

Finanční management

Mojmír Sabolovič
mojmir.sabolovic@law.muni.cz

Literatura

BREALEY, R.A. - MYERS, S.C.: Teorie a praxe firemních financí
REŽŇÁKOVÁ, M.: Finanční management
SYNEK, M.: Podniková ekonomika
VALACH, J.: Finanční řízení podniku

26.10.2007

2

Finanční management

- Finanční management chápeme především jako řízení na úrovni organizací, institucí, zájmových skupin a jednotlivců
 - FM osobní
 - FM OJ

26.10.2007

3

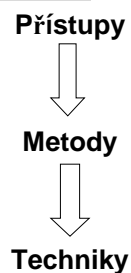
Obecné cíle FM

- Obecným cílem FM je vytváření nadhodnoty
- FM obsahuje především „tvrdé“ prvky managementu
 - Plánování (variantnost, permanentnost, tvůrčí přístup)
 - Organizování
 - Kontrolování

26.10.2007

4

Taxonomie pohledů na FM



26.10.2007

5

Základní přístupy

- **Procesní** (*Proces Approaches*)
- **Psychologicko sociální** (*Psychological and Social Approaches*)
- **Systemové** (*Systems Approaches*)
- **Kvantitativní** (*Quantitative Approaches*)
- **Empirické** (*Empirical Approaches*)
- **Atomistické** (*Atomistic Approaches*)
- **Holistické** (*Holistic Approaches*)
-

26.10.2007

6

Vztah prvků systému FM

- **Subjektem FM jsou OJ, jako samostatné entity ekonomického prostoru**
- **Objektem jsou procesy**

26.10.2007

7

Současné chápání FM

- **Vykonavateli jsou lidé (manažeři)**
- **Obecná disciplína se širokým aplikačním záběrem (různé druhy OJ ze všech myslitelných oborů)**
- **Různé stupně organizačních úrovní (subsystémy OJ – střediska, provozy, oddělení apod.)**
- **Obecné poslání je dosažení úspěšnosti (vyjádřeno kvalitativními a kvantitativními charakteristikami)**

26.10.2007

8

Základní premisy FM

- **Holistický pohled na OJ**
- **Management se nerovná Ekonomie
finanční management = subekonomická disciplína**

26.10.2007

9

Role finančního manažera

- **Neobsahuje pouze finanční řízení v užším smyslu**
- **Administrativní agendy, informační technologie, někdy i lidské zdroje**



Role manažera v oblasti financí

26.10.2007

10

Nové role

- **Finanční ředitelé přebírají role „Strategického poradce“ v rámci vrcholového vedení**
- **Stanovování a vyhodnocování měřítek výkonnosti a následně i snižování nákladů bude ustupovat z žebříčku priorit**

26.10.2007

11

Současný stav amerických korporací

- **Snaha odhalit vliv globalizace, vládní regulace a technologického pokroku na FM**
- **Pozitivní a negativní dopady**

26.10.2007

12

The Corporate Policeman Model (Model firemní policista)

- jedná se o kombinaci orientací Command and Control a Conformance

Práce finančních útvarů spočívá především:

- Prosazování směrnic
- Administraci pravidel
- Omezování přístupu pouze k informacím, které do týčny nezbytně potřebuje
- Sledování sběru a zveřejňování informací
- Uvažování ve smyslu dozoru a kontroly

26.10.2007

13

The Business Advocate Model (Model stoupenec obchodu)

- jedná se o kombinaci orientací Command and Control a Competitive Team

Práce finančních útvarů spočívá především:

- Integrace obchodních aktivit do struktur společnosti
- Využívání svých znalostí podstaty podnikání společnosti
- Podpora k širokému využívání informací
- Uvažování ve smyslu služby a zapojení se
- Zavádění finanční ukázněnosti do obchodních aktivit

26.10.2007

14

Diferenciace modelů

Oba modely se liší především svou filosofií řízení

- Business Advocate model:
finanční manažeři se soustředí na integraci podnikatelských aktivit prostřednictvím finančního systému v rámci společnosti
- Corporate Policeman model:
klíčové je prosadit dodržování pravidel

26.10.2007

15

Corporate Governance

- Výzkum provedený v roce 2003 byl vyvolán změnami zejména v oblasti CG
- Primárně hledal novou roli finančních ředitelů po finančních skandálech firem Enron, WorldCom, Tyco a dalších způsobených nedostatečnou kontrolou a
- následné vydání Sarbanes Oxley Act

