

MANAGEMENT, FINANČNÍ ŘÍZENÍ PODNIKU[#] A ÚČETNICTVÍ

Zita Drábková, Jindřiška Kouřilová

Úvod

Řízení podniku zahrnuje i finanční řízení podniku; spolu s dalšími obory tvoří navzájem prolínající se systém činností. Podklady, které pro svá finanční rozhodování manažeři využívají, vycházejí zejména z účetních výkazů. Jenomže, což není nic nového, tyto výkazy zůstávají klíčovým zdrojem informací pro hodnocení výkonnosti podniku. Avšak vykázané hodnoty jsou do jisté míry závislé na záměru jejich tvůrců. Často je rozhodováno v oblasti optimalizace finanční struktury podniku, tzn. využívání vlastního a cizího kapitálu, jeho dlouhodobosti, krátkodobosti atd. a současně i měření výkonnosti podniku.

Je obecně deklarováno, že finančně zdravý podnik by měl být schopen v současnosti i ve výhledu do budoucna smysluplně naplňovat předmět své činnosti, dosahovat trvale požadované míry zhodnocení vloženého kapitálu investory, při úvaze rizik podnikání. Ovšem vycházet při řízení a hodnocení podniku pouze z vykázaných údajů podniku ohodnoceného jako finančně zdravého, je poměrně riskantní v důsledku vlivů týkajících se slabých stránek účetních výkazů, využívání legálních metod kreativního účetnictví a stále častějších účetních podvodů, ale třeba i jen volby používaných metod.

Cíl a metodika

Cílem příspěvku je v tomto kontextu prezentovat výsledky provedené analýzy ve směru prezentování a charakteristiky používaných metod, z nichž je možno i v této fázi si odvodit určité diference získaných výsledků za identické ekonomické situace podniku. Každá z nich má na danou problematiku odlišný názor, vychází z jiných předpokladů, tj. z jiných kritérií pro posouzení optimální finanční struktury. Metody odlišně pohlížejí na faktory, které finanční strukturu ovlivňují.

Pro měření výkonnosti podniku si může tak podnik vybrat nepřeberné množství poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů, které využívají odlišná, jiná data z finančních výkazů. Obecně sledované aktuální úrokové míry, zadluženosti podniku a další ukazatele patří do okruhu zjišťování a řízení finanční struktury. Nebo může jít ještě podstatně důležitější aspekt, a sice uplatňování subjektivních záměrů, třeba některého z manažerů podniku.

Výsledky byly zpracovány v rámci analýz k disertační práci, na bázi dlouhodobého pozorování a současně vycházejí z poznatků daňového poradce. Pro ilustraci problematiky považujeme za účelné interpretovat základní přehled a charakteristiku používaných metod zjišťování optimalizace finanční struktury podniku, v dalším je věnována pozornost více či méně záměrným postupům podniků, či spíše jednotlivých příslušných pracovníků třeba v rámci provádění finanční analýzy.

[#] Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu Kreativní účetnictví a účetní podvody v podmínkách ČR, současný stav na základě provedené analýzy, Interní grant EF evid.číslo: IG 1/09

Výsledky a diskuze

A. Rozhodování o optimální finanční struktuře, užití různých metod.

1. Optimalizace dle klasické tradiční teorie

Tato teorie vychází z průměrných nákladů kapitálu – ty představují vážený aritmetický průměr jednotlivých druhů kapitálu. Klasická teorie řeší tento problém tzv. teorií U-křivky, kdy průměrné náklady kapitálu podniku se zvyšujícím se zadlužením klesají v důsledku zvyšujícího se účinku úrokového daňového štítu na své minimum a poté rostou vlivem nákladů finanční tísně. Platí, že při minimálních nákladech je tržní hodnota podniku maximální při stabilním očekávaném výnosu.

2. Optimalizace dle teorie Neumaierová-Neumaier

Tato teorie vychází z tvrzení, že má podnik maximální zadluženost v případě maximální rentability vlastního jmění.

