování. Neboli dojde k zohlednění vlivu faktoru času, který na investici ve velké míře působí (Kožená, 2016, s. 81).

6.2 Odhad budoucích peněžních příjmů

Ve většině případů, kdy podniky odhadují budoucí peněžní příjmy, dochází v praxi obvykle k jejich přeceňování. Je očividné, že každý podnik usiluje o to, mít co nejnižší kapitálové výdaje, a naopak co nejvyšší budoucí příjmy. Provést takový odhad je velmi obtížné působením řadou vlivů, jenž se odvíjí od vnějšího prostředí firmy. Jedná se například o vliv inflace či vliv měnících se podmínek na trhu (Synek, 2011, s. 294).

Peněžní příjmy neboli cash flow vytváří skutečný peněžní tok plynoucí z investice po dobu její životnosti. Při stanovení velikosti peněžních příjmů využívá podnik výpočtu, v němž se pomocí rozdílu porovnávají příjmy a výdaje. Základem pro předpokládanou velikost

peněžních toků je provozní zisk a propočtové kalkulace. Podniky využívají dva základní druhy výpočtů vedoucí ke srovnatelným platbám v časově odlišných obdobích. Jedním z nich je budoucí hodnota platby, kdy využíváme tzv. úročitele a současná hodnota platby využívající tzv. odúročitele, jinými slovy diskont (Kožená, 2016, s. 81).

6.3 Určení podnikové diskontní míry

Kapitál, který je vynaložený na pořízení investice a podnik ho musí při realizaci obětovat, má svou cenu. Když se podnik rozhodne financovat celou investici vlastním kapitálem, pak cena tohoto kapitálu je požadovaný výnos. U akciového kapitálu jde především o náklady vyplývající z očekávání investorů. Je-li nutné využít cizího kapitálu, pak podnik využívá bankovního úvěru, ze kterého plynou úroky, jenž je povinností bance splatit. Rozdíl mezi využitím vlastního či cizího kapitálu posuzujeme podle daňových zákonů. Úroky z úvěru představují daňově uznatelný náklad snižující základ pro výpočet daně z příjmů. Oproti tomu se dividendy vyplácí ze zisku po zdanění. Rozhodnutí je pouze na posouzení podniku, jaký zdroj je pro něho výhodnější využít (Korytářová, 2001, s. 41).

Ke stanovení průměrné nákladovosti kapitálu vytvořeným akciovým kapitálem a bankovním úvěrem podnik využívá tohoto vztahu (Korytářová, 2001, s. 41):

$$n_k = r_a \frac{A}{K} + r_u(1 - s_d) \frac{U}{K} \quad (3)$$

Kde:

n_k = nákladovost kapitálu

U = úvěr

r_u = úroková míra úvěru

r_a = očekávaná výnosnost akciového kapitálu

A = akciový kapitál

s_d = sazba daně z příjmu (0,19)

K = velikost celkového kapitálu

6.4 Výpočet současné hodnoty očekávaných peněžních příjmů

Je důležité rozlišit období výdajů a příjmů. Náklady spojené s investicí jsou obvykle podnikem vynakládány v krátkém časovém horizontu, zpravidla jeden rok. Pokud se ale zaměříme na očekávané příjmy z investice, pak budou podniku plynout řadu let s měnící se časovou hodnotou peněz. Z toho důvodu je nezbytné přepočítat výnosy na stejnou časovou základnu. Budoucí hodnotu podnik přepočítá na hodnotu současnou. Jedná se o částku, kterou musí investovat, aby v budoucnu dosáhl očekávaných výnosů. V takovém případě se využívá průměrná cena kapitálových nákladů (Kožená, 2016, 83).

Pro výpočet současné hodnoty peněžních toků využíváme následující vzorec (Kožená, 2016, s. 83):

$$\mathbf{SHCF} = \frac{CF_1}{(1+k)^1} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \frac{CF_3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} \quad (4)$$

Kde:

SHCF = současná hodnota cash flow

CF_t = očekávaná hodnota cash flow v období

t = období 1 až n

n = očekávaná životnost investice v letech

k = podniková diskontní míra

7 METODY HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Prostřednictvím porovnání ekonomických výnosů investice s hodnotou investičních výdajů vynaložených na dosažení, lze vyjádřit ekonomickou efektivnost investice. Z toho vyplývá, že hlavním zájmem podniku je, aby celkový investiční efekt za dobu užívání převyšoval výdaje na pořízení projektu. Pokud společnost přihlíží či nepřihlíží k faktoru času a faktoru rizika lze rozdělit tyto metody na (Židková, 2001, s. 46):

- a) statické metody,
- b) dynamické metody.

Hodnota investic se může stanovovat podle základních vstupní veličin, mezi které řadíme zejména (Scholleová, 2009, s. 37):

- peněžní toky v každém období procesu investování,
- podnikovou diskontní míru vyjadřující minimální požadované zhodnocení úměrné riziku,
- počet období odhadovaného provozu,
- další veličiny – zisk, náklady apod.

7.1 Statické metody

Tyto metody se používají v případě, kdy faktor času nemá významný vliv na rozhodování o investicích. Dalo by se říci, že nepřihlížení podniku na působení faktoru času není zcela správné, ale obvykle nemá vážný dopad na ohodnocení a výběr příslušné varianty (Hrdý, 2008, s. 42).

Jejich využití se uplatňuje u méně významných projektů a u projektů s krátkou dobou životnosti. Důležitou roli hraje tzv. diskontní faktor, jenž by měl být nízký. Výpočet těchto metod je jednodušší, ale oproti druhé skupině, tedy metodám dynamickým, je vypovídací schopnost nižší (Kožená, 2016, s. 84).

Mezi statické metody se řadí (Polách, 2012, s. 58):

- metoda porovnání nákladů,
- výnosnost investice,
- metoda doby splacení.

7.1.1 Metoda porovnání nákladů

Metoda porovnání nákladů je využívána v oblastech hodnocení obnovovacích a rozšiřovacích investic. Výhodu lze spatřovat ve vynaložení minima celkových výdajů na projekt v investiční a provozní fázi. Podnik nerozlišuje jednorázové a provozní náklady, protože nejsou navzájem srovnatelné. Z toho důvodu jsou spojovány do společné skupiny tzv. průměrných ročních nákladů. Roční průměrné náklady představují úrok z vložených prostředků, roční odpisy a ostatní roční provozní náklady. V praxi je tato metoda oblíbená kvůli jednoduchosti. Vztah těchto položek je uveden ve vzorci (5) a (6) jako (Polách, 2012, s. 57):

$$N = N_k + N_p \quad (5)$$

Kde:

N_p = provozní náklady

N_k = kapitálové (investiční náklady)

$$N = \frac{i}{100} * I + O + PN \quad (6)$$

Kde:

i = úroková míra

I = investice

PN = ostatní roční provozní náklady

O = výše ročních odpisů

7.1.2 Výnosnost investice

Tento ukazatel podniky používají spíše jako doplňkový. Za efekt z investice se považuje převážně zisk. Ze zisku, který charakterizuje přínos investice, vychází jak změny objemu výroby, tak i změny na straně nákladů. Je-li vypočtená výnosnost vyšší než požadovaná míra zúročení investorem, pak je investice považována za výhodnou. V opačném případě, je-li vypočtená hodnota nižší, nemělo by dojít k realizaci celé investice. Jak již bylo zmíněno, v tomto případě jsou brány peněžní příjmy v podobě zisku, nicméně s odpisy se nepočítá. Přesto se v praxi často využívá (Synek, 2011, s. 302).

Vzorec (7) má podobu následující (Žídková, 2001, s. 47):

$$v = \frac{\text{prumZ (CF)}}{IV} \quad (7)$$

Kde:

v = výnosnost

prumZ (CF) = průměrný roční zisk nebo cash flow

IV = celkové investiční výdaje

7.1.3 Metoda doby splacení

Doba návratnosti uvádí, za jaký čas se z výnosů uhradí investiční výdaje. Tato metoda se porovnává s dobou živostnosti nebo s dobou poskytnutého úvěru. Lze vycházet z předpokladu, že čím je menší, tím je investice efektivnější. Využívá se zejména při nedostatku vlastních prostředků nebo investic s kratší dobou životnosti (Žídková, 2001, s. 48).

