

FINANČNÉ ROZHODOVANIE VO FINANČNOM MANAŽMENTE

Bobáková Viktória

Podnikovohospodárska fakulta Košice, Ekonomická univerzita Bratislava

Abstract

The Slovak entrepreneurial sector face insufficiency of financial means, which are necessary for entrepreneurial activity. As the Slovak enterprises do not produce enough capital and reserves they depend on foreign ones. The foreign resources offer is influenced by: total volume of deposit, reference to risk, price of resources and other macroeconomic factors. Long-term foreign resources are inaccessible. A possible solution to this is to concentrate on increasing own capital and reserves.

Úvod

Ekonomická aktivita patrí medzi najdôležitejšie stránky, ktoré charakterizujú a podmieňujú existenciu a vývoj ľudskej spoločnosti. Uskutočňuje sa v prevažnej miere v podmienkach trhovej ekonomiky vo výrobné-ekonomických jednotkách - v podnikoch.

Zákony konkurencie nútia výrobcov neustále zvyšovať produktivitu práce, znižovať výrobné náklady, lepšie využívať obmedzené zdroje, zvyšovať zručnosť pracovníkov, hľadať najvhodnejšie formy organizácie výroby a práce. To všetko vyžaduje neustále hľadať a zdokonaľovať metódy a nástroje riadenia. Ľudia sa všeobecne, a v rámci svojich možností, chcú správať hospodárne, aby sa ich činnosti a ich organizácie vyznačovali skôr účinnosťou, než plytvaním. Cieľom akejkolvek hospodárskej organizácie je uspokojiť potreby ľudí. Hospodárske organizácie posudzujeme podľa toho, ako dobre dokážu uspokojovať potreby ľudu, to znamená podľa ich účinnosti.

Riadenie podniku je symbiózou vecného a finančného riadenia, technicko-ekonomického a finančného rozhodovania. Finančné riadenie vychádza z celkovej technicko-ekonomickej stratégie a taktiky podniku.¹ Zároveň na druhej strane túto činnosť podstatným spôsobom ovplyvňuje a usmerňuje. Finančné riadenie podniku je dominantnou stránkou jeho ekonomickej činnosti. Finančné kritéria a finančné ciele sú dôležitou súčasťou celkových krátkodobých i dlhodobých ekonomických cieľov podniku. Podmienkou efektívneho fungovania podniku je dôsledné uplatňovanie finančných kritérií a finančných cieľov.

Finančné rozhodovanie

Každý riadiaci pracovník musí bez ohľadu na oblasť svojho pôsobenia a hierarchiu v riadiacej pyramíde prijímať a realizovať rozličné druhy rozhodnutí. Manažment je vlastne postupným, cieľavedomým vykonávaním rôznych rozhodnutí na dosiahnutie stanoveného cieľa.

V teórii rozhodovania existuje množstvo odlišných názorov na určenie miesta rozhodovacieho procesu v manažmente.

Jedna skupina autorov chápe rozhodovací proces ako súhrn identifikácie, komputácie, interpretácie, implementácie a kontroly. Pod pojem rozhodovací proces sa tak zahrňujú nielen

¹ Príspevok je spracovaný ako súčasť riešenia projektu VEGA:1/8058/01 „Modelové prístupy v strategickom finančnom plánovaní.“

činnosti spojené so zabezpečením realizácie prijatého riadiaceho rozhodnutia, ale navyše aj činnosti spojené s kontrolou jeho plnenia.

Druhú skupinu tvoria autori, ktorí do rozhodovacieho procesu zahrňujú len identifikáciu, komputáciu a interpretáciu.

Podstatou rozhodovania je riešenie rozhodovacích situácií. Jeho hlavnou funkciou je výber najlepšieho variantu spomedzi možných variantov riešenia. Rozhodovací proces nie je možné však redukovať na výber najvhodnejšieho variantu a bezprostredné prijatie rozhodnutia.

