

1 ÚVOD DO PROBLEMATIKY FINANČNÍHO ŘÍZENÍ	21
1.1 ZÁKLADNÍ POJMY	21
1.1.1 Financování podniku	21
1.1.2 Finanční trh	22
1.1.3 Struktura finančního trhu	24
1.1.4 Nástroje finančního trhu (cenné papíry, jejich klasifikace a vlastnosti)	24
1.1.5 Akcie a riziko	26
1.1.6 Finanční manažer	27
1.1.7 Fáze života podniku	27
1.2 FINANČNÍ A NEFINANČNÍ CÍLE ORGANIZACÍ	30
1.2.1 Maximalizace a přijatelnost	30
1.2.2 Čí prospěch má být maximalizován?	31
1.2.3 Cíle ostatních zúčastněných stran	31
1.2.4 Cíle manažerů	31
1.2.5 Nefinanční cíle	32
1.2.6 Cíle malých firem a neziskových organizací	34
1.2.7 Závěr	34
1.3 ANALÝZA FINANČNÍ VÝKONNOSTI	35
1.3.1 Úvod	35
1.3.2 Metody finanční analýzy	36
1.3.3 Vztah mezi finančním účetnictvím, manažerským účetnictvím a finančním řízením	37

Základy teorie firemních financí

2 ZÁKLADNÍ PRINCIPY TEORIE FINANCÍ	43
2.1 SOUČASNÁ HODNOTA A OPORTUNITNÍ NÁKLAD KAPITÁLU	43
2.1.1 Úvod	43
2.1.2 Současná hodnota	43
2.1.3 Čistá současná hodnota	45
2.2 HOTOVOSTNÍ TOK	46
2.2.1 Úvod	46
2.2.2 Možnost volby časového profilu hotovostního toku	47
2.2.3 Volba časového profilu hotovostního toku při podnikání	48
2.3 FINANČNÍ A INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	50
2.3.1 Úvod	50
2.3.2 Role finančního manažera v akciové společnosti.	50
2.3.3 Oddělitelnost investičních a finančních rozhodnutí	51
2.3.4 Rozdíly mezi investičním a finančním rozhodováním.	52
2.3.5 Priorita investičního rozhodování.	52
3 ROZHODOVÁNÍ PODLE ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY	57
3.1 VÝPOČET SOUČASNÉ HODNOTY INVESTICE	57
3.1.1 Úvod	57
3.1.2 Diskontování obecného hotovostního toku	58
3.1.3 Perpetuita	59

3.1.4 Rostoucí perpetuita	59
3.1.5 Anuita	59
3.1.6 Budoucí hodnota	60
3.1.7 Vliv intervalů složeného úročení	60
3.1.8 Vliv posunutí a rozložení plateb.	60
3.2 POROVNÁNÍ PRAVIDLA ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY S ALTERNATIVNÍMI KRITÉRII	61
3.2.1 Úvod	61
3.2.2 Návratnost	62
3.2.3 Průměrný výnos z účetní hodnoty	62
3.2.4 Vnitřní výnosová míra	62
3.2.5 Index ziskovosti	65
3.3 OHODNOCOVÁNÍ PODNIKU DISKONTOVÁNÍM PROGNÓZOVANÉHO CASH FLOW	65
3.3.1 Úvod	65
3.3.2 Rozvojový projekt firmy	65
3.3.3 Výpočet hodnoty podniku	67
3.3.4 Odhad hodnoty PV_H firmy jinými metodami	67
3.3.5 Poznámky k výpočtu hotovostního toku z běžných účetních údajů.	68
3.4 OHODNOCOVÁNÍ KMENOVÝCH AKCIÍ	68
3.4.1 Úvod	68
3.4.2 Dnešní cena akcie jako současná hodnota toku budoucích dividend	68
3.4.3 Přibližný odhad míry tržní kapitalizace	70
3.4.4 Politika nulového růstu firmy.	71
3.4.5 Vliv růstových investic na dnešní cenu akcie	71
3.4.6 Dvě složky ceny akcie	72
4 RIZIKO A VÝNOS	76
4.1 OBECNÝ ÚVOD DO PROBLEMATIKY RIZIKA	76
4.1.1 Úvod	76
4.1.2 Zdroje a „kvalita“ rizika	77
4.1.3 Druhy rizik a jejich zvládnání	78
4.1.4 Rizikový management	78
4.1.5 Riziko podnikání	79
4.1.6 Tržní riziko	80
4.1.7 Úvěrové riziko	80
4.2 FORMALIZACE A KVANTIFIKACE RIZIKA V EKONOMII	81
4.2.1 Úvod	81
4.2.2 Riziko jako nebezpečí nepříznivých výsledků.	81
4.2.3 Riziko jako nebezpečí variability (kolísání) výsledků.	82
4.3 OČEKÁVANÁ VÝNOSNOST A FINANČNÍ RIZIKO INVESTICE	82
4.3.1 Úvod	82
4.3.2 Střední hodnota a směrodatná odchylka výnosnosti	83
4.3.3 Psychologické aspekty finančního rizika	84
4.3.4 Propojení výnosnosti a rizika	85
4.3.5 Eliminace rizika vytvářením portfolií	86
4.3.6 Diverzifikace investic	88
4.4 ZÁKLADY ANALÝZY PORTFOLIA	88
4.4.1 Výchozí předpoklady teorie portfolia	88
4.4.2 Nahlédnutí do základů korelační analýzy	89
4.4.3 Tvorba dvousložkového portfolia	90
4.4.4 Portfolia z více složek	94
4.4.5 Výpočet výnosnosti a rizika obecného portfolia	96
4.4.6 Podstata tržního rizika	97