„Doba splacení investice je takové období (počet let), za které příjmy z investice uhradí vložené investiční náklady (Kožená, 2016, s. 85).“

Podnik rozlišuje období, při kterém jsou příjmy z investice stejné v každém roce neboli konstantní a období, kdy peněžní toky v jednotlivých letech konstantní nejsou. Vzorec (8) je charakteristický pro výpočet při dosažení konstantních příjmů (Kožená, 2016, s. 85):

$$DS = \frac{IN}{CF \text{ roční}} \quad (8)$$

Kde:

DS = doba splacení

IN = investiční náklady

CF = peněžní tok

Pokud nejsou peněžní toky v jednotlivých letech provozu investice konstantní, používá se vzorec (9):

$$IN = \sum_{i=1}^{DN} CF_i \quad (9)$$

Kde:

IN = investiční náklady

CF_i = peněžní toky v jednotlivých letech

7.2 Dynamické metody

Při využívání těchto metod je nezbytné brát v úvahu faktor času a rizika, na rozdíl od metod statických. Zejména z důvodu spojování investic s probíhajícími vklady v delším období. Vychází se z předpokladu, že čas a riziko zvyšují náklady (výdaje) a znehodnocují výnosy (příjmy). V takovém případě je nutné stanovit tzv. okamžik hodnocení, v němž se náklady a výnosy přenesou na časově srovnatelnou hodnotu. Tento moment je nazýván bodem nula, jenž může být buď okamžik zahájení investiční činnosti či okamžik dokončení výstavby a následné zahájení provozu (Židková, 2001, s.51).

Mezi dynamické metody autorka zařadila zvláště ty nejdůležitější, jimiž jsou vnitřní výnosové procento, index ziskovosti, čistá současná hodnota a v neposlední řadě doba návratnosti vložených prostředků.

7.2.1 Vnitřní výnosové procento

Podnik na tuto metodu relativně pohlíží jako na výnosnost z investice. Především proto, že udává v procentech výnosnost, kterou investice poskytuje v průběhu doby životnosti (Scholleová, 2009, s. 64).

K výpočtu vnitřního výnosového procenta je využíván vzorec (10) (Prostějovská, 2006, s. 50):

$$IRR = i_n \frac{|NPV_n|}{|NPV_n| + |NPV_v|} * (i_v - i_n) \quad (10)$$

Kde:

i_n = nižší úroková míra

i_v = vyšší úroková míra

NPV_n = NPV při nižší úrokové míře

NPV_v = NPV při vyšší úrokové míře

Podle slov jiného autora představuje vnitřní výnosové procento takovou úrokovou míru, při níž se současná hodnota peněžních příjmů rovná kapitálovým výdajům. Za přijatelné

projekty podnik považuje ty, které vyjadřují vyšší úrok než požadovaná minimální výnosnost investice. Obvykle, když dojde ke srovnávání různých investičních variant platí, že vhodnější je varianta s vyšším výnosovým procentem. Pokud nastane situace, kdy se vybírá mezi vzájemně vylučujícími se projekty, pak využití této metody může vést k nesprávným závěrům nebo se vůbec použít nedá (Hrdý, 2008, s. 47).

7.2.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti je označován jako relativní měřítko, jenž hraje podstatnou roli ve fázi rozhodování o investicích. Jedná se o poměr diskontovaných přínosů a počátečních kapitálových výdajů. Umožňuje podniku klasifikovat přijatelné investice, ale i porovnávat mezi sebou různé projekty z jiného úhlu pohledu. Tento index je využíván zejména v případech, kdy podnik připraví více investičních projektů, ale nemůže všechny realizovat z důvodu nedostatku finančních prostředků (Scholleová, 2009, s. 91).

Ziskovost je vyjádřena pomocí vzorce (11) následovně (Prostějovská, 2006, s. 51):

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t}}{I} \quad (11)$$

Kde:

PI = profitability index

n = doba životnosti investice

t = roky po uvedení investice do provozu

C_t = peněžní příjem

i = diskontní sazba

I = investiční výdaje

Projekt je přijatelný, pokud index ziskovosti dosáhne hodnoty vyšší než 1. Jednotlivé interpretace výsledků jsou (Prostějovská, 2006, s. 51):

- $PI < 1$ diskontované příjmy se rovnají výdajům,
- $PI = 1$ diskontované příjmy se rovnají výdajům,
- $PI > 1$ projekt je přijatelný.

7.2.3 Čistá současná hodnota

Vyjadřuje rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy plynoucími z investice a kapitálovým výdajem. Za efekt z investice se považuje peněžní příjem. Základ peněžního příjmu je tvořen očekávaným ziskem po zdanění, odpisy apod. (Hrdý, 2008, s. 45).

Čistou současnou hodnotu lze definovat pomocí vzorce (12) (Kožená, 2016, s.87):

$$CSH = SHCF - IN = \sum_{i=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - IN \quad (12)$$

Kde:

CSH = čistá současná hodnota

SHCF = současná hodnota peněžních toků

n = doba životnosti investice

t = období 1 až n

k = kapitálové náklady

IN = investiční náklady

Když se podnik nachází ve fázi, kdy se rozhoduje mezi tím, zda investici přijmout či nikoli, řídí se podle následujících obecných pravidel (Valach, 2010, s. 101):

- $CSH > 0$, investiční projekt je pro podnik přijatelný, protože diskontované peněžní příjmy jsou vyšší než kapitálový výdaj, zaručuje požadovanou míru výnosnosti;
- $CSH < 0$, investiční projekt je pro podnik nepřijatelný, protože diskontované peněžní příjmy jsou nižší než kapitálový výdaj, přijetí by snižovalo tržní hodnotu firmy;
- $CSH = 0$, v takovém případě je pouze na rozhodnutí podniku, zda investici přijme či nikoli, protože projekt nezvyšuje ani nesnižuje tržní hodnotu podniku.

7.2.4 Doba návratnosti

Zatímco u metod statických se peněžní toky v jednotlivých letech pouze kumulují, u metod dynamických se peněžní toky zprvu diskontují a následně kumulují. Je to doba, za kterou se z příjmů investice splatí. Příjmy z investice zajistí projekt ze zisků po zdanění a odpisů. Čím kratší je doba návratnosti, tím se projekt jeví příznivěji (Valach, 2010, s. 142).

Dobu návratnosti, jenž je uvedena ve vzorci (13) se vyjadřuje takto (Kožená, 2016, s. 86):

$$SH_0 = \frac{BH_n}{r^n} = \frac{BH_n}{\left(1 + \frac{i}{100}\right)^n} \quad (13)$$

Kde:

SH_0 = současná hodnota v roce 0

BH_n = budoucí hodnota za n období

r = úročíteľ

n = počet úročných období

i = diskontní sazba v %

Autorka použila pro hodnocení efektivnosti konkrétní investice následující kritéria:

- 1. Statické metody hodnocení efektivnosti investic**
 - **doba návratnosti investice**
- 2. Dynamické metody hodnocení efektivnosti investic**
 - **čistá současná hodnota**
 - **index rentability**

8 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC VE VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

V této bakalářské práci se autorka v praktické části zaměřuje na hodnocení efektivity dvou vybraných investic podniku. Společnost, která jí poskytla informace je v Obchodním rejstříku zapsána pod názvem LABSKÁ, strojní a stavební společnost, s. r. o. První část je věnována celkovému seznámení se společností, tedy její organizační strukturou, poskytovaným službám a výši tržeb v průběhu posledních 9 let. Druhá část se zaměřuje na konkrétní investiční varianty a propočty důležitých údajů pro stanovení statických a dynamických metod. Metody si autorka stanovila po konzultaci s vedoucím práce. Cílem praktické části je porovnání a vyhodnocení, která z investic se podniku vyplatí více.

8.1 Společnost LABSKÁ, strojní a stavební společnost, s.r.o.

Tato společnost se sídlem v Pardubicích vznikla sepsáním společenské smlouvy dne 25. března 1992 a v roce 2001 s ní splynula sloučením firma STA-MO, s.r.o.

Je zaměřena na generální dodávky technologických celků a staveb. Za dobu dvanácti let se stala silnou a perspektivní firmou, a to ve dvou směrech, mezi něž se řadí klasické dodávky staveb, specializované dodávky technologií a ocelových konstrukcí zejména pro vodohospodářství. Společně s funkcí generálního dodavatele provádí práce i jako subdodavatel stavebních, zemních, zámečnických, obráběcích, tesařských, elektroinstalačních a truhlářských prací. Zajišťuje také dopravu včetně vnitrozemské vodní (www.labska.cz, 2019).



Obrázek 5: Plavební komora Nymburk

Zdroj: interní zdroje společnosti

Z důvodu zvyšování kvality výroby a odvedené práce byl ve firmě zaveden systém řízení výroby a získáno tzv. „Osvědčení o shodě řízení výroby a montáže ocelových konstrukcí“. V roce 2002 došlo k prověření Národním bezpečnostním úřadem pro vznik a manipulaci s utajovanými informacemi. V tentýž rok firma certifikovala systém řízení jakosti ISO 9001 pro oblast výroba a montáž ocelových konstrukcí, kovoobrábění, montáž a opravy vyhrazených elektrotechnických zařízení, provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací a jejich odstraňování apod. (www.labska.cz).

