

Finance podniku: Komplexní pojetí

Marek Vochozka a kolektiv

finanční řízení podniku

*optimalizace majetkové
a kapitálové struktury*

hodnota podniku

metody hodnocení podniku

mimořádné financování, krize podniku

Finance podniku: Komplexní pojetí

Marek Vochozka a kolektiv

Upozornění pro čtenáře a uživatele této knihy

Všechna práva vyhrazena. Žádná část této tištěné či elektronické knihy nesmí být reprodukována a šířena v papírové, elektronické či jiné podobě bez předchozího písemného souhlasu nakladatele. Neoprávněné užití této knihy bude trestně stíháno.

Edice Finanční řízení

prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D., dr. h. c. a kolektiv

Finance podniku: Komplexní pojetí

Kolektiv autorů:

prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D., dr. h. c.

Ing. Jaromír Vrbka, MBA, Ph.D.

Ing. Vojtěch Stehel, MBA, Ph.D.

Mgr. Petr Šuleř, Ph.D.

Ing. Zuzana Rowland, MBA, Ph.D.

Ing. Veronika Machová, MBA

Ing. Jakub Horák, MBA

Ing. Tomáš Krulický, MBA

Vydala GRADA Publishing, a.s.

U Průhonu 22, Praha 7

tel.: 234 264 401, fax 234 264 400

www.grada.cz

jako svou 8313. publikaci

Realizace obálky Zdeněk Dušek

Sazba Jan Šístek

Odpovědná redaktorka Ing. Kateřina Patková

Počet stran 312

První vydání, Praha 2021

Výtiskly Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.

© GRADA Publishing, a. s., 2021

ISBN 978-80-271-4633-8 (pdf)

ISBN 978-80-271-3267-6 (print)

Obsah

1. Úvod do problematiky financí podniku	9
1.1 Úloha finančního manažera v organizaci	9
1.1.1 Finanční plánování a kontrola	9
1.1.2 Prognózy a plánování	10
1.1.3 Strategické plánování	11
1.1.4 Měnicí se role finančního manažera	11
1.1.5 Přidělení finančních prostředků (investice)	12
1.1.6 Získávání finančních prostředků (financování)	13
1.1.7 Řízení finančních rizik	13
1.2 Prostředí podniku z pohledu finančního manažera	14
1.2.1 Prostředí podniku	14
1.2.2 Stakeholderi	14
1.2.3 Společenská odpovědnost firem (Corporate social responsibility – CSR)	16
1.3 Vazba controllingu a financí podniku na primární a sekundární funkce podniku	17
1.3.1 Historický vývoj controllingu	19
1.3.2 Funkce controllingu a jeho cíle	20
1.3.3 Controller a jeho povinnosti	22
1.3.4 Systém controllingu	24
1.3.5 Nástroje operativního a strategického controllingu	26
1.3.6 Návaznost controllingu na primární funkce podniku	27
1.3.7 Návaznost controllingu na sekundární funkce podniku	29
1.4 Práce s finančními daty podniku – výkazy účetní závěrky	31
1.4.1 Účetní závěrka	31
1.4.2 Manažerské účetnictví	32
1.4.3 Rozvaha	32
1.5 Časová hodnota peněz	42
1.5.1 Historie peněz	43
1.5.2 Funkce a vlastnosti peněz	44
1.5.3 Výměnný obchod	44
1.5.4 Stanovení hodnoty peněz	45
1.6 Vztah rizik a výnosů	50
1.6.1 Výnos	50
1.6.2 Riziko	52
1.6.3 Náklady	57
1.6.4 Teorie užítku	60
1.6.5 Produkční funkce	62
1.6.6 Vztah nákladů, výnosů a ceny	64
1.6.7 Hospodářský výsledek	64
1.7 Finanční dopad získávání nových zaměstnanců a vzdělávání a rozvoje stávajících zaměstnanců	66
1.7.1 Financování rozvoje	66
1.7.2 Rozvoj zaměstnanců	67
1.7.3 Náklady na výdaje	67
1.7.4 Finanční odměny	72
2. Finanční řízení a optimalizace oběžného majetku	73
2.1 Řízení zásob	73
2.1.1 Odlišné přístupy k velikosti zásob	74
2.1.2 Systémy řízení zásob	75

2.1.3	Q-systém řízení zásob	76
2.1.4	P-systém řízení zásob	77
2.1.5	Systém dvou zásobníků	79
2.1.6	Strategie řízení zásob	79
2.1.7	Příznaky špatného řízení zásob	80
2.1.8	Metody k řízení zásob	81
2.2	Řízení hotovosti, řízení peněžního toku, jejich optimalizace	89
2.2.1	Řízení hotovosti	90
2.2.2	Motivy držení hotovosti	91
2.2.3	Náklady udržení hotovosti	92
2.2.4	Investování peněžní hotovosti	92
2.2.5	Přístupy k určení optimálního stavu hotovosti – modely řízení hotovosti	93
2.2.6	Řízení cash flow	96
2.3	Řízení pohledávek, faktoring, forfaiting	100
2.3.1	Význam a předmět řízení pohledávek	101
2.3.2	Prevence pohledávek	102
2.3.3	Monitorování pohledávek	109
2.3.4	Vymáhání pohledávek	112
3.	Finanční řízení a optimalizace dlouhodobého majetku	117
3.1	Struktura dlouhodobého majetku podniku	117
3.1.1	Charakteristika dlouhodobého majetku	117
3.1.2	Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)	118
3.1.3	Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)	119
3.1.4	Dlouhodobý finanční majetek (DFM)	120
3.1.5	Operace s dlouhodobým majetkem	120
3.1.6	Goodwill podniku	124
3.2	Investice podniku, fáze investice a investiční rozhodování (předrealizační, realizační a postrealizační fáze, statické a dynamické metody, cost-benefit analýza, stínové ceny)	126
3.2.1	Základní pravidla financování, daňový štít, finanční páka	131
3.2.2	Investice podniku	132
3.2.3	Fáze investičního procesu	133
3.3	Hodnocení efektivnosti investic	139
3.3.1	Metody hodnocení efektivnosti investic	140
3.3.2	Investiční strategie	147
3.3.3	Investiční riziko	148
3.3.4	Cost-Benefit analýza	150
3.3.5	Stínové ceny	155
3.3.6	Neúspěšnost investičních projektů	156
4.	Kapitálová struktura a hodnota podniku	159
4.1	Kapitálová struktura podniku, optimalizace kapitálové struktury	159
4.1.1	Kapitálová struktura podniku, optimalizace kapitálové struktury	159
4.1.2	Optimální kapitálová struktura podniku	163
4.2	Dluhová politika podniku (úvěrové riziko, význam zadlužení)	173
4.2.1	Úvěrové riziko	174
4.2.2	Řízení úvěrového rizika	175
4.2.3	Celková zadluženost	175
4.2.4	Stupeň oddlužení	175
4.2.5	Doba splacení dluhu z cash flow	175
4.3	Zisk jako nástroj refinancování činnosti podniku. Dividendová politika podniku – payout policy	176