D.F. Mc Farland uvádza, že: "Definícia rozhodovania ako selekcie variantov je zjednodušená. Týmto spôsobom sa môže rozhodovať o niektorých menej dôležitých problémoch. V skutočnosti proces rozhodovania je oveľa zložitejší. Stotožnenie rozhodovania so selekciou variantov vedie k falošnému konceptu rozhodovania, ktorý ignoruje proces ako celok a nezohľadňuje predchádzajúce a nasledujúce činnosti."²

Stotožňujúc sa s predchádzajúcim názorom môžeme rozhodovací proces definovať **ako proces predstavujúci postupnosť presne určených krokov, resp. činností, ktoré vedú od formulovania rozhodovacieho problému k určeniu cieľa, ktorý sa má rozhodnutím dosiahnuť, k výberu najvhodnejšieho variantu riešenia problému a prijatiu rozhodnutia.**

Rozhodovací proces je hlavným článkom riadiaceho procesu. Predstavuje hlavný prostriedok riadiaceho pôsobenia, pomocou ktorého sa zabezpečuje normálne fungovanie a rozvoj podnikov.

Z charakteristiky finančného riadenia vyplýva, že jeho dominantnou súčasťou je finančné rozhodovanie. Jeho cieľom je nachádzať spôsoby čo najlepšieho plnenia finančných cieľov podniku.

J. Valach definuje finančné rozhodovanie ako **"... proces výberu optimálnej varianty získavania peňazí, podnikového kapitálu a ich použitie z hľadiska základných finančných cieľov podnikania a s prihliadnutím k rôznym obmedzujúcim podmienkam."**³ Finančné rozhodovanie ovplyvňuje budúce výsledky podniku. V praxi finančného rozhodovania sa uplatňujú niektoré všeobecné pravidlá:⁴

- preferuje sa vždy väčší výnos pre výnosom menším
- preferuje sa vždy menšie riziko pred rizikom väčším
- väčšie riziko prináša vyšší výnos
- preferujeme peniaze získané skôr pred rovnakou sumou získanou neskôr
- motiváciou investovania do určitej aktivity je očakávanie vyššieho výnosu, než aký by prinieslo investovanie do inej aktivity
- motiváciou akéhokoľvek investovania je zväčšenie majetku, cash flow alebo zisku.

Pri finančnom rozhodovaní rozlišujeme tieto najvýznamnejšie typy rozhodovacích situácií:

- dlhodobé finančné rozhodovanie - strategické rozhodovanie
- krátkodobé finančné rozhodovanie - taktické rozhodovanie.

² Mc FARLAND, D.F.: Management, Mc Millan, New York, 1979, s.77

³ VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha, 1999 s.28

⁴ SYNEK, M. a kol.: Manažerska ekonomika, Grada Publishing, Praha,1996, s. 318

Strategické rozhodovanie sa týka fixného majetku a dlhodobého kapitálu. Výrazne ovplyvňuje výsledky podniku na dlhé obdobie. Jeho zmeny sú náročné. Tieto typy dlhodobého finančného rozhodovania majú strategický charakter. Preto je dôležité zohľadňovať faktor času a zvýšený stupeň rizika.

Taktické rozhodovanie je menej rizikové, pretože faktor času zohráva menej dôležitú úlohu a jeho zmeny je možné rýchlejšie zohľadniť.

Finančné rozhodovanie je vždy istým kompromisom medzi snahou dosiahnuť do najvyššiu rentabilitu, zabezpečiť požadovanú úroveň likvidity, a to pri stupni rizika, ktorý je podnik ochotný akceptovať.

Každá budúcnosť je totiž neistá. Preto dobré teoretické znalosti, praktické skúsenosti a intuícia spolu s detailným rozborom na podklade dostupných informácií sú predpokladom a požiadavkou úspešného finančného rozhodovania.

Strategické rozhodovanie

Kvalitné finančné rozhodovanie sa v súčasnom období stáva jedným z kľúčových činiteľov ovplyvňujúcich hospodárske výsledky podniku, i jeho rovnováhu. Je neoddeliteľnou, dominantnou stránkou jeho činnosti. Je úzko spojené s vonkajším finančno-ekonomickým prostredím, v ktorom funguje.⁵ Ide predovšetkým o finančnú politiku štátu (daňovú, dotačnú, colnú), o situáciu na peňažnom a kapitálovom trhu, vývoj meny, menových kurzov i o charakter rôznych možných zásahov štátu do podnikovej sféry formou napr. regulácie cien, miezd a pod.