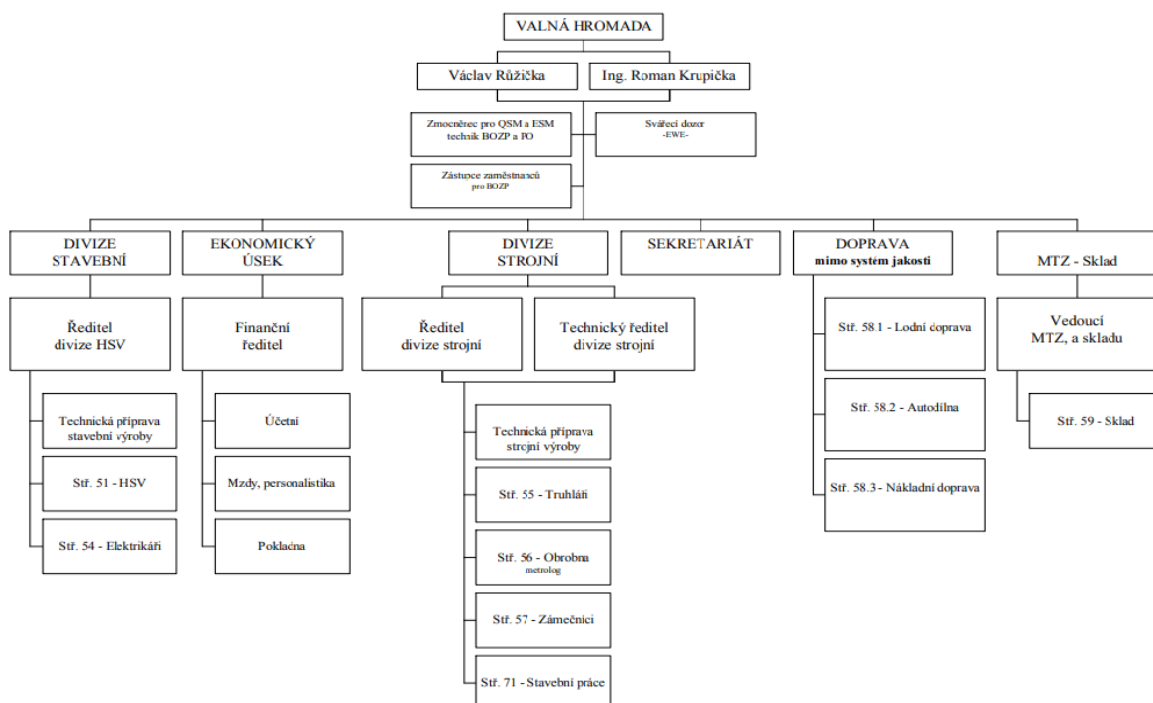


Obrázek 6: Logo společnosti

Zdroj: interní zdroje společnosti

8.1.1 Organizační struktura

Podle schématu je zřejmé, že firma je poměrně velká. Dělí se na jednotlivé divize, jež jsou samostatné a řízené specializovanými řediteli. Společnost má okolo 200 zaměstnanců.



Obrázek 7: Organizační struktura

Zdroj: interní zdroje společnosti

8.1.2 Výsledky hospodaření společnosti

V této kapitole jsou uvedené výsledky hospodaření společnosti za posledních sledovaných 9 let (viz tabulka 2):

Tabulka 2: Výsledky hospodaření společnosti (v tis. Kč)

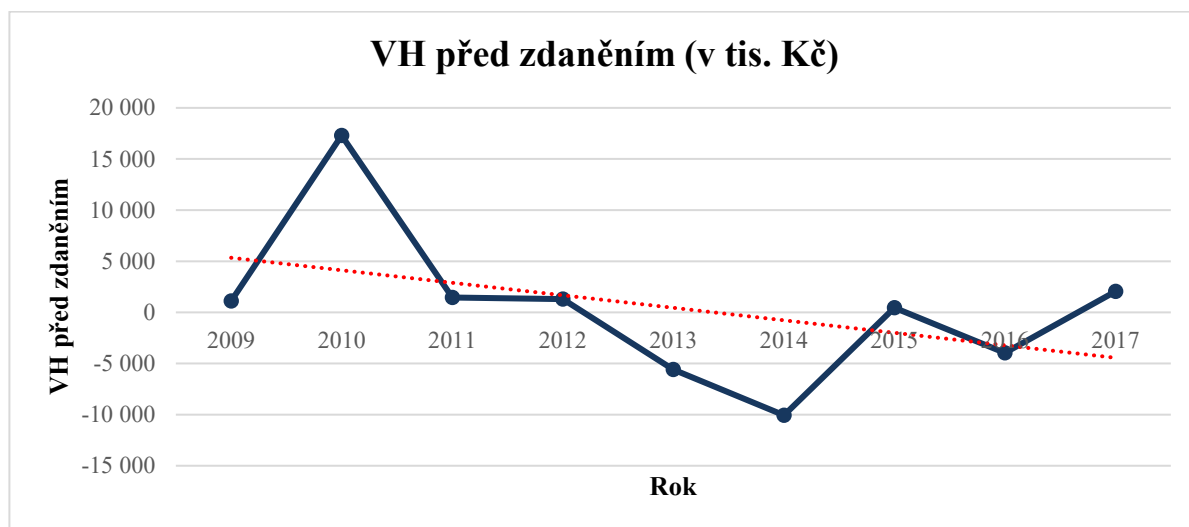
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	288 765	250 579	158 863	187 891	136 835	126 801	118 692	155 462	116 235
Přidaná hodnota	56 729	72 832	51 497	56 970	46 025	41 180	46 197	42 244	42 106
Provozní VH	1 595	17 813	1 951	2 066	-4 988	-9 658	832	-3 089	2 506
VH před zdaněním	1 115	17 295	1 457	1 298	-5 605	-10 061	460	-3 973	2 054

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z výsledků je patrné, že na počátcích se podniku dařilo, ale v dalších letech trend výsledku hospodaření klesal. Tato skutečnost byla ovlivněna přijetím neziskové investice, která se na výsledcích hospodaření podepsala, a to zejména v roce 2013 a 2014. Naopak nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2010. Vývoj tržeb má kolísavý charakter, nejvyšších tržeb podnik dosahoval v roce 2009 a 2010 díky realizaci zakázky Dokončení vltavské vodní cesty. **Další meziroční vzestup tržeb (o 25 %) nastal až v r. 2016. Přesto podnik nedosáhl výše tržeb z r. 2012. Kolísavý charakter má i vývoj přidané hodnoty, v tomto případě ale podnik v r. 2016 nepřesáhl výši z r. 2012.**

Vzhledem k vysoutěženým zakázkám a jejich počtu v dalších letech, se podnik své budoucnosti a krachu neobává.

Výše uvedená tabulka znázorňující hospodaření podniku je pro lepší představu graficky zpracována na obrázku 8:



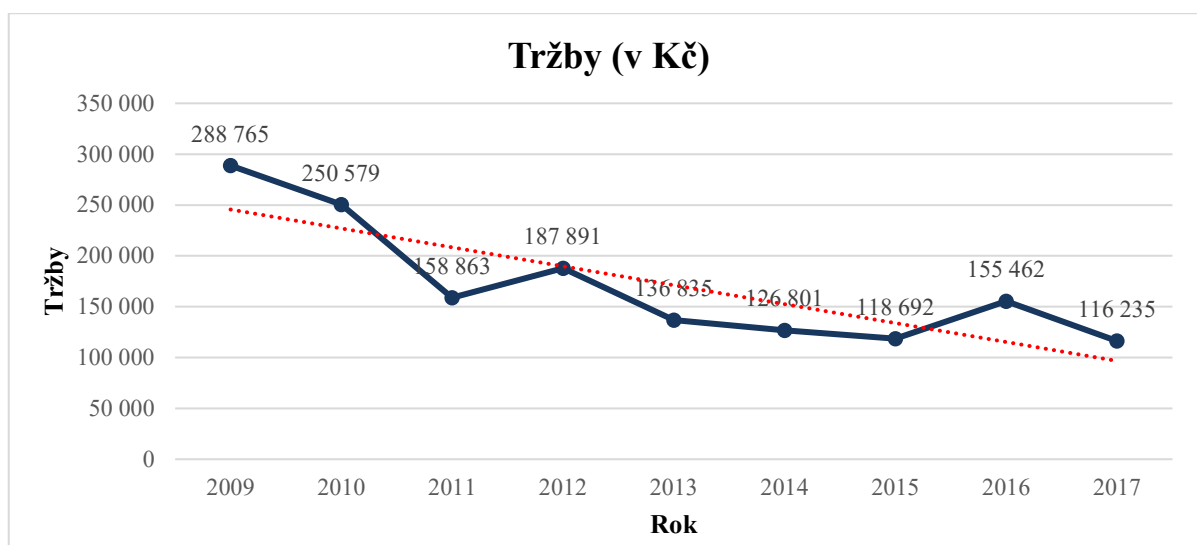
Obrázek 8: Graf hospodářských výsledků

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

8.1.3 Vývoj tržeb

Celkový vývoj tržeb je uvedený v předchozím textu v tabulce (viz kapitola 8.1.3) mezi roky 2009 až 2017. Nejvyšších tržeb podnik dosahoval v roce 2009 a 2010 díky realizaci zakázky Dokončení vltavské vodní cesty v úseku vodního díla Hněvkovice – Týn nad Vltavou, horní rejda plavební komory.

