

## 11. Finančné riadenie podniku, obsah, princípy. Finančná politika podniku. Finančné ciele podniku.

### Vývoj a súčasné poňatie moderného finančného manažmentu

Ťažiskom M je realizácia podnikateľských príležitostí, ktoré sa nachádzajú vnútri aj navonok P.

Konštrukciu a zameranie FM významne ovplyvňuje teoretický prístup k chápaniu úloh a cieľov podniku. V zásade poznáme:

- a) **participačný prístup** – založený na teórii účasti. P predstavuje organizačné spojenie záujmových skupín: pracovníkov, manažérov, vlastníkov, veriteľov, dodávateľov, odberateľov. Tento prístup žiadnu z týchto skupín osobitne neuprednostňuje, a preto požaduje, aby manažment vyrovnanne zabezpečoval ich záujmy.
- b) **vlastnícky prístup** – vychádza z priority subjektov, ktoré vkladajú do podnikov kapitál ako základ ich fungovania v podmienkach trhovej ekonomiky

Podstate TE zodpovedá vlastnícky prístup.

**Manažment** je otvorená sústava poznatkov o špecifickej činnosti manažérov, ktoré sú potrebné na dosiahnutie stanovených cieľov. Pojem manažment má 4 významy. Na manažment môžeme nazerať ako na: proces, profesiu, vednú disciplínu a umenie

Z hľadiska predmetu FM sa budeme pozerať na manažment ako na proces t.j. súbor aktivít potrebných na dosiahnutie cieľa.

**Finančný manažment** = subjektívna ekonomická činnosť zaoberajúca sa získavaním potrebného množstva peňazí a kapitálu z rôznych zdrojov t.j. financovaním, alokovaním peňazí do rôznych foriem nepeňažného majetku t.j. investovaním a rozdeľovaním zisku s cieľom maximalizácie trhovej hodnoty vl. majetku P.

Finančný manažment chápaný ako riadenie finančných procesov v podniku v podmienkach trhového hospodárstva zahŕňa činnosti, t.j. **obsahom FM sú 4 základné činnosti:**

- *finančné plánovanie* - hl. úlohou je formulovať finančné ciele podniku vychádzajúc zo základného cieľa podnikateľskej činnosti.
- *finančné rozhodovanie* – zahŕňa strategické a operatívne rozhodnutia
- *organizovanie finančných procesov* – je každodenná činnosť, ktorá zabezpečuje, aby sa prijaté finančné rozhodnutia v podniku dôsledne uplatňovali
- *finančná analýza a kontrola* – hodnotí stupeň dosahovania finančných cieľov v uplynulých obdobiach (analýza ex post) a identifikuje vývoj budúceho finančného zdravia P (analýza ex ante).

Z týchto 4 základných činností možno vyvodit' **3 základné úlohy FM**, ktoré majú nielen vnútroštátny ale aj medzinárodný rozmer:

- získavanie potrebného kapitálu – financovanie
- efektívna alokácia kapitálu – investovanie – zahŕňa vyhľadávanie a hodnotenie jednotlivých podnikateľských projektov
- rozdeľovanie finančných výsledkov

Finančný manažment je subsystémom komplexného systému – firemného manažmentu. Z úloh FM a jeho štruktúrovania vyplýva postavenie finančných manažérov vo firme. Sú funkčne špecializovanými manažérmi – špecialistami – zastúpenými na všetkých úrovniach riadiacej hierarchie firmy.

V malých firmách plní úlohy finančného manažéra spravidla 1 osoba, vo väčších firmách sú to rôzne štruktúrované finančné útvary.

Vo veľkých firmách, kde je oddelené vlastníctvo od riadenia, aj v oblasti finančného riadenia vzniká problém rozdielných záujmov vlastníkov a manažérov. Riešenie **problému agenstva** je napriek rôznym používaným metódam stále živou otázkou podnikového riadenia.