3. Optimalizace dle kompromisní teorie kapitálové struktury

Tato teorie vychází z předpokladu, že optimální míra zadlužení představuje kompromis mezi úrokovým daňovým štítem a náklady finanční tísně. Výsledkem tohoto přístupu je tvrzení, že společnosti s rozsáhlými bezpečnými aktivy mají mít vysoký podíl dluhu.

4. Optimalizace dle teorie Brealeyho a Myerse o čtyřech dimenzích kapitálové struktury.

Tato teorie doporučuje pohlížet na optimální kapitálovou strukturu ve čtyřech dimenzích a to:

a) daně: v případě placení vyšších daní může společnost využít daňových výhod plynoucích z úrokového daňového štítu.

b) riziko: při optimalizaci je potřeba vžít v úvahu podnikatelské riziko z důvodu nebezpečí finanční tísně.

V rámci této dimenze bylo analyzováno podnikatelské a finanční riziko tj. finanční páka, provozní páka, EPS, variabilita čistého provozního zisku. Zvýšení dluhu ve finanční struktuře zvyšuje fluktuaci EPS a zvýšení finančního rizika.

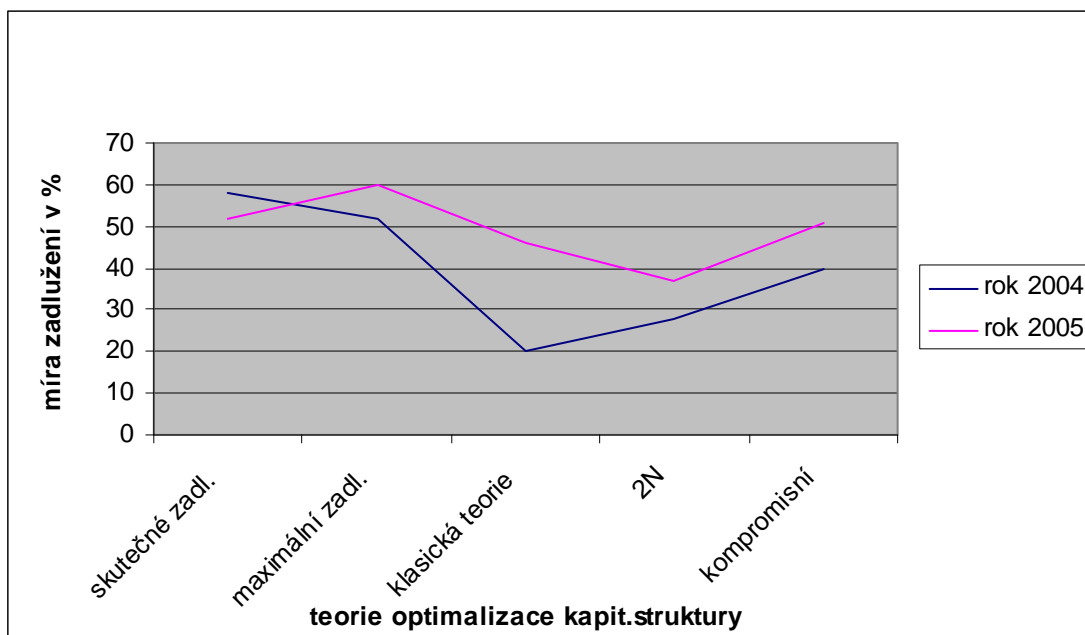
c) typ aktiv: zde sledován poměr nehmotných aktiv, protože v případě finanční tísně jejich hodnota klesá nejrychleji.

d) finanční volnost: ta představuje rychle dostupné peníze v případě ohrožení podniku. Firmy by měly mít dosažitelné finanční zdroje pro využití investičních příležitostí s vysokou čistou současnou hodnotou, proto má firmy s rozsáhlými investičními příležitostmi usilovat o konzervativní kapitálovou strukturu.