Na obrázku 9 jsou graficky zobrazeny tržby za posledních 9 let:



Obrázek 9: Graf vývoje tržeb (v tis. Kč)

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Údaje zmíněné na výše uvedeném obrázku jsou získány z výročních zpráv. Ovšem jak bylo v předchozí kapitole uvedeno, podniku se dařilo do té doby, než přišel zlomový rok 2013. Od této doby se firma snaží vyrovnat ztrátu, jenž tento rok přinesl.

8.1.4 Významný rok 2018

Ačkoli je práce zaměřena na hodnocení efektivnosti strojů, autorce přišlo vhodné popsat 1. projekt, jenž se zabývá hlavním předmětem činnosti podniku, tedy realizací zakázek v podobě staveb. V roce 2017 bylo vypsáno Povodím Labe výběrové řízení na zhotovení zakázky v Mělníce. Předmětem plnění veřejné zakázky zapsané pod názvem „Labe, Mělník, protipovodňová ochrana – II. etapa“ bylo vybudování protipovodňových opatření na ochranu částí města Mělník před velkými vodami z řeky Labe na základě změny úrovně hladiny Q₁₀₀, tedy hladiny stoleté vody. Předpokládaná hodnota veřejné zakázky neboli investičního projektu byla vyčíslena na 122 550 000 Kč bez DPH. Jednalo se zejména o služby typu: výstavba ochranných hrází, prevence záplav, regulace řek a ochrana před povodněmi. Předpokládaná doba zahájení prací byla stanovena měsícem září již v roce 2017, ukončení prací a předání předmětu plnění díla objednateli maximálně do konce října roku 2019.

Tento projekt se společnosti velmi zamlouval, protože se jednalo o plnění prací na 2 roky a do budoucna by byla zajištěna. Následně vypracovala tzv.: veřejnou soutěž, která čítala mnoho hodnot a položek. Aby se soutěže společnost mohla účastnit, musela složit zadavateli jistinu ve výši 2 400 000 Kč. Autorce byly poskytnuty údaje o veřejné soutěži včetně rozpočtu, s nímž do ní podnik vstoupil. Celková cenová nabídka činila 86 704 451,08 Kč. Tato nabídka byla pro zadavatele nejpříjemnější, tudíž společnost ve výběrovém řízení uspěla a vyhrála. Zároveň se ve smlouvě musel zhotovitel zavázat ke splnění prací a služeb za rok ve výši 10 000 000 Kč. Na této stavbě jsou zužitkovány oba stroje, jenž autorka v bakalářské práci hodnotí. Stroj KOMATSU provádí práce spojené s prováděním zemních prací. Užitkový automobil MAN slouží zejména k nakládce, vykládce a převozu potřebného materiálu. Na stavbě pracuje 26 vlastních zaměstnanců a další firmy v podobě subdodavatelů. Aktuální stav se nachází ve fázi rozestavěnosti 70 % stavebních objektů, po níž budou následovat konečné terénní úpravy. Aby bylo možné ze strany investora dílo profinancovat ve 100 %, musí být objekty zkolaudovány příslušnými úřady. Je nutné podotknout, že tento projekt v budoucnu přinese velké zisky. Díky němu by se podniku mohlo podařit dostat se z finanční krize, kterou naznačoval graf a výsledek hospodaření ve výše uvedené kapitole 8.1.3. Autorce byl poskytnut celkový projekt zhotovení, uvedený na obrázku 10.



Obrázek 10: Stavba Mělník

Zdroj: interní zdroje společnosti

8.1.5 Propočty veřejných zakázek

Pro stavební podnik není jednoduché zajistit si práci na roky dopředu jako u podniku, který je zaměřený na sériovou výrobu. Protože v této oblasti dlouhodobé plány v horizontu například 5 let neexistují, spíše jsou vypracovány podle získaných zakázek. Tato podkapitola se věnuje náležitostem, které jsou nutné pro získání zakázky, ze které se vyvíjí budoucí úspěch či neúspěch. Hlavním zdrojem k zajištění naplnění objemů prací pro fiskální nebo kalendářní rok je jedna z možností účastnit se soutěží ve veřejných zakázkách. Tato účast musí být vždy schválena managementem společnosti.

Při účasti je třeba splnit profesní, odborné zkušenosti a další požadavky investora budoucí zakázky. Struktura dokladů pro zpracovanou nabídku se skládá z krycího listu nabídky, představení dodavatele, dokladu k prokázání kvalifikace, návrhu smlouvy o dílo, nabídkového rozpočtu, časového a finančního harmonogramu stavby, dokladů o poskytnutí jistoty, seznamu subdodavatelů a výkazu výměr v elektronické podobě. Cenovou nabídku vypracovává rozpočtář společnosti v programu MS Excel a ve formátu PDF. Před účastí musí podnik zvážit řadu ohledů, a to, zda bude mít dostatek techniky, strojního vybavení, pracovní síly, a především dostatek finančních zdrojů, jak vlastních, tak i cizích. Splněním všech kritérií soutěže a výhrou výběrového řízení, přechází zakázka k realizaci.

8.1.6 Vybrané investiční projekty

V této kapitole autorka představí konkrétní varianty investičních projektů, o nichž bude zpracována celá praktická část podrobněji. Zprvu jsou propočítány číselné údaje, potřebné k výpočtu jednotlivých metod hodnocení projektu a následně v nich aplikovány.

Některé údaje byly na žádost společnosti z hlediska popisu a čísel upraveny, protože se jedná o citlivé údaje.

Společnost nemá stanovenou dobu, za kterou by se investice měla vrátit, ale zpravidla se počítá s rozmezím do 5 let.

Jedná se o pořízení technických strojů, které se firma rozhodla zakoupit z důvodu realizace zakázek v podobě staveb – **jen pro tyto investice poskytl management autorce potřebná data. Jde o Komatsu – pásové rýpadlo s označením 350 NLC, dále jen investice A.** Tento stroj byl pořízen z důvodu revitalizace Podolky v Praze a firma ho také využila při revitalizaci mrtvého ramene Labe v Pardubicích. **Druhým zařízením je MAN – užitkové vozidlo s označením MAN TGS 26.360, dále jen investice B.** Pro pořízení se společnost rozhodla z důvodu obnovy vozového parku. Je nutné podotknout, že oba stroje byly pořízované v tentýž rok, tedy v roce 2008, tudíž jsou investice hodnoceny zpětně v čase.

Veškerá data jsou uvedena v českých korunách, dále jen Kč.

V tabulce 3 jsou uvedeny pořizovací ceny při nákupu obou investic:

Tabulka 3: Pořizovací ceny obou vybraných investic (v Kč)

	Investice A	Investice B
Pořizovací cena	4 504 558	2 863 573

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Vzhledem k tomu, že se jedná o technické stroje, pak je patrné že jejich cena se bude odlišovat, a to z důvodu jejich typu. Investice A byla pro podnik nákladnější, za to počáteční náklady na investici B byly až dvojnásobně nižší.

Jak již autorka uvedla v teoretické části na str. 42, bude efektivnost zvolených investic hodnotit pomocí statických a dynamických metod hodnocení efektivnosti investic.

8.2 Statické metody výpočtu efektivnosti investice

Po konzultaci a doporučení vedoucího práce autorka u statických metod propočtů zvolila dobu návratnosti investice, protože tento ukazatel firmu obvykle zajímá a je pro ni důležitý

stejně jako příjmy plynoucí z investice. Při této metodě je zjišťováno, za jak dlouhou dobu se podniku finanční prostředky vložené zpočátku vrátí a od jakého roku bude technický stroj pro podnik ziskový.

Pro výpočet doby návratnosti je nutné znát čistý zisk po zdanění, který zjistíme tím, že čistý zisk před zdaněním ponížíme o daň z příjmu právnických osob, tedy o 19 %. Dále je důležitá výše odpisů v jednotlivých letech, jenž se s čistým ziskem po zdanění sečte. Tyto příjmy se v každém roce kumulují a z nich je následně vypočítána doba zpětného navrácení investice.