### Bezprostredné riadenie podniku ovplyvňujú:

- a) vnútorné činitele

b) vonkajšie činitele:

- úroveň celkovej ekonomickej aktivity odboru, štátu – prognóza reálneho HDP, v akej fáze ek. cyklu sa nachádza, vývoj dopytu
- finančná politika štátu – dotačná, colná a daňová politika
- konkurenčné prostredie – štruktúra trhu, koľko a ako silných konkurentov má P
- legislatívne prostredie – úroveň a stabilita legislatívneho prostredia, kvalita zákonov
- situácia na trhu práce – početnosť a kvalifikačná štruktúra pracovnej sily
- menová politika – v súvislosti s globalizačnými procesmi, intervencie na devízových kurzoch
- situácia na peňažnom a kapitálovom trhu – slovenský finančný trh je nelikvidný a netransparentný
- finančná revolúcia

**Finančná revolúcia** - jej črty možno vyjadriť pojmami:

a) **globalizácia (internacionalizácia)** – zintenzívňujúci sa proces medzinárodných pohybov peňazí a kapitálu spôsobovaný expanziou medzinárodnej výmeny T a S, rozvojom mnohonárodných spoločností a medzinárodných joint-ventures a najmä rastúcim vzájomným prepojením krajín prostredníctvom kapitálových trhov. P prináša:

- možnosť získať dodatočný kapitál na zahraničných trhoch
- zjednocuje podmienky pre získavanie úverov
- otvára sa pre P možnosť investovať v zahraničí

Na druhej strane globalizácia finančných trhov znamená, že regionálne finančné krízy rýchlo ovplyvňujú svojimi dôsledkami celé svetové financie, čím sa zvyšuje nestabilita finančných trhov a zvyšuje sa rizikovosť financií podnikateľskej sféry.

b) **deregulácia** – znamená postupnú liberalizáciu právnych a iných predpisov, ktoré upravujú finančné procesy v jednotlivých štátoch, prináša:

- V – rozširuje možnosti autonómneho finančného rozhodovania P
- N – rastúca zodpovednosť finančných manažérov za správnosť prijatých rozhodnutí

c) **sekuritizácia** – presun peňazí a kapitálu od subjektov vytvárajúcich úspory k subjektom, ktoré ich majú nedostatok sa stále v rastúcej miere uskutočňuje prostredníctvom CP. V dôsledku toho rastie aktivita P pri emitovaní jednotlivých druhov CP a pri finančnom investovaní.

d) **intelektualizácia** – úspechy v oblasti financií prestávajú byť len otázkou skúseností a trhového inštinktu, ale čoraz viac sú podmienené teoretickou prípravou

e) **nové technológie** – postupy zdokonaľujúce, urýchľujúce a zlacňujúce realizáciu finančných procesov. Ich rozvoj je úzko spojený s úspechmi v oblasti elektroniky, informatiky a komunikačných systémov.

f) **prehlbovanie problémov verejných financií** – väčšina štátov pracuje so schodkovými ŠR, v dôsledku čoho rastie ich štátny dlh, ide o jeden z najvážnejších problémov svetových financií

g) **rozvoj finančných inovácií** – najdôležitejším a najrýchlejšie sa rozvíjajúcim typom finančných inovácií sú finančné deriváty – produkt, ktorého hodnota je odvodená od nejakého primárneho A, vznikli lebo narástlo riziko v medzinárodnom podnikaní a umožňujú rozložiť riziko na iné ekonomicky subjekty. Finančné deriváty umožňujú špekulačne využiť možnosti dosiahnutia zisku.

### **Štruktúra finančného riadenia**

- zabezpečenie finančných zdrojov pri založení P
- voľba optimálnej finančnej štruktúry
- riadenie a financovanie OM
- investovanie peň. prostriedkov do fixného majetku a finančného majetku
- rozdeľovanie podnikového zisku s ohľadom na dividendovú, dotačnú a odpisovú politiku
- finančná analýza – analýza likvidity, rentability, úrovne financovania
- finančné plánovanie tvorby a použitia interných a externých zdrojov
- využívanie zahraničného kapitálu na financovanie podnikových potrieb
- finančné riadenie pri reorganizácii, sanácii a zániku P

**Finančné rozhodovanie** = proces výberu optimálneho variantu získavania peňazí podnikového kapitálu a ich použitia z hľadiska základných finančných cieľov podnikania a s prihliadnutím k rôznym obmedzujúcim podmienkam.