4.4	Hodnota podniku pro investory, akcionáře, věřitele. Vazby na stakeholdery	178
4.4.1	Hodnota podniku pro investory, akcionáře, věřitele	178
4.4.2	Vazby na stakeholdery	184
4.5	Řízení hodnoty podniku s vrcholovým ukazatelem FCFF, FCFE a EVA Entity, EVA Equity	185
4.5.1	FCFF (Free Cash Flow to the Firm)	185
4.5.2	FCFE (Free Cash Flow to Equity)	186
4.5.3	EVA entity a EVA equity	187
5.	Metody hodnocení podniku	188
5.1	Finanční analýza (horizontální, vertikální, poměrová)	188
5.1.1	Horizontální analýza	189
5.1.2	Vertikální analýza	190
5.1.3	Horizontální a vertikální analýza – dělení	191
5.2	Bonitní modely	197
5.2.1	Komparativně-analytické metody	198
5.2.2	Matematicko-statistické metody	198
5.2.3	Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy	205
5.3	Bankrotní modely a ostatní modely	206
5.3.1	Porovnání bankrotních modelů	206
5.3.2	Kritéria vyžadovaná pro nástroje modelu predikce bankrotu	210
5.3.3	Faktory ovlivňující bankrot podniků	218
5.3.4	Druhy bankrotních modelů	220
5.3.5	Bankrotně bonitní modely	228
5.4	Metody komplexního hodnocení podniku – EVA, MVA, TSR a další, benchmarkingové modely (INFA, Balance Scorecard a další)	234
5.4.1	Hodnocení podniku podnikem	234
5.4.2	Hodnocení podniku při změně vlastníka společnosti	235
5.4.3	Hodnocení podniku externími subjekty	235
5.4.4	Metody využívané k hodnocení podniku dle jeho výkonnosti	236
5.4.5	Průměrné vážené náklady na celkový kapitál – WACC	238
5.4.6	Total Shareholder Return – TSR	238
5.4.7	Benchmarkingové modely	239
5.4.8	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů – INFA	240
5.4.9	Balanced Scorecard	241
5.4.10	Český benchmarkingový Index	242
5.5	Finanční plánování – metody sestavování plánu, krátkodobý a dlouhodobý finanční plán	242
5.5.1	Cíle podniku	243
5.5.2	Dlouhodobý a krátkodobý finanční plán	244
5.5.3	Metody sestavování plánu	250
5.5.4	Kontrola plnění plánu	251
6.	Mimořádné financování	253
6.1	Životní cyklus podniku	253
6.1.1	Životní cyklus podniku	255
6.1.2	Strategie podniku jako recept úspěšnosti	255
6.2	Financování podniku v době jeho založení – zakladatelský projekt, zakladatelský rozpočet a financování růstu podniku	259
6.2.1	Založení podniku	259
6.3	Financování růstu podniku	262
6.3.1	Růst podniku	262
6.3.2	Stabilizace podniku	263

6.3.3	Rizikové (ne)chování podniku aneb jak se na příkladech vyhnout hrozbám	263
6.4	Krise podniku – krize vedení, krize autonomie, krize kontroly, krize byrokracie	265
6.4.1	Krise podniku ve významu časového vývoje	270
6.4.2	Pionýrství a krize vedení	271
6.4.3	Řízení a krize autonomie	271
6.4.4	Delegování a krize kontroly	272
6.4.5	Koordinace a krize byrokracie	272
6.4.6	Spolupráce a krize psychologického nasycení	272
6.5	Financování podniku v době insolvence podniku, sanace podniku	273
6.5.1	Restrukturalizace (sanace) podniku	273
6.5.2	Restrukturalizace majetku podniku	278
6.5.3	Aktuality k restrukturalizačnímu plánu (preventivní restrukturalizace)	279
6.6	Restrukturalizace podniku. Transformace podniku. Fúze podniků. Převzetí	281
6.6.1	Transformace podniku skrze sdružování a jiné formy změny	281
6.6.2	Fúze	284
6.6.3	Rozdělení	285
6.6.4	Převod jmění	285
6.6.5	Změna právní formy	286
6.6.6	Přeshraniční přemístění sídla	287
6.7	Zánik podniku a ostatní mimořádné financování podniku	287
	Seznam použité literatury	292
	Slovo autorů	312

1. Úvod do problematiky financí podniku

1.1 Úloha finančního manažera v organizaci

Finanční řízení lze pojmut jako souhrn nástrojů a vědomostí, různých technik, které dávají možnost vyměřit, řídit a dohlížet, že užitky z investování do podniku v budoucnosti souhlasně vyvažují zdroje, které byly vloženy do podnikání. Tyto techniky by také měly zaručovat vlastníkovu firmu jeho odměnu za vynaložené peněžní prostředky a riziko, které podstoupil za účelem podnikání.

Finanční manažer často hledá způsoby, kde najít kapitál pro financování vstupů, řeší jejich strukturu. Dále si pokládá otázku: Kam s kapitálem dál? V jakém množství má kapitál investovat či jestli jsou jednotlivé oblasti procesů efektivní nebo nikoliv. Rozděluje zisk mezi vlastníky a určuje, jaká část bude reinvestována (Čížinská, 2018). Zjednodušeně finanční management (též finanční řízení podniku) hledá optimální možnosti získávání externích zdrojů (později též interních) financování. Hledá jejich využití na základě dosažení finančních cílů podniku. Musí též brát v potaz případné podmínky, ve kterých dosažení těchto cílů bývá často v reálném prostředí silně omezeno (Nývltová a Marinič, 2010).

I když by tato pozice mohla být známá pod různými jmény; rozpočtový úředník, kontroloř, viceprezident pro finanční záležitosti nebo jiné označení, finanční ředitel je jednou z nejdůležitějších pozic v jakékoli firmě, společnosti nebo korporaci. Finanční manažeri mají mnoho povinností a lze od nich očekávat mnoho. Vyžaduje se od nich řada dovedností, které se liší v závislosti na potřebách organizace.