8.2.1 Výpočet čistého zisku

Čistého zisku podnik dosáhne tím, že zisk před zdaněním sníží o daň z příjmu právnických osob 19 %. Tento výpočet je důležitý pro umožnění získání doby návratnosti investice.

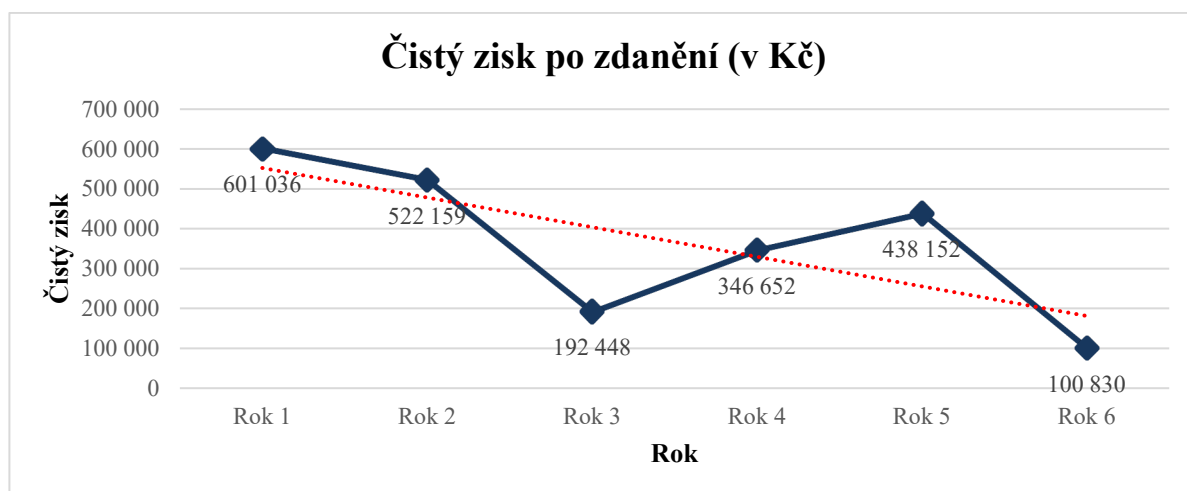
Pro investici A je čistý zisk v Kč znázorněn výpočtem v tabulce 4:

Tabulka 4: Čistý zisk z investice A (v Kč)

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Rok 6
Zisk před zdaněním	742 020	644 641	237 590	427 966	540 929	124 481
Daň 19 %	140 984	122 482	45 142	81 314	102 777	23 651
Čistý zisk po zdanění	601 036	522 159	192 448	346 652	438 152	100 830

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Čistý zisk uvedený ve výše uvedené tabulce, je pro lepší představu graficky znázorněn na obrázku 11.



Obrázek 11: Graf čistého zisku

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z obrázku 11 vyplývá, že nejvíce příjmový byl první rok pořízení investice. Tento fakt by se dal odůvodnit tím, že firma pořídila stroj v době, kdy realizovala zakázku a doba nasazení zařízení byla nejdelší. Největší pokles firma zaznamenala mezi 5. a 6. rokem, kdy pro běžnou činnost využívala jiná zařízení ve svém vlastnictví.

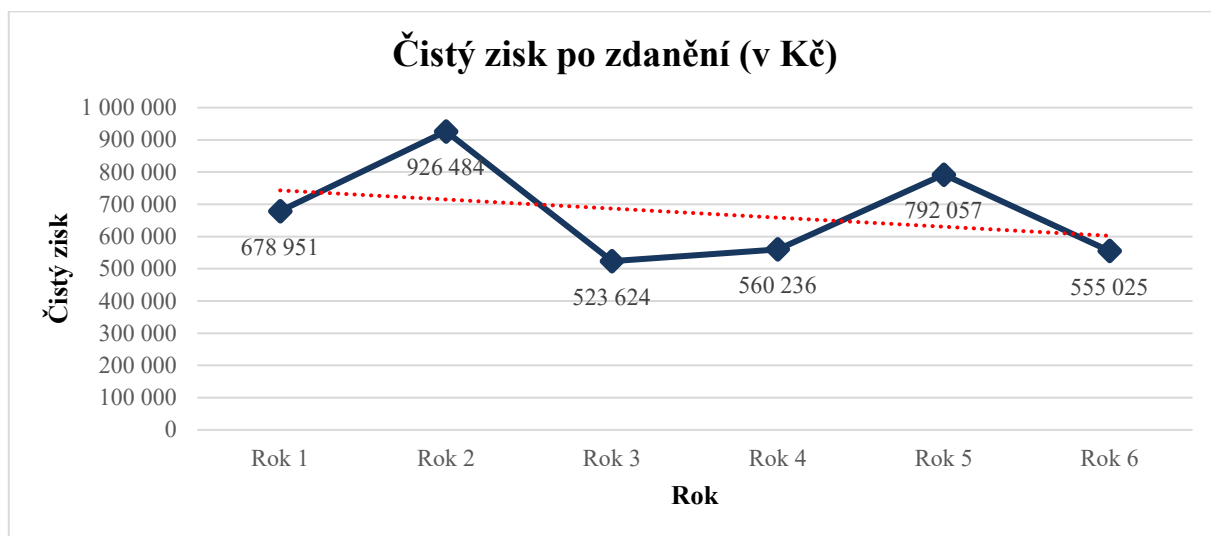
V tabulce 5 je uveden čistý zisk plynoucí z investice B, taktéž v Kč:

Tabulka 5: Čistý zisk z investice B (v Kč)

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Rok 6
Zisk před zdaněním	838 211	1 143 808	646 449	691 650	977 848	685 216
Daň 19 %	159 260	217 324	122 825	131 413	185 791	130 191
Čistý zisk po zdanění	678 951	926 484	523 624	560 236	792 057	555 025

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Na obrázku 12 je graf, který znázorňuje čistý zisk za sledovaných 6 let.



Obrázek 12: Graf čistého zisku

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

U investice B je patrné, že výše nejvyššího čistého příjmu byla dosáhnuta až ve druhém roce. Tudíž nelze konstatovat stejné odůvodnění, jako u investice předchozí. Firma ovšem brala na vědomí, že na další rok má nasmlouvané další zakázky, proto se finančního navrácení investice nemusela obávat.

Zatímco pořizovací cena investice B byla zhruba ve výši dvou třetin investice A, čistý zisk přinesla investice B za sledované období téměř dvojnásobný proti investici A. Z hlediska čistého zisku hodnotí autorka lépe investici B.

8.2.2 Doba návratnosti investice

Doba návratnosti investice uvádí, za jaký čas se z výnosů uhradí investiční výdaje. Tato metoda se využívá zejména při nedostatku vlastních financí. Je hledána doba, kdy čisté peněžní příjmy dosáhnou stejné výše jako původně vynaložené náklady. Výpočet se skládá ze součtu čistého zisku po zdanění a odpisu v daném roce. Výši a dobu odpisu ovlivňuje podnikem zvolená 2. odpisová skupina, zpravidla odepisující majetek 5 let. Proto v roce šestém, je odpis nulový. Aby podnik zjistil, kdy se mu investice navrátí, pak musí provést kumulativní součty.

V tabulce 6 je uveden výpočet doby návratnosti investice A (v Kč):

Tabulka 6: Doba návratnosti investice A (v Kč)

Rok	Čistý zisk po zdanění	Odpisy	Celkový peněžní příjem	Kumulativní peněžní příjem
1	601 036	495 502	1 096 538	1 096 538
2	522 159	1 002 265	1 524 424	2 620 962
3	192 448	1 002 265	1 194 713	3 815 675
4	346 652	1 002 265	1 348 917	5 164 593
5	438 152	1 002 264	1 440 416	6 605 009
6	100 830	0	100 830	6 705 839

Zdroje: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z tabulky 6 vyplývá, že investice, jejíž pořizovací náklady činily 4 504 558 Kč, se pro firmu stala návratnou mezi 3. a 4. rokem. Pro přesnější určení, je využíván vzorec:

$$3 + \frac{(4\,504\,558 - 3\,815\,675)}{(5\,164\,593 - 3\,815\,675)} = 3,51 = 3 \text{ roky a } 184 \text{ dní}$$

Investice A se podniku navrátí přesně za 3 roky a 184 dní, což autorka hodnotí pozitivně, protože životnost stroje je minimálně 6 let.