Vo vyspelých trhových ekonomikách sú rozhodujúcim zdrojom financovania podnikových potrieb interné zdroje, t.j. nerozdelený hospodársky výsledok a odpisy. Možnosti využitia týchto zdrojov sú v podmienkach SR značne obmedzené, pretože finančno-ekonomická situácia slovenských podnikov je nerovnovážna. Nároky na zdroje výrazne prevyšujú ich tvorbu. Z toho vyplýva nízka likvidita, pomalý pohyb finančných tokov a väčšinou sa vyskytujúca stratovosť. Napätie medzi dosahovanými príjmami a zdrojmi je výsledkom poklesu ziskovosti, nízkej produktivity práce na jednej strane a vysokou úrovňou úrokových sadzieb a vysokým daňovým a odvodovým zaťažením na druhej strane.

Tab. č.1: Vývoj výnosov podnikateľských subjektov celkom (v %)

| Ukazovateľ | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Výnosy z prevádzkovej činnosti | 93,3 | 93,1 | 93,2 | 92,5 | 92,6 |
| Výnosy z finančných operácií | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Hospodársky výsledok pred zdanením | 0,0 | 0,0 | -1,0 | -0,2 | -0,1 |
| Čistý zisk | 0,0 | 0,0 | -3,0 | -4,0 | -3,0 |
| Rentabilita vlastného kapitálu | -1,83 | -1,71 | -2,35 | -2,45 | -1,96 |

Zdroj: Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v SR za rok 2000, BZCS, a.s. Bratislava 2001, s.51

⁵ FARKAŠOVSKÁ, M.:Desať rokov transformácie ekonomiky SR, In Acta oeconomica Cassoviensia No2,PHF EU, 2001, s.104

Stratovosť podnikov slovenskej ekonomiky je masovým javom a podporiť záujem o dosiahnutie zisku je jednou z najvýznamnejších úloh podnikovej sféry. Aj najväčšie nefinančné podniky zaradené do rebríčka TREND Top 200 v roku 1999 ako celok skončili v strate. Hoci celkový zisk pred zdanením dosiahol 3,85 mld. Sk, po zdanení podniky Top 200 vykázali stratu 9,1 mld. Sk čo je o 10 mld. Sk menej ako v predchádzajúcom roku. V roku 1999 17 podnikov dosiahlo čistý zisk väčší ako 100 mil. Sk a 17 podnikov čistú stratu väčšiu ako 100 mil. Sk. Najziskovejších 17 podnikov vyprodukovalo 12,1 mld. Sk čistého zisku, ale 17 najstratovejších podnikov malo čistú stratu až 22,7 mld. Sk.

Leptiu ziskovosť dosiahli najmä podniky s prirodzeným monopolným postavením na trhu. Druhú skupinu tvorili podniky so zahraničnou kapitálovou účasťou. Mnohé podniky z tejto skupiny prekonali obdobie začiatkových strát a začínajú dosahovať lepších výsledkov. Väčšina stratových podnikov bola v strate aj v predchádzajúcich rokoch. S výnimkou jedného podniku všetky podniky, ktoré v minulom roku vykázali stratu viac ako 2 mld. Sk boli štátne, alebo pod vplyvom štátu.

Súčasná situácia v oblasti cien výrobkov a služieb na svetových trhoch neumožňuje našim výrobcam kalkulovať do cien zvýšené odpisy a následne rýchlejšie vyradovanie investičného majetku. Z toho vyplýva snaha o produktívne využívanie odpísaného výrobného zariadenia a následné spomaľovanie obnovy investičného majetku. Istou motiváciou je platná úprava zákona o dani z príjmu, ktorá umožňuje platcom dane z príjmu znižovať daňový základ o alikvotnú časť odpisov z nadobúdacej ceny investičného majetku.

Dôvodom stratovosti je podľa môjho názoru aj nízka úroveň využívania disponibilných zdrojov a z toho vyplývajúca nehospodárnosť.

Obnovenie rovnováhy je možné dosiahnuť tým, že podniky sa budú snažiť o zvýšenie dosahovanej ziskovosti a teda zdrojov podniku a štát znížením daňových, odvodových a úverových povinností, čo je však limitované stavom rozpočtového hospodárenia, situáciou poisťovních fondov a reštrukturalizáciou portfólia komerčných bánk.