*Typy finančného rozhodovania (dlhodobého)*

- rozhodovanie o celkovej výške potrebného kapitálu
- rozhodovanie o štruktúre podnikového kapitálu
- rozhodovanie o štruktúre podnikového majetku
- rozhodovanie o investovaní podnikového kapitálu (vecné alebo finančné)
- rozhodovanie o rozdeľovaní zisku P po zdanení

*Typy krátkodobého finančného rozhodovania:*

- rozhodovanie o veľkosti a štruktúre jednotlivých zložiek OM
- rozhodovanie o optimálnej forme krátkodobého kapitálu

### **Fázy finančného rozhodovania**

1. vymedzenie finančného problému a finančného cieľa
2. analýza informácií a podkladov pre rozhodovanie
3. stanovenie rôznych variantov riešenia – ktoré sú reálne z hľadiska cieľov, ktoré sme si zadefinovali
4. určenie kritérií pre výber optimálneho variantu – hľadiská podľa ktorých sa posudzuje vhodnosť variantu z hľadiska dosiahnutia cieľa, kritéria musia nadväzovať na finančné ciele, kritériom môže byť aj finančný cieľ alebo niekedy je možné cieľ vyjadriť viacerými kritériami – rentability, likvidity, CF, štruktúra majetku
5. určenie optimálneho variantu- hodnotenie podľa základného cieľa s ohľadom na dané riziko  
Optimálny variant – pri obvyklom riziku najlepšie naplňuje určený finančný cieľ. Výber optimálneho variantu možno uskutočniť na základe rôznych exaktných metód
6. realizácia vybraného variantu a jeho overenie z hľadiska cieľa

### **FINANČNÁ POLITIKA PODNIKU**

Súhrn zásad, opatrení a nástrojov, ktoré P využíva v záujme dosiahnutia základného cieľa podnikania na ovplyvňovanie hospodárskych procesov. Také konkrétne uskutočňovanie finančných činností, ktoré podľa vedenia najlepšie prispieva k dosiahnutiu cieľa. Konkrétny spôsob riadenia a uskutočňovania jeho finančných činností.

#### **Obsah finančnej politiky podniku:**

- formulovanie cieľa, ktorý je potrebné dosiahnuť
- voľba finančných nástrojov, ktorými sa má zabezpečiť dosiahnutie finančného cieľa
- realizácia prijatých opatrení
- systematická analýza účinnosti nástrojov a opatrení a na jej základe rozhodovanie o nápravách či zmenách

#### **Typy finančnej politiky podniku**

- dividendová – určenie spôsobu na základe ktorého bude P rozdeľovať zisk
- dlhová – vychádza z toho, že v P existuje dlhové financovanie, aká je optimálna štruktúra cudzích a vlastných zdrojov = min. N
- likvidná – P musí likviditu riadiť, t.j. plánovať, kontrolovať a hodnotiť
- úverová
- účtovná a odpisová

Formulovanie základného finančného cieľa podnikateľskej činnosti je jednou z rozhodujúcich otázok podnikového hospodárenia. Preto sa o nej dlhodobo diskutuje a názory sa vyvíjajú.

V súčasnosti sa za základný finančný cieľ podnikateľskej činnosti považuje maximalizácia trhovej hodnoty podniku pre vlastníkov rešpektujúca obmedzenia dané záujmami ďalších účastníkov podnikania.

Za najdôležitejšie čiastkové finančné ciele podniku sa spravidla považujú:

- **Likvidita** – schopnosť premeniť hodnoty na peniaze ako najlikvidnejšie aktívum.
- **Platobná schopnosť (solventnosť)** - znamená, že P má vždy toľko pohotových platobných prostriedkov, aby mohol bežne a načas uhrádzať svoje splatné záväzky.
- **Rentabilita** – vyjadruje ziskovosť. Podnik je rentabilný, ak dosahuje zisk, t.j. ak sú jeho výnosy väčšie ako náklady.
- **Stabilita** – znamená schopnosť – pri stále sa meniacich vonkajších aj vnútorných podmienkach podnikovej činnosti – zabezpečiť požadovanú úroveň likvidity a rentability.