Výpočet doby návratnosti pro investici B autorka uvedla v Kč v tabulce 7:

Tabulka 7: Doba návratnosti investice B (v Kč)

Rok	Čistý zisk po zdanění	Odpisy	Celkový peněžní příjem	Kumulativní peněžní příjem
1	687 951	314 994	1 002 945	1 002 945
2	926 484	637 145	1 563 629	2 566 574
3	523 624	637 145	1 160 769	3 727 343
4	560 236	637 145	1 197 381	4 924 724
5	792 057	637 144	1 429 201	6 353 925
6	555 025	0	555 025	6 908 950

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z výše uvedené tabulky 7 vyplývá, že při vynaložení nákladů na pořízení investice, které činily 2 863 573 Kč se podniku navrátí mezi 2. a 3. rokem. Stejně jako u investice předchozí, hraje značnou roli výše odpisu v daném roce.

Pro výpočet doby návratnosti je využíván totožný vzorec jako u investice předchozí:

$$2 + \frac{(2\ 863\ 573 - 2\ 566\ 574)}{(3\ 727\ 343 - 2\ 566\ 574)} = 2,23 = 2 \text{ roky a } 83 \text{ dní}$$

Příjem z investice se bude investičním nákladům rovnat po 2 letech a 83 dnech. Z výpočtu vyplývá, že investice B je pro podnik návratná dříve než předchozí.

Autorka obě investice z hlediska doby splatnosti hodnotí pozitivně, a to zejména investici B.

8.3 Dynamické metody výpočtu efektivnosti investice

Pro výpočet dynamických metod si autorka zvolila čistou současnou hodnotu, jenž je z těchto metod jedna z nejdůležitějších a na závěr index rentability.

K určení čisté současné hodnoty je nutné znát výdaje na investici v jednotlivých letech, jako např. výdaje na mzdu pracovníka obsluhujícího daný stroj, výdaje na pohonné hmoty, spotřební materiál a ostatní. Tyto výdaje jsou v každém roce sečteny jako celkové. Následně se určí cash flow před zdaněním, kdy výdaje odečteme od příjmů. Pro určení konečného požadovaného výsledku čisté současné hodnoty je tzv. diskontované cash flow. Diskontovaného cash flow podnik dosáhne součinem mezi cash flow před zdaněním a odúročitelem.

8.3.1 Výdaje na investice

Tento výpočet je nutný pro určení cash flow. Proto podnik potřebuje znát celkové výdaje, jenž se následně odčítají od celkových příjmů. Pro investici A jsou hodnoty výdajů uvedeny v tabulce 8:

Tabulka 8: Celkové výdaje na investici A

Rok	Výdaj				
	Mzdy pracovníků	Pohonné hmoty	Spotřební materiál, servisy	Ostatní	Celkem
1	518 400	185 600	36 200	17 780	757 980
2	475 200	208 800	28 579	17 780	730 359
3	216 000	133 400	19 830	18 180	387 410
4	345 600	185 600	22 654	18 180	572 034
5	388 800	152 134	24 957	18 180	584 071
6	129 600	90 480	11 359	19 080	250 519

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z tabulky 8 vyplývá, že každý rok jednotlivé výdaje nejsou konstantní. Do ostatních výdajů patří technická kontrola, placená silniční daň a povinné ručení. V prvním roce byl stroj nasazen prakticky 12 měsíců, tedy celý rok, a z toho důvodu jsou také výdaje spojené s pohonnými hmotami, spotřebním materiálem a mzdou pracovníka obsluhující zařízení vyšší. Také příjmy spojené s výdaji dosahují vyšších hodnot, díky fakturaci za poskytnuté služby.

V tabulce 9 autorka uvedla podrobnější údaje, vztahující se k investici A:

Tabulka 9: Podrobnější údaje k investici A

	Spotřeba PHM/Mth	Hodinová sazba (v Kč)	Hodinová sazba strojníka (v Kč)
PC 350 NLC	12,8	1250	270

Zdroje: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Spotřeba uvedená v tabulce 9 se může lišit. Závisí na tom, jakou práci stroj odvádí, a to např. hrabání zeminy vyžaduje spotřebu nižší oproti hrabání kameniva v podobě skály.

V tabulce 10 jsou vyčísleny podrobnější výdaje vynaložené na investici B:

Tabulka 10: Celkové výdaje na investici B

Rok	Výdaj				Celkem
	Mzdy pracovníků	Pohonné hmoty	Spotřební materiál, servisy	Ostatní	
1	490 320	379 205	82 594	55 080	1 007 199
2	490 320	442 984	23 598	55 080	1 011 982
3	488 160	328 653	79 653	56 480	952 946
4	490 320	332 680	47 865	56 480	927 345
5	486 000	414 245	81 357	56 480	1 038 082
6	486 000	327 006	35 978	57 180	906 164

Zdroje: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Ačkoli pořizovací náklady investice B byly nižší, celkové výdaje spojené s běžnou činností stroje jsou vyšší než u investice A, což zapříčiňuje častější provoz. Nejmenší rozdíl firma zaznamenala ve výdajích na spotřební materiál, jako je například pořízení a výměna hydraulické ruky či výdaje spojené s výměnou maziv, olejů a výměnnou pneumatik. Naopak největší rozdíl byl zaznamenán v oblasti výdajů na pohonné hmoty a mzdou pracovníka. Mzda pracovníka se odvíjí zejména od počtu ročních pracovních hodin a fakturovanou sazbou.

Stejně jako u investice předchozí, firma autorce poskytla podrobnější informace o jednotlivých sazbách, které si fakturuje za poskytnuté služby.

Tyto údaje jsou uvedené v tabulce 11:

Tabulka 11: Podrobnější údaje k investici B

	Spotřeba PHM/Mth	Hodinová sazba (v Kč)	Hodinová sazba strojníka (v Kč)	Sazba na km (v Kč)	Nakládka/h (v Kč)	Vykládka/h (v Kč)
PC 350 NLC	25	550	270	35	250	550

Zdroj: zpracování z interních zdrojů společnosti

8.3.2 Cash flow před zdaněním

Cash flow před zdaněním podnik získá rozdílem celkových příjmů a celkových výdajů. Tento výpočet je klíčový pro zjištění čisté současné hodnoty a indexu rentability.

Některé číselné údaje byly na žádost společnosti upraveny, protože se jedná o citlivé údaje, a proto autorka obdržela pouze údaje souhrnné.

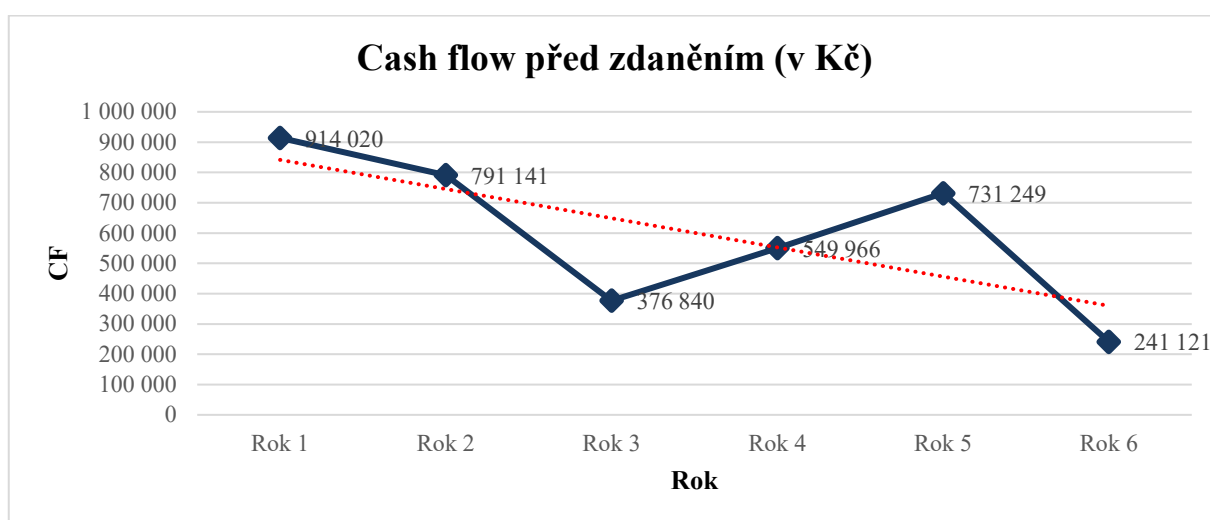
Výpočet cash flow před zdaněním investice A je uveden v tabulce 12:

Tabulka 12: CF před zdaněním investice A

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Rok 6
Příjmy celkem	1 672 000	1 521 500	764 250	1 122 000	1 315 320	491 640
Výdaje celkem	757 980	730 359	387 410	572 034	584 071	250 519
Cash flow před zdaněním	914 020	791 141	376 840	549 966	731 249	241 121

Zdroj: zpracování z interních zdrojů společnosti

Výše uvedenou tabulku pro lepší představu autorka zpracovala do grafické podoby, která je vyobrazena na obrázku 13:



Obrázek 13: Graf CF před zdaněním

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Z údajů vyplývá, že podniku se nejvíce dařilo již v prvním roce pořízení investice. Naopak rok šestý, byl pro něj zlomovým, kdy došlo téměř o šestinásobný propad, jenž pravděpodobně zapříčinilo využívání jiné techniky.