Mezinárodní finanční manažer má stejný cíl jako každý jiný manažer v nadnárodní společnosti: maximalizovat bohatství akcionářů. Pokud se cena akcií firmy zvýší v důsledku rozhodnutí manažera, byla rozhodnutí dobrá. Akcionáři by uznali, že hodnota společnosti byla zvýšena úsilím manažera. Za účelem dosažení primárního cíle firmy maximalizovat bohatství akcionářů vykonává finanční manažer tři hlavní funkce: finanční plánování a kontrola, efektivní přidělování finančních prostředků a získávání finančních prostředků za příznivých podmínek (Daniel, 2010).

1.1.1 Finanční plánování a kontrola

Finanční plánování a kontrola musí být brány v úvahu současně. Pro účely kontroly stanoví finanční manažer standardy, jako jsou rozpočty, pro porovnání skutečného výkonu s plánovaným výkonem. Je odpovědný za přípravu rozpočtu a dohled nad jeho procesem. Je více než shromažďovatel odhadů, jak tomu bylo v minulosti často. Dnes musí finanční manažer sestavit rozpočet korporace, ale také řídit proces, pokud jde o její skutečné potřeby. Příprava těchto rozpočtů je plánovací funkcí, ale jejich správa je kontrolní funkcí.

Devizový trh a mezinárodní účetnictví hrají klíčovou roli, když se nadnárodní společnost pokouší vykonávat svou plánovací a kontrolní funkci. Například jakmile společnost překročí státní hranice, její návratnost investic závisí nejen na jejich obchodních ziscích nebo ztrátách z vnitrostátních obchodních operací, ale také na kurzových ziscích nebo ztrátách z fluktuací měn (Glain, 1997). Mezinárodní výkaznictví a controlling souvisí s technikami řízení operací nadnárodní společnosti. Smysluplné finanční zprávy jsou

základním kamenem efektivního řízení. Přesné finanční údaje jsou důležité zejména v mezinárodním obchodě, kde jsou obchodní operace obvykle pod dohledem na dálku.

1.1.2 Prognózy a plánování

Podnikatelský subjekt, jako nadnárodní společnost, musí plánovat budoucnost; musí zvážit alternativní strategie řízení a připravit kapitálové a provozní rozpočty a alternativní možnosti financování a hotovostního rozpočtu. Důležitou roli hraje finanční manažer při přípravě výhledové účetní závěrky, která se pokouší předpovědět výsledek podnikatelského subjektu v budoucích obdobích. To vyžaduje značné znalosti o podnikání firmy a faktorech, které pravděpodobně budou určovat její budoucí výsledky (Brealey a Myers, 2000).

Kapitálové plánování (jinak rozpočet) je proces, který je součástí rozhodování, do kterých stálých aktiv podniku se bude investovat. Investici můžeme pojmut jako cílevědomou kapitalizaci finančních výdajů, která je následně realizována skrze konkrétní aktiva. Tato aktiva poskytují zhodnocení vložených prostředků. Chápejme tedy termín investiční proces jako integraci dlouhodobého majetku (hmotného i nehmotného) nebo finančního majetku do podniku.

V první fázi přichází kapitál v podobě investice, která může být jednorázová, ale může probíhat i postupně. Tato investice je předpokládá účinky ve formě zisku, výnosů nebo peněžních toků, které vyplývají z realizace, kterou zahrnuje druhá fáze investice. Výsledný efekt investičního procesu pokaždé představuje rozdíl mezi výnosy a výdaji, výsledkem jsou kladné nebo záporné hodnoty. Jestliže zprvu podnik dosahuje záporného peněžního toku, ale následně se tok peněz obrátí na kladné hodnoty a ty trvale převyšují, jedná se o konvenční peněžní tok. V druhém případě může peněžní tok nabývat kladných i záporných hodnot, které se vzájemně střídají, a tento jev nazýváme nekonvenční peněžní tok.

K úspěšnému řešení kapitálového plánování přispívají základní strategické cíle, které jsou v zájmu podniku. Jestliže nejsou investice dostatečné, podnik ztrácí ziskové příležitosti a při reinvestování dojde k vázanosti kapitálu, která je zcela neefektivní (Čížinská, 2019).

Finanční manažer musí spolupracovat s dalšími vedoucími pracovníky při vytváření plánů, které budou formovat budoucnost firmy. Finanční manažer musí stanovit rozpočet v rámci procesu strategického plánování. Strategické plánování je formální proces pro stanovení cílů společnosti v dlouhodobém horizontu. Zahrnuje vypracování poslání, které zachycuje, proč společnost existuje a plány, jak se společnosti bude v budoucnu dařit.

Finanční prognózy jsou prospektivní finanční výkazy, které představují očekávanou finanční pozici účetní jednotky, výsledky operací a peněžní toky v budoucích obdobích za dvou různých podmínek. Finanční prognózy předpokládají, že účetní jednotka bude i nadále fungovat způsobem, jakým v současné době funguje, a že bude pokračovat v podnikání způsobem, jakým je v současné době zaměstnána. Finanční prognóza představuje předpokládané výsledky pro příští rok. Kromě historických externích tržních a ekonomických ukazatelů je na základě historických interních údajů o tržbách finanční prognóza nejlepším odhadem finančních manažerů o tom, co se s korporací stane ve finančním vyjádření za dané časové období, obvykle jeden rok (Crockfor a Neil, 1986).

1.1.3 Strategické plánování

Strategické plánování je velice promyšlený a disciplinovaný přístup k vytváření zásadních rozhodnutí a akcí, které formují a řídí organizaci (nebo jiný subjekt), rozhoduje, co dělá a proč to dělá. Strategické plánování není náhradou za strategické myšlení, jednání a učení, nebo zastoupením za vedení. Strategické plánování je vedoucí nástroj, jehož cílem je posílit strategické myšlení, jednání a učení. Strategické plánování může přinést několik výhod, ale není zaručeno, že tyto výhody budou stoprocentní. Existuje celá řada přístupů k strategickému plánování; některé přístupy zdůrazňují proces, zatímco jiné zdůrazňují obsah. Strategický management je širší pojem, který spojuje plánování a implementace (Bryson, 2015).