### **Podnikovú finančnú politiku ovplyvňujú 2 základné faktory:**

1. *cieľ podnikateľskej činnosti všeobecne a na jeho základe formulované konkrétne čiastkové finančné ciele*

Integrálnym cieľom podnikateľskej činnosti je maximalizácia trhovej hodnoty firmy, a tento cieľ je súčasne aj rozhodujúcim cieľom finančnej politiky podniku. V trhovej hodnote podniku sa totiž prejavuje tak výška dividend vyplácaných akcionárom, ako aj výška zisku ponechaná na financovanie ďalšieho rozvoja podniku, upevňovanie postavenia podniku na trhu, stabilita jej výsledkov a všeobecný rast goodwillu firmy.

Za najdôležitejšie čiastkové finančné ciele podniku sa spravidla považujú tieto 3 ciele:

- a) **likvidita** – schopnosť premeniť hodnoty na peniaze, ktorú sú najlikvidnejším aktívom. Charakterizuje predpoklady podniku plniť platobné záväzky v budúcnosti. Zabezpečiť likviditu podniku znamená mať takú štruktúru finančných zdrojov, aby jednotlivé majetkové súčasti nadobudli v procese svojho kolobehu peňažnú formu skôr, ako sú splatné záväzky, ktoré príslušné majetkové súčasti finančne kryjú. Likvidita teda zabezpečuje budúcu platobnú schopnosť firmy – podnik má vždy toľko pohotových platobných prostriedkov, aby mohol bežne a načas uhrádzať svoje splatné záväzky. Trvalá platobná schopnosť je nevyhnutnou podmienkou prežitia podniku v trhovej ekonomike, je základom dôvery akcionárov, dodávateľov a veriteľov, základnou črtou dobrej povesti firmy.
- b) **rentabilita** – vyjadruje ziskovosť. Podnik je rentabilný, ak dosahuje zisk. Rentabilita je pomer medzi ziskom a kapitálom, ktorý bol potrebný na jeho dosiahnutie.
- c) **stabilita** – schopnosť podniku dlhodobo vytvárať, a napriek stálym zmenám v podmienkach činnosti, udržiavať žiadúci vzťah medzi jednotlivými zložkami majetku a finančnými zdrojmi ich krytia. Je to vlastne trvalé zabezpečovanie zvolenej úrovne likvidity. Udržiavanie finančnej stability predpokladá pružnosť, schopnosť operatívne reagovať na zmeny v potrebe kapitálu a na zmeny podmienok finančných trhov.

Čiastkové finančné ciele spolu úzko súvisia a navzájom sa ovplyvňujú. Z dlhodobejšieho pohľadu nie je možné zabezpečiť platobnú schopnosť, ak podnik nemá žiadúci stupeň likvidity. Ten nie je možné dosahovať, ak nie je podnik rentabilný. A bez týchto predpokladov nie je mysliteľná dlhodobá finančná stabilita.

2. *stav a predpoklad vývoja ekonomického okolia podniku*

Ekonomické okolie – všetky subjekty, orgány a organizácie, s ktorými podnik vo svojej činnosti prichádza do styku. Všetky články tohto ekonomického okolia vo svojom správaní determinujú 2 spolu späté faktory:

- a) **ekonomická politika štátu** – rozhodujúcim nástrojom v rukách štátu je ŠR (daňová, colná a dotačná politika, štátne objednávky, exportné povolenia a pod.), druhým dôležitým centrom ekonomickej politiky štátu je *emisná banka* (regulácia menového kurzu, systém povinných rezerv obchodných bánk, stanovenie diskontnej sadzby, operácie na voľnom trhu, podmienky bankového dozoru a iné)
- b) **vývoj hospodárstva a jeho konjunktúry** – z hľadiska podniku sa stav konjunktúry prejavuje priamo ako dopyt po výrobkoch a službách tvoriaci hranice, v ktorých sa môže vyvíjať objem podnikovej činnosti. Stav a vývoj ekonomiky sa sprostredkovane prejavuje aj v ďalších skutočnostiach, ktoré ležia mimo pôsobnosti podniku, ale ktoré jeho finančné hospodárenie významne ovplyvňujú, napr. inflácia a tempo inflácie, stav na finančných trhoch a ich očakávaný vývoj, stav na trhu práce a pod.

[www.euroekonom.sk](http://www.euroekonom.sk)