Podrobnější údaje pro hodnocení vývoje CF ve sledovaném období nebyly managementem autorce poskytnuty.

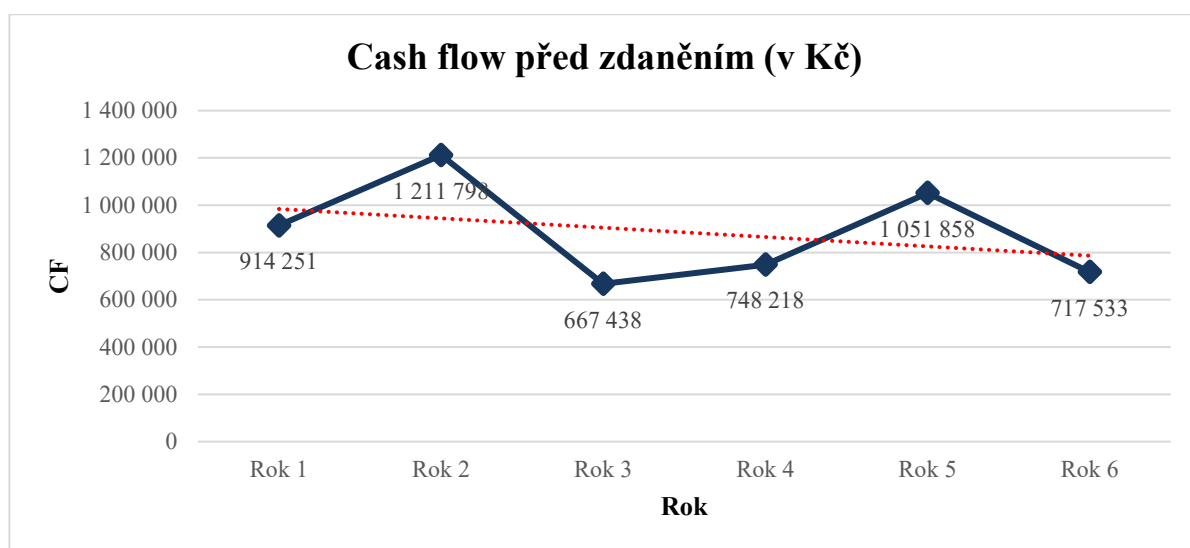
V tabulce 13 je vypočteno cash flow před zdanění vztahující se k investici B:

Tabulka 13: CF před zdaněním investice B

	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Rok 6
Příjmy celkem	1 921 450	2 223 780	1 620 384	1 675 563	2 089 940	1 623 697
Výdaje celkem	1 007 199	1 011 982	952 946	927 345	1 038 082	906 164
Cash flow před zdaněním	914 251	1 211 798	667 438	748 218	1 051 858	717 533

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Údaje uvedené ve výše uvedené tabulce jsou znázorněny na obrázku 14.



Obrázek 14: Graf CF před zdaněním

Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti

Ani v případě investice B nebyly managementem autorce poskytnuty podrobnější údaje pro hodnocení vývoje CF ve sledovaném období.

Po porovnání dat v tabulkách lze konstatovat, že investice A vykazuje nejvyšší hodnotu již v první roce, naopak u investice druhé je nejvyšší hodnota cash flow před zdaněním zaznamenána v roce druhém. **Celkově přinesla investice B za sledované období o zhruba 50 % větší CF než investice A.**

8.3.3 Čistá současná hodnota

Dalo by se říci, že čistá současná hodnota je pro podnik jeden z nejdůležitějších ukazatelů, na základě něhož, provádí rozhodnutí, zda investici přijme či nikoli. Oba investiční projekty podnik financoval jak se svých zdrojů, tak i z cizích. Pro výpočet čisté současné hodnoty je

nutné dostat tzv. diskontované cash flow. Diskontovaného cash flow se dosáhne součinem mezi cash flow před zdaněním, jenž bylo vypočítáno v předchozí kapitole, a odúročitelem.

Protože autorka nedostala od managementu informace o podílu vlastního a cizího kapitálu podílejícího se na financování obou investic, a nemohla tedy spočítat ukazatel WACC, použila po dohodě autorky a podniku diskontní sazbu ve výši 4 %.

V tabulce 14 autorka uvedla výpočet čisté současné hodnoty pro investici A:

Tabulka 14: Výpočet diskontovaného CF k investici A

Rok	CF před zdaněním	Odúročitel $i=0,04$	Diskontované CF
1	914 020	0.962	878 865
2	791 141	0.925	731 454
3	376 840	0.889	335 009
4	549 966	0.855	470 113
5	731 249	0.822	601 033
6	241 121	0.790	190 561
Celkem	3 604 337		3 207 037

Zdroj: zpracováno z interních dokumentů společnosti

V tabulce 14 je vypočteno diskontované cash flow, jehož celková hodnota činí 3 27 037 Kč. V porovnání s počátečním nákladem na investici A, který činil 4 504 558 Kč je patrné, že hodnota cash flow bude nižší, tudíž zápornou hodnotu čisté současné hodnoty nelze vyloučit. Pro výpočet je potřebné tyto dvě částky od sebe odečíst následujícím způsobem uvedeným v níže uvedeném textu.

$$\text{ČSH} = 3\,207\,037 - 4\,504\,558$$

Výsledek této metody pro variantu A činí – 1 297 521 Kč.

Z výpočtu je očividné, že investice A nebyla pro podnik přínosnou. Ovšem podle obdržených informací nelituje přijmutí investice, protože stroj není používán pouze sledovaných 6 let, ale minimálně 15. Jak již bylo v práci zmíněno, hlavní běžnou činností společnosti je realizace zakázek v podobě staveb, z nichž jí plynou větší zisky.

V níže uvedené tabulce 15 je vyjádřen výpočet diskontovaného cash flow vztahující se k investici B po dobu 6 let:

Tabulka 15: Výpočet diskontovaného CF k investici B

Rok	CF před zdaněním	Odúročitel $i=0,04$	Diskontované CF
1	914 251	0.962	879 087
2	1 211 798	0.925	1 120 375
3	667 438	0.889	593 350
4	748 218	0.855	639 580
5	1 051 858	0.822	864 551
6	717 533	0.790	567 077
Celkem	5 311 096		4 664 020

Zdroj: zpracováno z interních dokumentů společnosti

Diskontované cash flow pro investici B (viz. tabulka 15) činí 4 664 020 Kč. Aby bylo možné dosáhnout výsledku čisté současné hodnoty, využívá se stejný postup jako u investice A. Tento postup je tedy založen na rozdílu celkového cash flow před zdaněním a počátečního investičního nákladu IN, který činil 2 863 573 Kč.

$$\text{ČSH} = 4\,664\,020 - 2\,863\,573$$

Částka čisté současné hodnoty investice B je značně lepší a vyšší než u investice předchozí. Tato výše činila 1 800 447 Kč, proto je investiční projekt pro podnik přijatelný.

Autorka hodnotí investici A negativně, z důvodu vypočtené záporné čisté současné hodnoty. Naopak investici B hodnotí velmi pozitivně.

8.3.4 Index rentability

Index rentability neboli takzvané ziskovosti se dosáhne podílem celkového diskontovaného cash flow (viz. kapitola 8.3.2) a vynaloženého investičního nákladu na projekt.

Pro výpočet indexu ziskovosti u investice A je využit vztah celkového diskontovaného cash flow, jenž činilo 3 207 037 Kč a celkových investičních nákladů ve výši 4 504 558 Kč.

$$I_z = \frac{3\,207\,037}{4\,504\,558} = 0,712$$

Z výsledku lze konstatovat, že investice pro podnik nebyla příznivá, neboť index rentability dosáhl hodnoty menší než 1. Proto by podnik neměl tuto investici přijmout.

Výpočet indexu rentability u investice B je totožný jako u investice A. Jedná se o podíl celkového diskontovaného cash flow ve výši 4 664 020 Kč a investičního nákladu ve výši 2 863 573 Kč.

$$Iz = \frac{4\,664\,020}{2\,863\,573} = 1,629$$

Podle výsledku lze usoudit, že investice B je z hlediska indexu ziskovosti výhodná, protože má větší hodnotu než 1. Investice přináší zisk více jak 60 %. Projekt se tedy vyvíjí správným směrem.