Tab.č. 2: Štruktúra zdrojov financovania podnikateľských subjektov (v %)

| Ukazovateľ | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Vlastné imanie | 5,8 | 5,5 | 10,0 | 10,1 | 10,9 |
| Základné imanie | 4,8 | 5,1 | 10,5 | 10,6 | 11,4 |
| Cudzíe zdroje | 78,4 | 81,4 | 83,3 | 85,7 | 85,0 |
| Záväzky | 65,7 | 69,7 | 71,8 | 74,2 | 73,1 |
| Bankové úvery | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Platobná neschopnosť (koef) | 1,62 | 1,59 | 1,56 | 1,62 | 1,56 |
| Celková zadlženosť aktív | 78,21 | 78,89 | 77,28 | 77,44 | 76,10 |
| Tokové zadlženie (rok) | 20,29 | 20,19 | 27,14 | 30,85 | 26,10 |

Zdroj: Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v SR za rok 1999, BZCS, a.s. Bratislava 2000,s.51

Z údajov uvedených v tabuľke vyplýva, že postupne dochádza k rastu vlastného imania a ku každoročnému nárastu objemu cudzích zdrojov. Zvyšuje sa podiel krátkodobých cudzích zdrojov. Táto skutočnosť môže mať za následok časový nesúlad zdrojov financovania a podnikových aktív a odvetviach náročných na investičný majetok. Zadlženosť charakterizuje štruktúru finančných zdrojov podniku, podiel vlastných a cudzích zdrojov. Zadlženosť priemerného slovenského podniku je neprimerane vysoká. Do roku 1997 zadlženosť dynamicky rástla. V roku 1997 dosiahla 79% a na tejto úrovni sa aj v ďalších rokoch stabilizovala. Táto úroveň však výrazne prekračuje hornú hranicu podielu cudzích zdrojov, ktorá je akceptovaná v krajinách EÚ (podiel cudzích zdrojov dosahuje 2/3). Ukazovateľ tokové zadlženie vymedzuje obdobie potrebné na splatenie cudzích prostriedkov. V roku 2000 dosiahol tento ukazovateľ 26 rokov. V krajinách EÚ sa vyžaduje hodnota tohto ukazovateľa 3-5 rokov. Pomer záväzkov a pohľadávok vyúsťuje do platobnej neschopnosti. Ukazovateľ za rok 2000 vypovedá o tom, že priemerný slovenský podnik má výraznú prevahu záväzkov nad pohľadávkami. Aj v roku 2000 sú záväzky vyššie o 61%. Priemerný slovenský podnik je tak primárne insolventný.

V tejto situácii sa rozhodujúcim zdrojom financovania stávajú zdroje externé. Ponuku týchto zdrojov vytvára finančný trh. Slovenský finančný trh je nelikvidný a netransparentný. Z toho dôvodu je otázne, či práve tento trh je vhodným zdrojom financovania podnikovej sféry.

Bankový sektor sústreďuje dočasne voľné peňažné prostriedky podnikateľskej sféry i obyvateľstva a vytvára ponuku peňazí. V slovenskej ekonomike už dlhodobo pretrváva nedostatok zdrojov bankového sektora na poskytovanie úverov.

Významným zdrojom ponuky kapitálu sú úspory obyvateľstva. Vývoj bankových vkladov dokumentuje tabuľka č. 3.

Tab. č. 3: Vývoj bankových vkladov (v mld. Sk)

| Ukazovateľ | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Korunové vklady celkom | 374,4 | 400,4 | 392,2 | 430,9 |
| Vklady obyvateľstva | 194,6 | 229,0 | 253,2 | 278,9 |
| Priemerné úrokové sadzby z bankových vkladov v % p.a. | 6,7 | 8,0 | 10,39 | 9,85 |

Zdroj: Výročná správa NBS, 1999

Vklady obyvateľstva vykazujú rastúcu tendenciu. Dôvodom rastu miery úspor je vyššia miera ekonomickej neistoty obyvateľstva a zotrvačnosť foriem investovania úspor. V dôsledku vysokej miery inflácie je možné v budúcnosti očakávať pokles reálnej úrokovej miery z vkladov. Súčasné spomalenie rastu miezd môže v budúcnosti spôsobiť rast sklonu obyvateľstva k spotrebe a následné spomalenie miery úspor. Miera úspor obyvateľstva klesla z 8,4% v roku 1993 na 5,6% v roku 1999. V ďalšom období je možné očakávať aj presun voľných peňažných zdrojov obyvateľstva od bánk k iným výnosnejším finančným aktívam ako sú bankové vklady (akcie, obligácie a pod.) Nie zanedbateľným činiteľom, ktorý ovplyvňuje ponuku peňazí je cena zdroja, ktorý banky získavajú od NBS.

