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

GRADA®

GRADA®

Finance podniku:
Komplexní pojetí

Marek Vochozka a kolektiv

finance

GRADA Publishing

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
Vytiskly 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 Měnící 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 Stakeholdeři 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 užitku 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 Krize podniku – krize vedení, krize autonomie, krize kontroly, krize byrokracie . . . 265
6.4.1 Krize 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 pojmout 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 vlastníkovi firmy 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 (Čižinská, 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 omezováno (Nývltová a Marinič, 2010).

I když by tato pozice mohla být známá pod různými jmény; rozpočtový úředník, kontrolor, viceprezident pro finanční záležitosti nebo jiné označení, finanční ředitel je jednou z nejdůležitějších pozic v jakékoli firmě, společnosti nebo korporaci. Finanční manažeři 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 jejích 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 pojmout 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 nekonvekční 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 (Čižinská, 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 Měnící 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 problémů, 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. stakeholdeři., se kterými přijde finanční manažer každodenně do styku.

1.2.2 Stakeholdeři

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 peněž, 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 vedoucí 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 uchylovat 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 (Caroll, 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. Carol 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 (PinkPinkston 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 enviromentálního 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,

který 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:

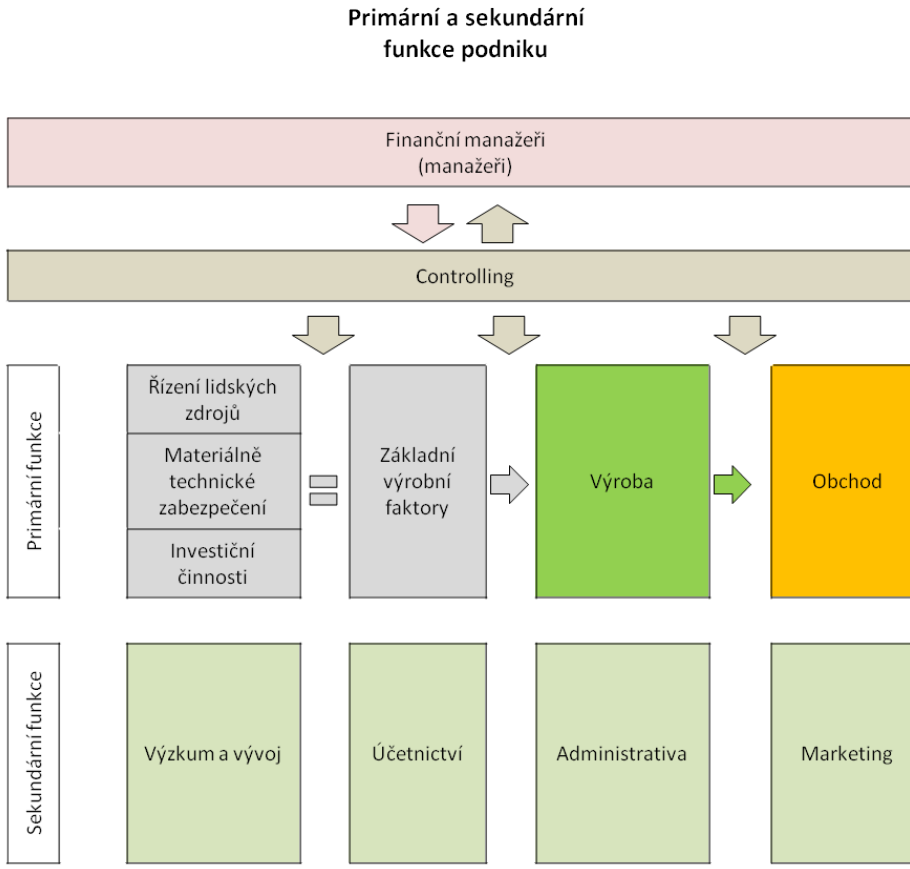
– technické a finanční činnosti,
– informační, vykonávací a řídicí činnosti,
– rozpočtové činnosti (rozpočtový plán a skutečný rozpočet),
– propojenost všech zainteresovaných oblastí podniku,
– činnosti, které zabezpečují vazby mezi výkonným a útvarovým řízením.

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 (Král 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).