Autorka hodnotí investici A záporně, naopak investici B pozitivně, stejně tak, jako u předchozí kapitoly.

8.4 Shrnutí výsledků

V této podkapitole autorka shrnula výsledky všech metod, které využívala v celé práci a na základě nich v následující podkapitole 8.5 navrhla doporučení pro daný podnik.

8.4.1 Výsledky dle statických metod

Jak již bylo zmíněno, pro posouzení efektivnosti dle statických metod byla vybrána doba návratnosti investice. Investice A se podniku navrátila při běžné činnosti za zhruba 3 a půl roku. V porovnání s předpokládanou dobou životnosti, která činí minimálně 6 let (prakticky 15 let), lze tuto hodnotu akceptovat a hodnotit pozitivně. Lépe vychází doba návratnosti u investice B. Výsledek činil zhruba 2 roky, a je nutné podotknout, že minimální doba životnosti je 6 let. Z tohoto hlediska hodnotí autorka oba investiční projekty pozitivně, zejména investici B. Údaje o těchto metodách jsou shrnuty v níže uvedené tabulce 16.

Tabulka 16: Výsledky dle statických metod

	Investice A	Investice B
Doba návratnosti	3 roky a 184 dní	2 roky a 83 dní

Zdroj: zpracováno dle vypočtených metod

Z tabulky 16 autorka soudí, že investice B je pro podnik výhodnější, protože se jí navrátí zhruba o rok a půl dříve.

8.4.2 Výsledky dle dynamických metod

Na rozdíl od metod statických, jenž autorka hodnotila pozitivně, u metod dynamických takto hodnotí pouze investici B. U investice A vyšla čistá současná hodnota (při podnikem stanovené doby sledování) záporná, tedy nepřijatelná. Z toho také vyplývá výsledek indexu ziskovosti, který byl nižší než 1. Naopak u investice B, byla čistá současná hodnota kladná. Pro lepší představu a porovnání, vypracovala autorka shrnující konečné výsledky do tabulky 17.

Tabulka 17: Shrnutí výsledků dle dynamických metod

	Investice A	Investice B
Čistá současná hodnota (v Kč)	- 1 297 521	1 800 447
Index rentability	0,712	1,629

Zdroj: zpracováno dle vypočtených metod

Z výše uvedené tabulky lze konstatovat, že u investice A vychází čistá současná hodnota záporná (vzhledem k podnikem stanovené době sledování). Uvolnění peněžních prostředků na investici B bylo velmi výhodné a podnik tedy udělal pořízením správný krok.

8.5 Doporučení pro podnik

Po pečlivém uvážení a zhodnocení výsledků by autorka doporučila podniku své investice posuzovat v delším časovém úseku, obvykle po celou dobu životnosti danou výrobcem. Při porovnání obou investičních projektů je nutné podotknout, že ve všech vybraných kritériích byla pro podnik výhodnější investice B, tedy nákladní automobil. Ovšem to ale neznamená, že investice A není tolik využívána a není po ní taková poptávka. Tyto oba stroje společnost využívá na téměř všechny stavby, a proto se neobává jejich nepotřebnosti.

Autorka má pro podnik 2 možná doporučení. Prvním je více se zajímat a soutěžit o zakázky v blízkosti sídla společnosti, a to z důvodu možného snížení nákladů na pohonné hmoty a z toho také plynoucí snížení nákladů na údržbu. Druhým je větší zužitkování obou investic, především investice A, například pronájmem stroje.

I přes vypočtené výsledky společnost autorce sdělila, že koupě investici A nelituje a je přesvědčena o její přínosnosti jak v přítomnosti, tak i v budoucnosti.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo zhodnocení konkrétních investičních variant ve vybraném podniku pomocí statických a dynamických metod. Celá práce byla rozdělena na část teoretickou a praktickou.

Teoretickou část autorka rozdělila na sedm různých kapitol vztahujících se k tématu této práce. Tyto kapitoly jsou rozděleny na jednotlivé podkapitoly. V první kapitole byla rozebrána investice více dopodrobna, tedy její klasifikace a jak investice podnik pojímá z mikroekonomického a makroekonomického hlediska. Nedílnou součástí této kapitoly je rozhodování o investicích, kdy si podnik musí klást důležité otázky, například z jakých zdrojů bude investici financovat, kdy je nejvhodnější čas na pořízení této investice apod. Druhá kapitola se zaměřovala na formy kapitálu, které podnik má k dispozici a využívá je pro investování. Kapitola následující patří mezi jednu z nejdůležitějších, a to financování investic. Před tím, než podnik vloží peněžní prostředky do předmětu investování, musí si uvědomit, jaký poměr vlastních a cizích zdrojů bude pro něj nejvhodnější. Mnohdy se totiž musí potýkat se situací, kdy musí využívat pouze zdroje cizí. V tom ale autorka spatřuje velké riziko, a to zejména v situaci, kdy cizí instituce není ochotna poskytnout peněžní prostředky. Čtvrtá kapitola pojednávala o fázích života, kterými si musí každá investice projít, tedy od předinvestiční fáze až po ukončení provozu a likvidaci. V páté kapitole byla uvedena rizika investování, která si podnik musí vždy uvědomovat a návrh, jak se proti nim bránit a vyvarovat se jim. Kapitola předposlední, tedy hodnocení efektivnosti investic se zaměřovala na způsoby, jakými podnik ke konkrétní investici určuje kapitálové výdaje, odhaduje budoucí peněžní příjmy a určuje diskontní míru. Podle poslední kapitoly, metody hodnocení efektivnosti investic, byla v návaznosti vypracována část praktická. Tedy lze usoudit, že tato kapitola je nejdůležitější. Autorka zde popisovala metody statické, mezi něž zařadila porovnání nákladů, výnosnost investice a metodu doby splacení a dále metody dynamické, mezi něž zařadila vnitřní výnosové procento, index ziskovosti, čistou současnou hodnotu a dobu návratnosti.

Na začátek praktické části práce autorka představila společnost LABSKÁ, strojní a stavební společnost, s.r.o., kde ji stručně popsala, uvedla její výsledky hospodaření společně s tržbami za posledních 9 let a popsala organizační strukturu. Po dohodě s managementem se autorka rozhodla zhodnotit dvě investice zpětně, u nichž podnik předpokládá minimální dobu životnosti 6 let. Poskytnutá data jsou uvedena pouze

za posledních 6 let. Společnost autorce také poskytla informace týkající se jednoho z největších projektů, které realizuje v současné době a dále systém, na základě něhož, provádí propočty veřejných zakázek, jež jsou hlavním předmětem podnikání. Další kapitoly jsou věnovány výpočtům jednotlivých metod hodnocení efektivnosti dané investice. Na závěr praktické části autorka shrnula výsledky statických a dynamických metod, podle nichž uvedla svá doporučení pro firmu.

POUŽITÁ LITERATURA

Literatura:

- [1] FOTR, Jiří, Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada, 2011, 408 s. ISBN 978-80-247-3293-0.
- [2] FOTR, Jiří, Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005, 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- [3] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, c2005, 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [4] HRDÝ, Milan. *Strategické finanční řízení a investiční rozhodování: učebnice pro kombinované a distanční studium, Fakulta ekonomická, Západočeská univerzita Plzeň*. Praha: Bilance, 2008, 199 s. ISBN 978-80-86371-50-4.
- [5] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Strategické finanční řízení a investiční rozhodování: VŠ učebnice pro kombinovanou formu studia a celoživotní vzdělávání*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Bilance, 2011, 275 s. ISBN 978-80-86371-55-9.
- [6] KORYTÁROVÁ, Jana, Jaroslav FRIDRICH a Bohumil PUCHÝŘ. *Ekonomika investic*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2001, 227 s. ISBN 80-214-2089-8.
- [7] KOŽENÁ, Marcela. *Podniková ekonomika: distanční opora*. Vyd. 4. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2016, 115 s. ISBN 978-80-7395-975-3.
- [8] POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2012. xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [9] PROSTĚJOVSKÁ, Zita. *Finanční řízení a investování*. Praha: Česká technika – nakladatelství ČVUT, 2006, 105 s. ISBN 80-01-03566-2.
- [10] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009, 285 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- [11] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [12] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

[13] ŽÍDKOVÁ, Dana. *Investice a dlouhodobé financování*. Vyd. 2., přeprac. Praha: Credit, 2001, 153 s. ISBN 80-213-0772-2.

Elektronické zdroje:

[14] *O společnosti*: Labská, strojní a stavební společnost s.r.o. [online]. [cit. 22.02.2019]. Dostupné z: <http://www.labska.cz/o-spolecnosti>.

Ostatní:

[15] Interní dokumenty LABSKÁ, strojní a stavební společnost, s.r.o.