

2. Finanční rozhodování firmy (řízení investic a inovací)

finanční rozhodování \in fin. řízení (DOMINANTNÍ)

komponenty:

- výběr optimální varianty zdrojů fin.
- užití získaných prostředků
- uvážení vlivu omezujících podmínek

2.1. Typy rozhodovacích situací (výběr)

1) Struktura podnikového kapitálu

- a) vlastní (akciový kapitál, rezervy atd.)
- b) cizí (obligace, úvěry) \Leftrightarrow **FINANČNÍ PÁKA**

2) Struktura majetku

- a) podíl peněžních prostředků
- b) oběžný a fixní \Rightarrow **PROVOZNÍ PÁKA**
 \Rightarrow **KALKULACE NÁKLADŮ**

3) Užití podnikového kapitálu

investování:

- a) finanční = $f(\text{výnosů, rizika, likvidity})$
- b) věcné (reálné) \Rightarrow **EFEKTIVNOST INVESTIC**
 - fixní majetek
 - zásoby
 - pohledávky

2.2. Fáze finančního rozhodování

1. Vymezení problému a určení cílů
2. Analýza vstupních informací
3. Stanovení variant řešení (reálné)
4. Volba kritéria optimality a určení optimální varianty
5. Realizace a dosažení cíle

2.3. Investiční rozhodování (hodnocení efektivnosti investic)

Charakteristika:

1. Dlouhodobý charakter
2. Uvážení faktoru času (časová hodnota peněz)
3. Náročná na znalost podmínek (externích i interních)
4. Přednostně pracuje se skutečně realizovaným peněžním příjmem (ne účetně vykazovaný zisk) - CF

Hlavní aktivity:

1. Plánování kapitálových výdajů a peněžních příjmů (nejjobtížnější oblast investičního rozhodování)
2. Zohledňování rizika
3. Volba fin. kritérií výběru projektů

CAPITAL BUDGETING }
LONG-TERM FINANCING } **finanční stránka investičního rozhodování**

2.4. Čtyři standardní metody (hodnocení efektivity investic)

1. Statické metody (bez časové hodnoty peněz)

a) *ARR (Average Rate of Return)*

$$ARR = \frac{\text{Ø roční čistý zisk (po zdanění)}}{\Sigma \text{ investic do projektu}} * 100 [\%]$$

srovnává se s:

- požadovanou hodnotou
- s hodnotou konkurenčního projektu

b) *PB (Payback)*

$$PB = \frac{\Sigma \text{ investic do projektu}}{\text{Ø roční CF} = \text{příjmy} - \text{výdaje (bez vlivu daň. systému)}} [\text{roky}]$$

srovnává se s:

- dobou životnosti projektu
- požadovanou hodnotou
- s hodnotou konkurenčního projektu

Srovnání ARR a PB

- AAR je tvrdší kritérium
- PB lépe vystihuje charakter podnikání

2. Dynamické metody (s uvážením časové hodnoty peněz)

a) *NPV (Net Present Value)* - kapitalizovaná hodnota

$NPV = \Sigma PV_n$ ve všech letech životnosti projektu

$$PV_n = \frac{\text{roční CF}_n = \text{příjmy} - \text{výdaje}}{(1 + r)^n} \quad \text{zde úroky neodčítáme} \Leftarrow \text{diskont.}$$

r..... cena kapitálu

n.... počet let existence projektu

Kritérium:

- čím větší kladné, tím lepší
 - požadovaná hodnota
 - hodnota konkurenčních projektů
- } srovnání

Ekonomická interpretace:

– reálný výnos z projektu po N letech životnosti

b) **IRR (Internal Rate of Return)**

IRR = r , pro které NPV = 0

Srovnání NPV a IRR

– srovnatelné výsledky pro projekty stejného typu (jinak nikoliv)

– problém „dvojitě nuly“

– priorita IRR (i ve srovnání s ARR a PB)

Společné předpoklady

1. Investice je ukončena v prvním (NULTÉM) roce $CF_0 = \Sigma$ INVESTIC

2. Náklady a výnosy bereme jako jedinou roční hodnotu

3. Cena kapitálu je známa

4. Náklady a výnosy (příjmy a výdaje) jsou známy

5. Vliv inflace

$$NPV = \sum_{n=1}^N \frac{CF (1 + \% \text{ inflace})^n}{(1 + r_r)^n} \quad r_r = (1 + r_{\text{nom}})/(1 + \text{INFL}) - 1 \dots \text{reálná úroková míra}$$