Strategický plánovací proces je způsob, kterým se organizace odlišuje od svých přímých nebo vznikajících konkurencí, aby dosáhla svého poslání. Tato forma plánování je odlišná od provozního plánování, ve kterém organizace identifikuje způsoby, kterými se bude neustále zlepšovat. Mnoho organizací používá kombinaci strategického plánování a funkčního plánování, ale k popisu jejich výroby je předchozí výraz plánovacích procesů bez jasné definice nebo koncepčního rámce. Empirická literatura napříč obory neprokázala, že strategické plánování vede k pozitivním organizačním výsledkům. Strategické plánování může mít omezený dopad na organizační výsledky ovlivňující příznivý okolní podmínky, které katalyzují růst a inovace bez ohledu na plánování.

V současném podnikovém prostředí musí vedoucí organizace a oddělení v kontextu úskalí, kterým čelí, definovat kompromisy. Je důležité především přesně formulovat strategii při vyhnutí se zbytečným frázím, které vedou k informačnímu šumu. Toto ve výsledku vede k efektivnímu nastavení provozu. Opakování témat a strategie ve formálním i neformálním pojetí může mít rozhodující vliv na kulturu organizace. Strategické plánování má velký vliv na organizační hodnoty, rituály a schopnost posunout organizaci novými směry (Mallon, 2019).

1.1.4 Měnicí se role finančního manažera

Úloha finančního manažera se v posledních letech rozšířila. Místo toho, aby se finanční manažeři soustředili pouze na efektivní rozdělování finančních prostředků mezi různá aktiva a získávání finančních prostředků za příznivých podmínek, musí se nyní zabývat takovými problémy jako je podniková strategie, strategické plánování, ochrana majetku firmy.

1.1.4.1 Korporační strategie

Konsolidace podnikové strategie a finanční funkce jsou zásadními změnami ve finančním řízení. To je přímým důsledkem dvou posledních trendů: globalizace konkurence a integrace světových finančních trhů usnadněná zlepšenou schopností shromažďovat a analyzovat informace. Například finanční manažeři se stále častěji účastní strategických záležitostí společnosti, od takových základních záležitostí, jako je povaha podnikání jejich společnosti, až po složité problémy, jako jsou fúze a akvizice.

1.1.4.2 Strategický plánovač

Finanční ředitel se stává strategickým plánovačem. V éře zvýšené globální konkurence a obtížného zvyšování cen jsou jemné body jakékoli nové strategie důležitější než kdy-

koli předtím. Mnoho finančních ředitelů může poskytnout tato data, stejně jako chytrý úsudek o produktech, marketingu a dalších oblastech. Klíčovým místem, kde se všechno spojuje, jsou finance. V průzkumu provedeném hlavními lovci z roku 1993 společností Korn/Ferry International Fortune se 100 finančních ředitelů téměř jednomyslně označilo za „více partnera s výkonným ředitelem (CEO)“ (Scisn, 1993).

1.1.4.3 Finanční manažer jako strážce majetku

Společnost, zejména MNC, má mnoho aktiv, včetně nemovitostí, budov a vybavení. Všechny mají hodnotu. Finanční manažer a spolupracovníci jsou odpovědní za ochranu těchto aktiv. Tato odpovědnost je v posledních letech vedle dalších povinností zavedla do oblasti hledání způsobů ochrany investic společnosti (David a Brown, 1990). Finanční manažer se dostal do oboru „analýzy managementu“ a stále více využívá počítače a další sofistikované nástroje a zařízení. To vyžaduje odborníky, kteří logicky spadají do kompetence finančního manažera a doplňují další úkoly. Pomáhají také při tradičním úkolu finančního řízení.

1.1.4.4 Finanční manažer jako smluvní úředník

Většina transakcí moderní společnosti zahrnuje příspěvky zvenčí, což znamená, že v životě organizačního systému jsou zapotřebí velké částky peněz. To znovu potvrzuje požadavek, aby byl moderní finanční manažer zapojen do výběrového řízení. Hlavní práci musí opět vykonat lidé s odbornými znalostmi v oblasti smluv. Měly by však být považovány za součást domény finančního manažera. Finanční manažer je také školitelem. Ti, kteří jsou na operačních úrovních, si často neuvědomují druh problému, kterým musí čelit ti na vyšších úrovních. Je odpovědností finančního manažera předat tyto problémy ostatním v organizaci.

1.1.5 Přidělení finančních prostředků (investice)

Síťová ekonomika hraje velkou roli v ekonomické globalizaci a diverzifikaci informací ekonomických subjektů, což značně stimuluje podnikové investice, činí její investiční chování pružným a rozmanitým a investiční hodnota rychle roste. V podmínkách nepřetržitého rozvoje síťové ekonomiky však mají podnikové investiční aktivity problémy jako nejasný výběr investičních objektů, nepřiměřený design investičního portfolia, nepružné využívání investičních nástrojů a neschopnost investovat. Podniky proto musí neustále zkoumat inovační schopnost investičních aktivit, vybírat konkurenceschopné investiční projekty, neustále posilovat povědomí o kontrole investičních rizik, dodržovat investiční režim založený na kapitálových investicích a plně využívat sílu investičních zprostředkovatelů k dosažení efektivní investiční přidané hodnoty (Zhai a kol., 2018).

Když finanční manažer plánuje přidělení finančních prostředků, nejnaléhavějším úkolem je rozumné investování finančních prostředků do firmy. Každý investovaný dolar má alternativní využití. Finanční prostředky by tedy měly být rozděleny mezi aktiva takovým způsobem, aby maximalizovaly bohatství akcionářů firmy.

Investice do projektu mohou rozšířit výrobní kapacitu podniků, zlepšit konkurenceschopnost podniků a poskytnout materiální základ pro dlouhodobý rozvoj podniků. Investice do projektu však obsahuje příležitosti i rizika.

Způsob, jak využít příležitosti, snížit rizika nebo snížit ztráty rizik v investičních aktivitách projektu, se stal důležitou zárukou úspěchu investičních aktivit. V současné době je analýze investičních rizik projektů věnována stále větší pozornost ze strany podniků, ale i odborníků a vědců. Její teoretický i praktický výzkum byl velmi rozvinut (Zhu a Wang, 2018).

Existuje 200 zemí na světě, kde může nadnárodní společnost, jako je např. Royal Dutch/Shell, investovat své prostředky. Je zřejmé, že na celém světě existuje více investičních příležitostí než v jedné zemi, ale existují i rizika. Mezinárodní finanční manažeři musí rizika i příležitosti zvažovat současně, když se pokoušejí maximalizovat hodnotu své firmy prostřednictvím mezinárodních investic.