Pro analýzu jednotlivých vědeckých teorií optimální kapitálové struktury byl vybrán vzorek podniků s.r.o. a a.s. se sídlem v České republice s minimálním obratem 50 mil. Eur. Toto kritérium splnilo celkem 24 podniků z OKEČ 29 – Výroba a opravy strojů. Výsledkem analýzy optimální struktury vybraných podniků jsou rozporuplné výsledky. Tuto skutečnost je možné vysvětlit tím, že tyto výsledky vychází právě z finančních výkazů, které mohou být do jisté míry zkreslené (zmanipulované).

Graf 1 – Optimální zadlužení dle teorií optimální kapitálové struktury OKEČ 29

okeč29	Rok 2004	Rok 2005
skutečné zadl.	58	52
maximální zadl.	52	60
klasická teorie	20	46
2N	28	37
kompromisní	40	51



Zdroj: vlastní šetření

Graf 1 ukazuje velké rozdíly ve výsledcích optimální kapitálové struktury u vybraných podniků v letech 2004 a 2005. Výsledky kompromisní teorie kapitálové struktury se blíží v těchto letech maximálnímu zadlužení podniku, naopak optimalizace dle klasické teorie a teorie 2N vykazuje významně nižší, přibližně poloviční procento optimálního zadlužení.

B. Měření výkonnosti podniku

Cílem finanční analýzy je měřit výkonnost podniku, poznat finanční zdraví podniku, určit slabé a silné stránky podniku. Metod finanční analýzy je celá řada – analýza absolutních ukazatelů, analýzy rozdílových a tokových ukazatelů, přímé analýzy poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. Všechny tyto metody vycházejí z účetních výkazů, současně kladou důraz na jiná data z účetních výkazů - rozvahy a výkazu zisků a ztrát, popř. cash flow. Finanční ukazatele lze rozčlenit do 3 hlavních oblastí – ziskovost, solventnosti a zvyšování hodnoty podniku pro investory. Každý podnik si tak může zvolit svůj „recept“ pro hodnocení výkonnosti podniku v závislosti na tom, kterým údajům finančních výkazů přisuzují větší úlohu ve finančním řízení. Na výsledek měření výkonnosti daného podniku má významný vliv manipulace účetních výkazů v závislosti na záměrech jejich tvůrce.

Manažeři se často snaží „upravit“ vyšší vykazovaného zisku, na kterém jsou finančně zainteresováni. A to buď směrem k maximu, nebo naopak k prohloubení ztráty a tím dosažení

výraznější výše zisku v následujících účetních obdobích. Špatný management se snaží zkreslením skutečného zisku oddálit úpadek firmy. Dalším důvodem může být tlak ze strany investorů nebo zatajení finančního rizika daného podniku, získání dotací nebo úvěrů či snaha o snížení své daňové povinnosti.

Jedním z hlavních faktorů provozní finanční výkonnosti firmy patří rentabilita celkového kapitálu, který určuje intenzitu využití kapitálu. Manažeři mají možnost ovlivnit tento ukazatel buď zvýšením obratu tržeb, nebo snížit objem celkového kapitálu. Právě zde se otevírají tvůrcům finančních výkazů možnosti jejich umělé manipulace. Je možné využít odchýlné účetní odpisové politiky, která se odchyluje od reálného opotřebení aktiv. Hodnocení výkonnosti podniku s prioritou intenzity využití kapitálu je náchylnější k manipulaci ve srovnání s prioritou hodnocení dle ziskovosti. Při samotném zpracování účetních údajů se můžeme setkat s jejich účelovou manipulací v různých formách kreativního účetnictví.- mimobilančního financování aktiv, metody window dressing nebo techniky faktoringu. Manažeři se při řízení výkonnosti podniku setkávají s řadou problémů, které zkreslují výsledky hodnocení. Mezi hlavní problém vypovídajících výsledků je členění nákladů ve výkazu zisků a ztrát, dále nedostatečná aplikace účetní zásady „matching principle“. Toto v praxi znemožňuje hodnocení efektivnosti řízení dle tzv. přidaných hodnot na jednotlivé složky aktiv, více viz [3]. Otázkou tedy stále zůstává, které ukazatele hodnocení finanční výkonnosti podniku jsou nejvíce transparentnější v podmínkách české účetní legislativy. Rovněž pak, jakým způsobem v čase může uživatel odhadnout míru účelové manipulace účetních výkazů.