4.4.7 Efektivní portfolia	97
4.4.8 Optimální portfolio	98
4.5 MODEL OCEŇOVÁNÍ KAPITÁLOVÝCH AKTIV (CAPM)	100
4.5.1 Úvod	100
4.5.2 Citlivost na tržní pohyby jako míra tržního rizika	101
4.5.3 Měření koeficientů beta	101
4.5.4 Hodnoty koeficientů beta a tržní riziko	102
4.5.5 Tržní portfolio jako portfolio optimální	104
4.5.6 Očekávaná prémie za riziko	104
4.5.7 Rovnováha na kapitálovém trhu	105
4.6 ALTERNATIVNÍ TEORIE RIZIKA	106
4.6.1 Úvod	106
4.6.2 Spotřební CAPM	106
4.6.3 Teorie arbitrážního oceňování	107
4.7 EFEKTIVNOST FINANČNÍHO TRHU	107
4.7.1 Úvod	107
4.7.2 Složky a formy efektivity finančních trhů	107
4.7.3 Slabá forma tržní efektivity	109
4.7.4 Středněsilná forma tržní efektivity	109
4.7.5 Silná forma tržní efektivity	109
4.7.6 Důsledky EMH pro finanční manažery	110

Krátkodobé financování

5 KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ	117
5.1 PRACOVNÍ KAPITÁL A JEHO SLOŽKY	118
5.1.1 Úvod	118
5.1.2 Zásoby	118
5.1.3 Pohledávky	118
5.1.4 Hotovost a krátkodobé cenné papíry	119
5.2 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	119
5.2.1 Úvod	119
5.2.2 Různé úhly pohledu na čistý pracovní kapitál	119
5.2.3 Ukazatele čistého pracovního kapitálu	120
5.3 CELKOVÁ KAPITÁLOVÁ POTŘEBA A JEJÍ FINANCOVÁNÍ	121
5.3.1 Dočasná a trvale vázaná složka oběžných aktiv	121
5.3.2 Vztahy mezi dlouhodobými a krátkodobými finančními rozhodnutími	122
5.3.3 Náklady krátkodobého financování	124
5.3.4 Zdroje krátkodobého a střednědobého financování	125
5.3.5 Rizika krátkodobého financování	125
5.3.6 Závěry ohledně krátkodobého finančního rozhodování	125
5.4 OBRATOVÝ CYKLUS PENĚŽ A FINANCOVÁNÍ PRACOVNÍHO KAPITÁLU	126
5.4.1 Úvod	126
5.4.2 Délka obrátového cyklu peněz	126
5.4.3 Výpočet délky obrátového cyklu z účetních údajů	128
5.4.4 Výpočet kapitálové potřeby pro financování pracovního kapitálu	130
5.5 KRÁTKODOBÉ INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	131
5.5.1 Úvod	131
5.5.2 Investování přebytečné hotovosti	131
5.5.3 Jak vzniká přebytečná hotovost?	131
5.5.4 Cíle investování přebytečné hotovosti	132
5.5.5 Likvidita	132
5.5.6 Bezpečnost	133