1.1.6 Získávání finančních prostředků (financování)

Úlohou finančního manažera je získávat finanční prostředky za výhodných podmínek. Pokud předpokládaný odtok hotovosti překročí příliv hotovosti, bude finanční manažer považovat za nutné získat další fond zvenčí firmy. Fondy jsou k dispozici z mnoha zdrojů za různé náklady, s různou splatností a podle různých typů dohod. Kritickou rolí finančního manažera je určit kombinaci financování, která nejlépe odpovídá plánovaným potřebám firmy. To vyžaduje dosažení optimální rovnováhy mezi nízkými náklady a rizikem, že nebudete schopni platit účty v době jejich splatnosti.

Na světě stále existuje mnoho chudých zemí. Ani Deutsche Bank, Barclays Bank, některé z největších světových bank, tedy nemohou získat prostředky z 200 zemí. Nadnárodní korporace však mohou díky nedávné finanční globalizaci stále získávat své finanční prostředky v mnoha zemích. Tato globalizace je způsobena pokrokem ve zpracování dat a telekomunikacích, liberalizací omezení přeshraničních kapitálových toků a deregulací domácích kapitálových trhů. Mezinárodní finanční manažeři používají řadu strategií k získávání fondů. Finanční manažer čistě domácí společnosti má jen jeden způsob, jak získat finanční nástroje, které mají různé náklady, různé splatnosti a různé typy dohod. Finanční manažer MNC na druhé straně má tři různé způsoby získávání finančních prostředků; výběrem nástrojů, výběrem zemí a výběrem měn (David a Brown, 1990).

Finanční manažer by měl být i strůjcem potřeb programu, a měl by si být vědom i způsobů, jak je uspokojit. Musí odhadnout všechny zdroje příjmů, včetně případného orgánu poskytujícího půjčku (například emise dluhopisů). Finanční manažer tedy musí být za všech okolností dobře informován o finančním stavu a zdraví organizace, stejně jako o stavu peněžních trhů a dalších záležitostech týkajících se fiskální stability.

1.1.7 Řízení finančních rizik

Jedná se o postup vytváření ekonomické hodnoty ve společnosti pomocí finančních výkazů k řízení expozice riziku, zejména úvěrovému riziku a tržnímu riziku. Mezi další typy patří měny, tvar, volatilita, sektor, likvidita, inflační rizika. Řízení finančních rizik vyžaduje identifikaci jeho zdrojů, jejich měření a plány na jejich řešení. Zaměřuje se na to, kdy a jak se zajistit pomocí finančních nástrojů k řízení nákladných expozic vůči riziku. Finanční manažer je obvykle odpovědný za celkový program řízení rizik společnosti, včetně identifikace rizik, která by měl mít zajištěna, a jejich zajištění například nákupem pojištění nebo zajištěním na trhu s deriváty (Deventer a kol., 2004).

Jedním z nejzřetelnějších finančních rizikových faktorů je současný a potenciální stav ekonomiky země, který pokrývá takové faktory jako směnné kurzy a míry inflace. Nadnárodní společnost, která vyváží do země nebo rozvíjí dceřinou společnost v zemi, je velmi znepokojena ekonomikou této země. Recese v zemi by mohla vážně snížit poptávku po vývozu MNC nebo po produktech prodávaných místní dceřinou společností MNC. Finanční manažeři musí být připraveni zvládnout všechna finanční rizika, která mohou nepříznivě ovlivnit chod firmy (Madura, 2008).

1.2 Prostředí podniku z pohledu finančního manažera

Role finančního manažera, zejména v podnikání, se mění v reakci na technologický pokrok, který významně zkrátil dobu potřebnou k vypracování finančních zpráv. Technologická vylepšení usnadnila vytváření finančních zpráv a v důsledku toho nyní finanční manažeři provádějí více datových analýz, které jim umožňují nabídnout vedoucím manažerům nápady maximalizující zisk. Často pracují v týmech a jednají jako obchodní poradci vrcholového managementu. Nikdy nesmí dopustit, aby jejich moc nebo vliv vedly k tomu, aby zapomněli, že existují i další, jejichž příspěvky musí být v rozhodovacím procesu zváženy a měřeny. Dobré rozhodnutí přijaté finančním manažerem zvýší hodnotu společnosti a jejích akcií, zatímco špatné rozhodnutí má potenciál způsobit pokles společnosti (Daniel, 2010).

V této kapitole se zaměříme především na prostředí podniku, které obklopuje finančního manažera. Abychom tuto problematiku lépe pochopili, je třeba, abychom si nejprve představili prostředí podniku samo o sobě.

1.2.1 Prostředí podniku

Obecně lze podnikové prostředí rozdělit do dvou hlavních skupin. Do té první řadíme vnitřní prostředí, do kterého spadá především veškeré dění, které se odehrává přímo v podniku a podnik toto dění může zcela ovlivnit. Do druhé skupiny řadíme vnější okolí, které dále rozdělujeme na mikrookolí, do kterého může podnik do určité míry zasáhnout, a makrookolí. Makrookolí sice na podnik stále působí, ale sám podnik jej nemůže ovlivnit, i přesto, že tyto faktory mají pro podnik velký vliv, co se týče rozhodování. Tyto faktory nejsou závislé na podniku a jeho působení na trhu, jsou dané (Dvořáček a Slunčík, 2012).

Na finančního manažera působí jak vnitřní okolí, tak to vnější. Jak již bylo zmíněno v předešlé kapitole, role finančního manažera, v posledních letech velmi rozšířila svoji působnost. Od základního finančního plánování se tato profese rozšířila o strategické plánování až po hlídání majetku. Největší část podniku obklopují tzv. stakeholderi., se kterými přijde finanční manažer každodenně do styku.

1.2.2 Stakeholderi

Řízení vztahů se zúčastněnými stranami je v současné době považováno za jeden z faktorů úspěchu pro posílení konkurenceschopnosti společností. Každá skupina zúčastněných stran má své konkrétní nároky vůči společnosti, které si často odporují ve vztahu k celkovým podnikovým cílům (Dohnalová a Zimola, 2014).