Závěr

Finanční řízení podniku nabývá v současnosti za doby tzv. finanční krize na významu. Přenáší se do úrovně operativního řízení podniku, finanční rozhodnutí jsou činěna na podkladě účetních dat a z nich zpracovaných finančních výkazů, musí být také operativně aktualizována, zpracována, ale i interpretována. O to více nastupuje riziko chyb z důvodu neznalosti či záměru, které mohou poškodit podnik a jeho vedení. Tak jak nastupuje současně literárnější podnikatelské klima, čekají i management podniků v této oblasti mnohá nepříjemná překvapení. Na jejich práci budou tedy kladeny stále vyšší nároky i ve sféře ekonomických vazeb a souvislostí. Provedená analýza jednotlivých vědeckých teorií optimální kapitálové struktury u vybraných podniků OKEČ 29 na podkladě účetních výkazů roku 2004 a 2005 vykazuje významně rozdílné procenta doporučeného optimálního zadlužení. Tyto výsledky si lze vysvětlit aplikací kreativních metod účetnictví, které do jisté míry manipulují účetní výkazy.

Literatura

Příspěvek byl zpracován s podporou grantu IG 1/09

- [1] KOVANICOVÁ, D. *Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům*. Praha: Polygon, 2004, 284 s. ISBN 80-7273-095-9
- [2] KRUPOVÁ, L. *Kreativní účetnictví. Zneužívání účetnictví, možnosti a meze*. Praha: Komora auditorů ČR, 2001, 64s.
- [3] PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada, 2005.
- [4] SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. Brno: Business Books, 2006.
- [5] VOŠOBA, P. *Řízení firemních financí*, Praha: Ekopress, 1998, 214 s. ISBN 80-86119-05-

Title: Management, accounting and financial management of enterprise

Název: Management, finanční řízení podniku a účetnictví

Author/s: Zita Drábková, Jindřiška Kouřilová

Abstract: Optimizing the financial structure of an enterprise and measurement of its performance is one of the key decisions of the financial management. Therefore, the extent of manipulation with financial statements in practices of the creative accounting and the choice of its method must be considered at decision making in financial management of an enterprise. We can find the purpose manipulation in different forms of creative accounting within processing of financial statements. Due to the extensiveness of the problem the paper is aimed at selected aspects of financial management - the optimal financial structure and the methods designed to recognize any incorrectness of financial statements (the predicative ability of accounting statements within the financial management of an enterprise).

Abstrakt: Optimalizace finanční struktury podniku a měření výkonnosti podniku patří mezi zásadní rozhodnutí podniku v rámci jeho finančního řízení. Proto jak volba metody, tak zejména míra manipulace účetních výkazů ve formě kreativního účetnictví musí být zohledněna při rozhodování ve finančním řízení podniku. Při samotném zpracování účetních údajů se však můžeme setkat s jejich účelovou manipulací v různých formách kreativního účetnictví. Z důvodu rozsáhlosti problematiky se článek omezuje na vybrané aspekty finančního řízení podniku – optimální finanční strukturu a vypovídající schopností účetních výkazů při finančním řízení podniku.

Key words: Financial structure, efficiency of an enterprise, financial statements

Klíčová slova: finanční struktura, výkonnost podniku, finanční výkazy

Adresa autorů:

Ing. Drábková Zita, doc. Ing. Jindřiška Kouřilová, CSc.
Jihočeská universita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta – Katedra účetnictví a financí
Studentská 13
370 05 České Budějovice
Česká republika
E-mail: drabkova@ef.jcu.cz, kourilova@ef.jcu.cz