5.5.7 Ziskovost	134
5.6 FINANCOVÁNÍ RŮSTU FIRMY	135
5.6.1 Úvod	135
5.6.2 Riziko nesolventnosti a úpadku podniku	135
5.6.3 Role správy financí	136
5.6.4 Krátkodobé plánování peněžních toků v rámci řízení čistého pracovního kapitálu	137
5.6.5 Sestavování krátkodobých finančních plánů	138
5.6.6 Sledování změn hotovosti a čistého pracovního kapitálu	139
6 ŘÍZENÍ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU:	144
6.1 ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK	144
6.1.1 Úvod	144
6.1.2 Řízení příjmu zakázek	145
6.1.3 Úroveň odběratelského úvěru	145
6.1.4 Úvěrová politika	146
6.1.5 Provádění úvěrové politiky	148
6.1.6 Monitorování úvěrového systému	151
6.1.7 Slevy z předčasné úhrady (settlement discounts)	151
6.2 ZAJIŠTĚNÍ ZAHRANIČNÍCH POHLEDÁVEK	151
6.2.1 Riziko vývozního úvěru	151
6.2.2 Ochrana před rizikem vývozního úvěru	152
6.2.3 Transakční riziko	152
6.3 ŘÍZENÍ ZÁSOB A ROZPRACOVANOSTI	153
6.3.1 Úvod	153
6.3.2 Ekonomie zásob	154
6.3.3 Diagram stavu zásob	155
6.3.4 Ekonomická velikost objednávky (EOQ)	156
6.3.5 Kdy doobjednat	158
6.3.6 Systémy řízení zásob	162
6.4 ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH ZŮSTATKŮ	164
6.4.1 Úvod	164
6.4.2 Baumolův model	164
6.4.3 Miller-Orrův model	165
6.4.4 Pravděpodobnostní model	167
6.4.5 Vliv systému inkasa a vyplacení hotovosti na držbu peněžních zůstatků	168
7 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU: STRANA PASÍV	173
7.1 ŘÍZENÍ ZÁVAZKŮ Z OBCHODNÍHO STYKU	174
7.1.1 Úvod	174
7.1.2 Obchodní úvěr a řízení nákupních smluv	174
7.1.3 Období úvěrování	174
7.1.4 Náklady obchodního úvěru	175
7.2 PENĚŽNÍ TRH A JEHO NÁSTROJE	176
7.2.1 Úvod	176
7.2.2 Kontokorentní úvěr	176
7.2.3 Standardní bankovní úvěry	177
7.2.4 Porovnání standardních a kontokorentních úvěrů	177
7.2.5 Splátková koupě a finanční pronájem (leasing)	178
7.2.6 Směnka	178
7.2.7 Bankovní akcept	180
7.2.8 Obchodní cenné papíry (commercial papers)	180
7.3 TVORBA DEPOZITNÍCH PENĚŽ	180
7.3.1 Úvod	180

7.3.2	Tvorba peněz v bankovním systému s částečnými rezervami	181
7.3.3	Množství peněz v bankovním systému	182
7.4	FINANCOVÁNÍ Z POHLEDÁVEK	183
7.4.1	Úvod	183
7.4.2	Metody	183
7.4.3	Urychlení plateb obchodními dlužníky	184
7.4.4	Faktoring	184
7.4.5	Skrytý faktoring	185
7.4.6	Fortfaiting	186
7.4.7	Diskontování faktur	186
7.4.8	Blokové diskontování splátek	186
7.5	STRUKTURA ÚROKOVÝCH SAZEB	187
7.5.1	Úvod	187
7.6	ČASOVÁ STRUKTURA ÚROKOVÝCH SAZEB - VÝNOSOVÉ KŘIVKY	188
7.6.1	Význam časové struktury	188
7.6.2	Vysvětlení tvaru výnosové křivky	189
7.6.3	Význam výnosových křivek pro finanční manažery	190