Objem úverov stagnuje ako ukazuje aj tabuľka č. 4. Napr. z celkového objemu 527,5 mld. Sk čerpaných úverov (korunových aj v cudzej mene včítane úverov presunutých v rámci reštrukturalizácie úverového portfólia bánk) v roku 1999 smerovalo 92,3% do podnikateľského sektora. Išlo však prevažne o krátkodobé úvery so splatnosťou do 3 mesiacov. Obyvateľstvo sa na celkových novoposkytnutých úveroch podieľalo 3,4%.

Tab. č.4: Vybrané ukazovatele bankového sektora (mld. Sk)

| Ukazovateľ | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|---|-------|-------|-------|-------|
| Korunové úvery celkom | 338,8 | 342,3 | 340,3 | 350,2 |
| Z toho podnikateľská sféra | 311,4 | 311,0 | 302,3 | 305,0 |
| Čerpané korunové úvery celkom | 29,5 | 24,4 | 42,1 | 100,6 |
| z toho podnikateľská sféra | 26,9 | 23,3 | 40,5 | 98,2 |
| Klasifikované pohľadávky | 32,4 | 34,6 | 40,1 | 31,6 |
| Priemerná úroková sadzba z čerpaných úverov v % | 13,45 | 20,92 | 18,62 | 12,55 |

Zdroj: Výročná správa NBS 1999

Od roku 1997 dochádza k nárastu objemu čerpaných úverov celkom aj v podnikateľskej sfére.

Z uvedenej analýzy vyplýva, že na jednej strane objem prostriedkov, ktoré je možné použiť na poskytovanie úverov medziročne rástol, úrokové sadzby z vkladov stagnovali a predsa nedošlo k rastu celkového objemu úverov. Aj keď došlo k stagnácii celkových bankových úverov, objem čerpaných úverov rástol rýchlejšie ako objem vkladov.

Na druhej strane je potrebné zdôrazniť, že dopyt po bankových úveroch neklesal. Ako dôvod stagnácie objemu bankových úverov sa uvádza vysoký podiel klasifikovaných úverov a neochota bánk postupovať vysoké úverové riziko. Vo vývoji klasifikovaných pohľadávok bánk pohľadávok došlo v roku 1999 k výraznému zlomu, keď sa uskutočnilo kapitálové posilnenie bánk a realizoval sa odsun zlých úverov z týchto bánk do jedného štátneho peňažného ústavu a mimo bankový sektor do špecializovanej agentúry.

Záver

Keďže dôležitým činiteľom vzniku a pretrvávania mikroekonomickej nerovnováhy je predovšetkým nedostatok finančných prostriedkov, možnosti riešenia môže ponúknuť finančná politika štátu a finančné riadenie podniku. Riešenie tohoto problému je možné len za predpokladu interakcie všetkých subjektov zainteresovaných na dosahovaní rovnováhy: štátu, podnikov, bánk. Všetky subjekty musia byť zainteresované na tvorbe zdravého podnikateľského prostredia.

Neustále legislatívne zmeny, zmeny daňových a iných povinností vedú k tomu, že podniky nemôžu zostavovať plány tak, aby dosiahnutie rovnováhy bolo cieľom podnikovej stratégie. Splátkové kalendáre záväzkov pre komerčné banky sa tak stávajú nereálnymi a na druhej strane sú nútené podniky pri nedostatku zdrojov manévrovať medzi rôznymi druhmi nákladových, odvodových a daňových povinností.

Literatúra:

- [1] FARKAŠOVSKÁ, M.:Desať rokov transformácie ekonomiky SR, In Acta oeconomica Cassoviensia No5,PHF EU, 2001, s.104
- [2] Mc FARLAND, D.F.: Management, Mc Millan, New York, 1979, s.77
- [3] SYNEK, M. a kol.: Manažérska ekonomika, Grada Publishing, Praha,1996, s. 318
- [4]VALACH. J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha, 1999 s.28

Kontaktná adresa:

Ing. Viktória Bobáková, CSc.
Podnikovohospodárska fakulta
Tajovského 15
041 32 Košice
e-mail:Bobakova@euke.sk
t.č.055/622 38 14

Recenzovala: Ing. Ivana Kraftová, CSc., proděkanka pro vědu a rozvoj FES, UPa