S omezenými zdroji a pozorností manažeři hledali způsoby, jak kategorizovat a upřednostňovat stakeholdery. Základní předpoklad je, že na některých stakeholderech záleží víc než na jiných. V dnešní době jsou však zúčastněné subjekty stále více propojeny, přičemž chování firmy vůči jednomu zúčastněnému subjektu je viditelné pro ostatní a může ovlivňovat další zainteresované strany. Chování společnosti vůči kterémukoli ze stakeholderů může signalizovat její důvěryhodnost a určit, do jaké míry ostatní zúčastněné strany převezmou zranitelnost a zapojí se do budoucích výměnných vztahů (Crane, 2020).

Základem správy zúčastněných stran je přesvědčení, že firmy vytvářejí hodnotu, když investují více času, peněz a pozornosti zúčastněným stranám, než je nutné pro okamžitou transakci. Tato tendence opakovat interakce se stejnou sadou zúčastněných stran podporuje to, čemu říkáme tření zúčastněných stran. Tření zúčastněných stran je termín pro sběr sociálních, právních a ekonomických sil, které vedou firmy k tomu, aby upřednostňovaly a reinvestovaly do současných zúčastněných stran. Pro mnoho učenců zúčastněných stran je takové tření téměř univerzálně přínosné, ale související náklady, jak pro podnik, tak pro legitimní zúčastněné strany, nebyly přesně specifikovány. Pokud se důsledky tření zúčastněných stran nezohlední, může to vést k tomu, že manažeři nedostatečně alokují pozornost a hodnotu pro některé legitimní zúčastněné strany a nadměrně alokují pozornost a hodnotu současným zainteresovaným stranám (Martin a Phillips, 2021).

Termín stakeholder býval dříve definován pouze jako držitel peněz, tudíž bychom do této skupiny řadili především akcionáře a ostatní vlastníky společnosti, dnes je pojem rozšířen o tzv. zájmovou skupinu osob, která bezprostředně obklopuje podnik či s ním má nějakou vazbu. Do této skupiny bychom mohli zařadit kromě vlastníků také zaměstnance, management, osoby, které spolupracují se společností (partnery), zákazníky, ale i firmy z okolí podniku, či zdravotní pojišťovnu, pro kterou firma zasílá povinné úhrady za zaměstnance, nebo také sponzory firmy. Mezi dalšími zástupci stakeholderů se nachází také samotný stát a město či obec.

Důležitým úkolem manažerů je nejen sledování zájmů svých akcionářů, ale také zájmů zainteresovaných stran neboli stakeholderů, tedy pracovníků, zákazníků apod. Tuto odpovědnost považujeme za věc etickou, ale také sociální. Z praxe na trhu však vyplývá, že velká část firem tuto sociální odpovědnost bere na lehkou váhu a velmi často jsou tyto firmy k nápravě donucovány ve formě zákonů a vládních opatření. Důvodem je nízká úroveň jejich podnikatelské etiky (Martinovičová, Konečný a Vavřina, 2019).

1.2.2.1 Strategické mapování stakeholderů

Po celém světě roste vědomí, že lidské společnosti se musí odklonit od současného převážně lineárního modelu výroby k novému průmyslovému modelu schopnému regenerovat náš přírodní kapitál rychlostí, která nahradí jeho vyčerpání v důsledku lidské ekonomické činnosti. Vzhledem k realitě dnešní globální ekonomiky se složitými víceúrovňovými dodavatelskými řetězci nebude tento posun snadný.

K usnadnění systémových změn v požadovaném rozsahu je nutná trvalá a účinná koordinace mezi řadou zúčastněných stran. Mobilizace více zúčastněných stran je vždy výzvou a může být užitečné poučit se z disciplíny strategického řízení, která navrhla teorii stakeholderů a vyvodila poučení pro jejich správu. Zásadním krokem v procesu řízení stakeholderů je jejich mapování. Známé metody pro mapování zúčastněných

stran zahrnují klasifikaci zúčastněných stran na základě vlivu a zájmu na ovlivňování a potenciálu ohrožení a spolupráce (Bajaj, 2017).

1.2.2.2 Respektování zájmů stakeholderů jako jeden z primárních cílů podniku

Prosté sečtení veškerých hodnot majetku neznamená výsledek tržní hodnoty podniku. Podnik lze představit jako funkční jednotku, kterou tvoří jednotlivé kompetence zaměstnanců a činnosti z nich plynoucí. Tyto schopnosti pracovníků přináší vlastníkům podniku dlouhodobý užitek. Tento užitek podnik přináší všem zainteresovaným stranám, které se na produkci nějakým způsobem podílejí. Stakeholdery rozlišujeme na interní (management, zaměstnanci) a externí (dodavatelé, zákazníci). Každý stakeholder očekává něco jiného.

Zaměstnanec bude očekávat jisté zaměstnání a dostačující odměny, dále také bude očekávat zabezpečení jak ze sociálního, tak ze zdravotního hlediska. K další skupině stakeholderů patří zákazníci, kteří zastávají nízkou cenu, ale vysokou kvalitu. Pokud jde o dodavatele, ti naopak požadují vysokou cenu, ale krátkou lhůtu na zaplacení. K zainteresovaným stranám dále patří věřitelé, a ti žádají drahé poplatky za poskytnutí finančních zdrojů a k tomu chtějí jistotu návratnosti peněz, kdy apelují na podniky s omezením rizika investic. Stát jako zájmová skupina vyžaduje co nejvyšší daně a vlastníci podniku touží po vysokém růstu hodnoty firmy, za účelem dosažení vysokého výnosu při případném prodeji firmy. Je třeba zmínit pravidlo, že vysoký výnos se rovná vysokým rizikům.

Tímto tedy vzniká konflikt mezi stakeholdery a projevuje se do strategických cílů podniku. V dnešní době se tedy setkáváme s myšlenkou, že mezi cíle podniku patří nejen maximalizace jeho hodnoty pro vlastníky, ale zároveň respektování všech zainteresovaných stran, které se také podnikání přímo či nepřímo účastní. Hodnota firmy se tedy rovná současné hodnotě následujících výnosů, které firma získá, resp. vydělá v době své životnosti. Hodnota výnosů zůstává v podniku po veškeré úhradě explicitních a implicitních nákladů, které jsou spojené s produkcí a s podnikáním.

Mezi jeden z nejhlavnějších konceptů vedoucích k respektování uspokojení zájmových skupin řadíme teorii společenské odpovědnosti firem.