26.10.2007

16

„Ekonomický“ pohled na podnik

- Podnik lze definovat jako jedinečné, méně likvidní aktivum, pro které existují málo účinné trhy
- Podnik je plánovitě organizovanou hospodářskou jednotkou, v níž se zhotovují věcné statky a služby
- Podnikem je účelná kombinace materiálních a nemateriálních hodnot, jejichž smyslem je nahospodařit zisk (Německé oceňovací zásady)

26.10.2007

17

Obvyklé chápání FM v ČR

- FM je subjektivní ekonomická činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých zdrojů (financování), alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku (investování) a rozdělováním zisku (dividendová politika) s cílem maximalizace tržní hodnoty majetku firmy (Valach)
- Ve vyspělých ek. je činnost mnohem širší

26.10.2007

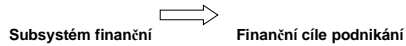
18

Vývoj přístupů k činnosti OJ

Strategické cíle

- **Odvíjí se od nich veškeré dění**

(růst tržního podílu, rozvoj nových výrobků a technologií, zvyšování výkonové velikosti podniku)



26.10.2007

19

Klasické přístupy

Monistické chápání cílů FM

- Dosažení maximalizace zisku

Pluralistické pojetí cílů FM

- Řada ekonomických a mimoekonomických cílů
 - Za hlavní cíl podnikání se považuje tzv. omezený zisk

26.10.2007

20

Klasické přístupy

Cíle FM Založené na intenzivním využívání výrobních faktorů

- Za cíl je považováno relativní vyjádření zisku
- Nejčastěji pomocí ukazatelů rentability
 - ROI (Return on Investment)
 - ROE (Return on Equity)
 - ROA (Return on Assets)
 - EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)
 - Atd.

26.10.2007

21

Nedostatky ziskových kritérií

- Účetní zisk je ovlivněn pojetím výnosů a nákladů, metodou odpisů, metodou oceňování apod.
- Ziskové kritérium nebere v úvahu časovou hodnotu peněz
- Kritérium maximalizace zisku nebere v úvahu stupeň rizika alternativ

26.10.2007

22

Teorie hodnotového managementu

- 80. léta, cílem je maximalizace tržní hodnoty podniku
 - Pro výpočet používá Discounted Cash Flow
 - Stejně problémy jako u zisku
- \Rightarrow větší korelace mezi oceněním podniku a tržní hodnotou akcie
- Zahrnuje principy tvorby hodnoty pro vlastníky – Shareholder Value

26.10.2007

23

Teorie účasti

- Management musí respektovat zájmy všech spoluúčastníků tvorby hodnoty – Stakeholder Value (zaměstnanci, manažeři, vláda, věřitelé, odběratelé atd.)
- Evropský způsob myšlení

26.10.2007

24

Ekonomická přidaná hodnota

- Tzv. ekonomický zisk, první zmínky hluboko v historii, patentováno 1991
- Úzká vazba na hodnotu akcií, řada možností využití

26.10.2007

25

EVA (Economic Value Added)

- Přidaná hodnota pro vlastníky
 - Tvoří ji podniky, jejichž čistý provozní zisk po zdanění je vyšší než cena akcionářského vypůjčeného kapitálu
- $$EVA = EBIT(1-t) - C WACC$$
- EVA > 0, podnik tvoří hodnotu
EVA = 0, efektivnost je rovna průměrným nákladům na kapitál
EVA < 0, majetek je zmenšován

26.10.2007

26

MVA (Market Value Added)

- Přírůstek tržní hodnoty podniku
- Tedy kolik se kumulativně zvýšila hodnota vloženého kapitálu, který lze odebrat
- Pro výpočet MVA musíme sečíst veškeré výnosy za dobu existence podniku

MVA = tržní hodnota akcie – účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii

- Obdoba goodwill

26.10.2007

27

Dílčí finanční cíle

Lze sledovat udržování určité výše specifických ukazatelů:

- Tržní hodnota akcie
- Rentabilita kapitálu
- Zisk na akcii
- Dividendy na akcii
- Objem investic
- Maximalizace interních zdrojů financování apod.

26.10.2007

28

Děkuji za pozornost!

Mojmír Sabolovič
mojmir.sabolovic@law.muni.cz

26.10.2007

29