Dlouhodobé financování

8	VYBRANÉ PROBLÉMY DLOUHODOBÉHO FINANCOVÁNÍ	195
8.1	DIVIDENDOVÁ POLITIKA A TRŽNÍ HODNOTA FIRMY	195
8.1.1	Úvod	195
8.1.2	Argumentace Millera a Modiglianiho	196
8.1.3	Argumentace konzervativců	197
8.1.4	Argumentace radikálů	198
8.1.5	K jakému stanovisku se přiklonit?	199
8.2	ZADLUŽENÍ V DOKONALE KONKURENČNÍ EKONOMICE BEZ DANÍ	199
8.2.1	Úvod	199
8.2.2	Vliv kapitálové struktury na tržní hodnotu firmy	200
8.2.3	Vliv kapitálové struktury na výnosové míry a rizika	201
8.2.4	Finanční páka	203
8.2.5	Tradiční pozice	205
8.2.6	Odchylky od MM tvrzení, poruchy a příležitosti	206
8.3	KOLIK BY SI FIRMA MĚLA VYPŮJČIT	206
8.3.1	Úvod	206
8.3.2	Daňový štít	206
8.3.3	Daně korporací a daně jednotlivců	207
8.3.4	Náklady finanční tísně	208
8.3.5	Výběr poměru dluhu ke jmění	209
8.4	INTERAKCE FINANČNÍCH A INVESTIČNÍCH ROZHODNUTÍ	210
8.4.1	Úvod	210
8.4.2	Upravená současná hodnota (APV)	210
8.4.3	Náklad kapitálu firmy	211
8.5	SEKVENČNÍ ROZHODOVÁNÍ A ROZHODOVACÍ STROMY	212
8.5.1	Úvod	212
8.5.2	Rozhodovací problém spojený se zaváděním nové výroby	213
8.5.3	Zjišťování maximálně přípustných nákladů zvažované varianty	215
9	ORGANIZACE A FUNKCE FINANČNÍCH TRHŮ VE VYSPĚLÝCH ZEMÍCH	221
9.1	KLASIFIKACE FINANČNÍCH ZDROJŮ	221

9.1.1 Úvod	221
9.1.2 Peněžní trhy	222
9.1.3 Kapitálové trhy	222
9.2 NÁSTROJE KAPITÁLOVÉHO TRHU	223
9.2.1 Úvod	223
9.2.2 Kmenové akcie	223
9.2.3 Prioritní akcie	225
9.2.4 Dluhopisy	225
9.2.5 Konvertibilní půjčky a prioritní akcie	225
9.2.6 Odvozené cenné papíry (deriváty)	226
9.3 BURZA CENNÝCH PAPIRŮ	226
9.3.1 Úvod	226
9.3.2 Úloha spekulace	227
9.3.3 Vlastnictví akcií	227
9.3.4 Nákup a prodej akcií	228
9.3.5 Určování ceny akcií	229
9.3.6 Systém SEAQ	229
9.4 DALŠÍ INSTITUCE NA KAPITÁLOVÉM TRHU	230
9.4.1 Úvod	230
9.4.2 Burza nekótovaných cenných papírů	230
9.4.3 Alternativní investiční trh	230
9.4.4 Trh přes přepážku (Over the Counter Market - zkratka OTC)	231
9.4.5 Třetí burzovní trh	231
9.5 FINANČNÍ ZPROSTŘEDKOVATELÉ	231
9.5.1 Úloha finančních zprostředkovatelů na finančních trzích	231
9.5.2 Hlavní finanční zprostředkovatelé působící na finančních trzích	232
9.6 KOMERČNÍ BANKY	234
9.6.1 Úvod	234
9.6.2 Primární banky	235
9.6.3 Sekundární banky	235
9.6.4 Zúčtovací banky	235
9.7 MEZINÁRODNÍ KAPITÁLOVÉ TRHY - EUROTRHY A TRHY ZAHRANIČNÍCH CENNÝCH PAPIRŮ	237
9.7.1 Úvod	237
9.7.2 Eurotrhy	237
9.7.3 Rozvoj eurotrhů	238
9.7.4 Druhy eurotrhů	238
9.7.5 Trhy cizích cenných papírů	239
GLOSÁŘ	245
REJSTŘÍK	255