1.2.3 Společenská odpovědnost firem (Corporate social responsibility – CSR)

Za první myšlenku založení společenské odpovědnosti firem jsou brány Spojené státy americké, kde se přibližně před sto lety objevují základní názory, které vedly k společenské odpovědnosti firem. K dalším významným zakladatelům řadíme také Velkou Británii. Počátkem 20. století se objevuje čím dál tím více podnikatelských a filantropických jedinců. Tito jedinci prosazovali kromě své ekonomické oblasti podnikání také zlepšení pracovních podmínek svých pracovníků. Někteří usilovali dokonce i o zlepšení životních podmínek v okolí mimo podnik. K těmto osobnostem patřil Američan Andrew Carnegie, jehož hlavní myšlenkou byla povinnost rozdělit se o své bohatství s druhými. Andrew Carnegie často přispíval na různé charitativní či vzdělávací organizace. K této myšlence se postupem času začalo uchýlovat mnohem více podnikatelů a tyto myšlenky následně chtěli přenést do praxe. K další významné osobnosti v tomto směru patřil Henry Ford a jeho program podporující dovolenou a zdravotní potřeby pro své pracovníky.

Z české podnikatelské sféry do průkopníků společenské odpovědnosti firem řadíme Tomáše Baťu. Jeho hlavní myšlenkou bylo rozvíjet své zaměstnance, školit je a přispívat ke kvalitnímu životu. Podílel se i na rozvoji okolního prostředí, např. postavení nemocnice nebo koupaliště (Carroll, 1999; Bussard, 2005; Blažek, Doležalová a Klapalová, 2005).

K nejvýznamnějším teoretikům moderní ideologie společenské odpovědnosti firem řadíme Howarda R. Bowena, ten proslul vydáním své knihy s názvem: „Social Responsibilities of the Businessman“, v překladu Sociální odpovědnosti podnikatele. V knize se setkáváme s první oficiální definicí společenské odpovědnosti, definice je více spojená s podnikatelem než s podnikem.

V šedesátých letech minulého století se rozvíjí hnutí pro společenskou odpovědnost a vzniká nová myšlenka, zformulovaná Keithem Davisem, v tehdejší době známá pod termínem Železný zákon. Podnik má podle něj mimo ekonomických a zákonných závazků také závazky společenské. Při jejich dlouhodobém neplnění má společnost pravomoc na odebrání jeho práva na podnikatelskou činnost (Blažek, Doležalová a Klapalová, 2005).

V roce 1979 přichází Archie B. Carroll a jeho nová definice společenské odpovědnosti firem, která zdůrazňovala čtyři hlavní sféry:

- ekonomická odpovědnost,
- zákonná odpovědnost,
- etická odpovědnost,
- dobrovolná (filantropická) odpovědnost (Pinkston a Carroll, 1996).

Důležité je zmínit také jeho teorii stakeholderů, která vznikla v osmdesátých letech a patřila k další formě společenské odpovědnosti firem (Pinkston a Carroll, 1996).

Hlavními myšlenkami společenské odpovědnosti firem jsou:

- aktivní spolupráce firem se všemi stakeholdery,
- dobrovolný vývoj aktivit a přijímání závazků, které spadají do povinností vymezených legislativou,
- angažovanost – vytváření nových trendů, které mají pozitivní vliv na společnost,
- soustředění na dlouhodobé cíle a udržitelnost,
- fungování na základě ekonomického, sociálního a environmentálního prostředí,
- odpovědně přispívat k rozvoji životní kvality (Srpová a kol., 2010).

1.3 Vazba controllingu a financí podniku na primární a sekundární funkce podniku

Controlling je efektivní informační systém, který může manažerům poskytnout data potřebná pro efektivní rozhodování v oblasti řízení. Správně navržený systém controllingu může poskytovat různé informace o činnostech ze všech odvětví podniku. Při vytváření takového systému je tedy důležité vyhodnotit možnosti a systém controllingu,

kteřý nejlépe odhalí problémy, a systémovou analýzu a hodnocení. Hodnocení vytváří možnost provést průřezovou analýzu charakteristik poskytovaných informací a definovat, jaký je obsah a rozsah informací, které manažeři dostávají v systému controllingu (Tamulevičiene, 2018).

Controlling lze považovat také za sbírku pravidel, která vedou k uspokojení podnikových cílů. Controlling dále včas upozorňuje na rizikové situace, které mohou v podnikovém prostředí nastat, a také podporuje řízení a rozhodování v jednotlivých procesech v dané společnosti. Controlling směřuje k vytváření spojitostí ve vnitřním prostředí podniku a k uzavírání vzájemných kooperací. Tyto spojitosti tzv. integrační vazby můžeme rozdělit do pěti skupin, které výše zmíněné fungování podporují:

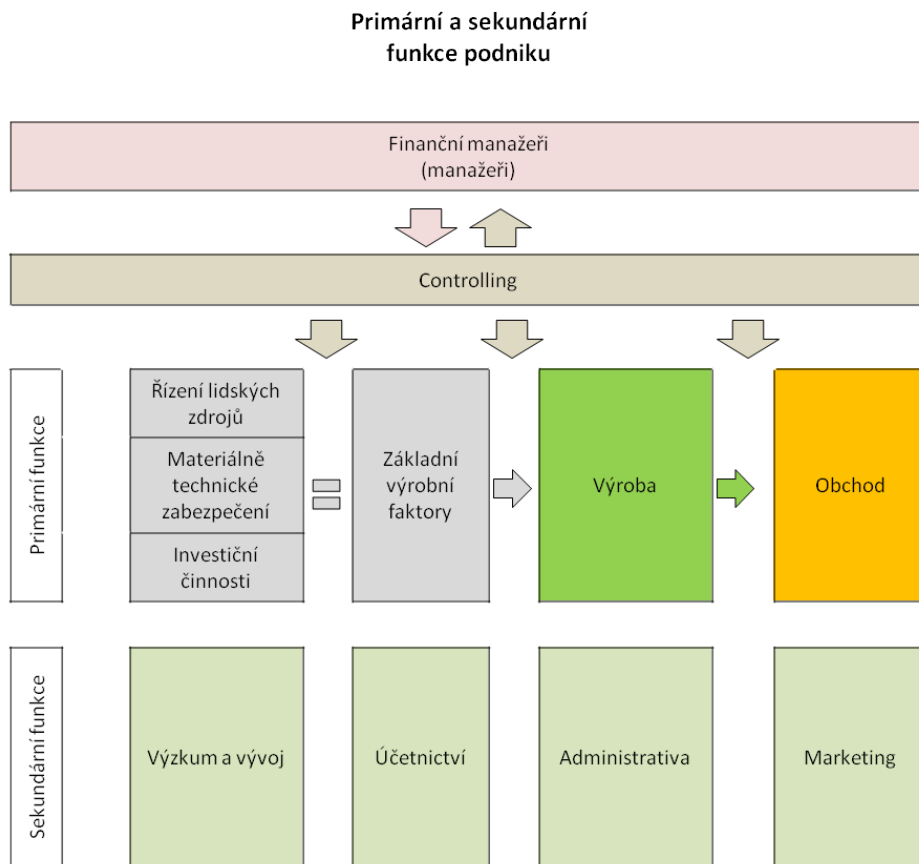
- technické a finanční činnosti,
- informační, vykonávací a řídicí činnosti,
- rozpočtové činnosti (rozpočtový plán a skutečný rozpočet),
- propojenost všech zainteresovaných oblastí podniku,
- činnosti, které zabezpečují vazby mezi výkonným a útvarovým řízením.

Controlling oceňují především společnosti, které fungují na základě vnějšího okolí. Jestliže v podniku roste diferencovanost, controlling je pro podnik zásadou.

Úlohou controllingu je ústřední funkce managementu, kde se hlavní náplní práce stává poradenství a plánování. Jestliže má být controlling efektivní, je zapotřebí včasné nalezení odchylek od normy a nalezení jejich vhodného řešení. Aplikování controllingu přináší podniku vhodnou cestu, vedoucí k dosažení podnikových cílů prostřednictvím nalezení vhodné strategie. Důležité je v periodickém cyklu posuzovat jednotlivé podnikové procesy. Správné využití controllingu je přínosem pro životaschopnost podniku (Kráal a kol., 2018).

Na obrázku 1 lze vidět schéma postavení controllingu v podniku ve vazbě na primární a sekundární funkce podniku.

Controlling přijímá informace z primárních i sekundárních funkcí podniku (například výrobní controlling, controlling obchodu, controlling výzkumu a vývoje) a převádí je k finančním manažerům (v případě menších společností přímo na manažery). Ti poskytují zpětnou vazbu a zpět přes controlling se informace dostávají zpět k primárním a sekundárním funkcím podniku, tedy k samotným výkonným pracovníkům.



Obrázek 1: Postavení controllingu v podniku

Zdroj: Vlastní zpracování.

1.3.1 Historický vývoj controllingu

Počátky controllingu sahají k přelomu 19. a 20. století, kdy v USA začínala vznikat pracovní místa, označovaná termínem controller. Tyto pozice se vyskytovaly především v rozvinutých podnicích. V roce 1880 byla v americké železniční společnosti vytvořena pozice tzv. comptrollera (původní termín) která měla zastat práci pokladníka a zapisovatele, tedy jeho povinnosti byly především finanční povahy (Jackson, 1949).

Popularita controllingu začala stoupat při hospodářské krizi, která způsobila nárůst požadavků na efektivní plánování a řízení nákladů v podniku. Založení oficiálního seznamu kompetencí controllera má na svědomí Americký institut controllerů (Controller's Institute of America), institut, který vznikl v roce 1931. Tento původní seznam se dá považovat za jednu z prvních charakteristik této problematiky, podobný dnešní skutečnosti. Od roku 1962 bylo jméno institutu změněno na Financial Executives Institute (Konečný a Řezňáková, 1997).

Zavedení controllingu v německy mluvících zemích přivedlo na svět mnoho nejasností. Problémem zde byla neustálená definice termínu controlling. Hlavní charakteristikou controllingu bylo srovnání vytvořeného plánu se skutečnými jevy a dále pravidelná kontrola a efektivní plánování. Tyto země si zakládají na zmíněné struktuře controllingu a neuvádějí zde jiné metody, které spočívají například i v oblasti lidského kapitálu a analýz jeho chování oproti americkým charakteristikám controllingu (Eschenbach a kol., 2004).

Česká republika zaznamenává počátky controllingu již kolem roku 1920, díky inspiraci ze západu. V poválečném období docházelo k obnovení ekonomického koloběhu, ale následovalo totalitní období, kdy jednotlivé podniky nedisponovaly svobodným hospodařením, controlling v tomto směru ztratil svůj význam a objevuje se zde až kolem roku 1990 (Kislingerová, 2008).

1.3.2 Funkce controllingu a jeho cíle

Základními funkcemi controllingu jsou kontrola a koordinace, analytická a informační a poradenská a inovační. Cílem společnosti je maximalizace zisku, s níž je spojen finanční controlling. Při stanovování komplexního plánu podniku se začíná odbytovým návrhem, který předchází plánování výrobního plánu. Na základě sestaveného výrobního plánu se rozvrhuje plán investic a financí. Controlling je systém řízení, který se začal využívat zejména v germanofonní oblasti. V podnikovém řízení jsou vyžadovány zásadní změny podnikového charakteru. Dílčí funkce pro zvyšování účinnosti zahrnují motivační, informační, plánovací funkce včetně kontroly, organizace a rozhodování. Jedná se především o koordinaci a propojení jednotlivých funkcí. Informační systém by měl být zaměřen na stanovené potřeby dopředu. Integrace všech funkcí systémového řízení, na základě koordinace, dosahuje vrcholového postupu ve vyobrazení účetních dat. Prioritou je sledování požadavků v podnikatelském řízení (Kráal a kol., 2018).

Eschenbach a kol. (2004) zastává názor, že hlavní funkce controllingu spočívá v informaci a koordinaci systému řízení, a to na všech úrovních systému řízení podniku, kterými jsou:

1. Normativní podnikové řízení

- úkolem normativního managementu je stanovení návodů, jak řešit problémy, mezi pro strategické plánování, hodnot a zásad chování podniku vůči svým dodavatelům, zaměstnancům, zákazníkům, konkurenci, státu apod.

2. Strategické podnikové řízení

- strategickým řízením se chápe jednak zajištění a udržení existujících potenciálů úspěchu, a také vyhledávání a vytváření nových potenciálů, dlouhodobé plánování a směřování podniku. Mezi metody strategického řízení patří například PESTLE analýza, SWOT analýza, Porterův model, BCG matice apod.

3. Operativní podnikové řízení

- operativní management se soustředí na co nejlepší využití již existujících potenciálů úspěchu, tedy dosažení co nejvyšší rentability, likvidity a hospodárnosti. Metodami operativního řízení jsou například ABC analýza, analýza bodu zvratu, kalkulační metody apod. (Eschenbach a kol., 2004).