

Vydává Univerzita Karlova v Praze, Fakulta sociálních věd ve spolupráci s Českou národní bankou a Ministerstvem financí ČR prostřednictvím A.L.L. production, s. r. o., Praha

© UK Praha, Fakulta sociálních věd

Adresa redakce: Vinohradská 49
120 74 Praha 2

tel.: (02) 22 25 00 36 nebo: (02) 215 93 171

fax: (02) 22 25 04 62

e-mail: red.fau@iol.cz

http://web.iol.cz/fau

Šéfredaktor: Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc.

Výkonná redaktorka: Mgr. Renata Nováková

Published by Charles University, Prague, Faculty of Social Sciences, in cooperation with the Czech National Bank and the Ministry of Finance of the CR, through the A.L.L. production, Ltd., Prague

© Charles University, Prague, Faculty of Social Sciences

Editor's Office: Vinohradská 49
120 74 Prague 2
Czech Republic

Editor in Chief: Zdeněk Tůma

OBSAH

Josef TOŠOVSKÝ: Česká ekonomika na přelomu 20. století 629

Lubomír MLČOCH: Postsuverénní stát v situaci nedokončené transformace 635

Jaruše KRAUSEOVÁ – Petr MAREK: Výsledky restrukturalizace podniků v ČR 648

Semináře ČSE

Tomáš HOLUB: Teorie a praxe přímých zahraničních investic 670

Recenze

Irena JINDŘICHOVSKÁ – Zdenek Sid BLAHA: Kapitálové investice a finanční rozhodování (H. Levy – M. Sarnat) 674

Daňové judikáty

Výběr ze soudních rozhodnutí ve věcech daní č. 23–24/99 677

Informace pro čtenáře 684

Uprostřed čísla:

Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No. 20

CONTENTS

Josef TOŠOVSKÝ: The Czech Economy at the Turn of the Century 629

Lubomír MLČOCH: The Czech Post-Sovereign State in the Era of Incomplete Transition 635

Jaruše KRAUSEOVÁ – Petr MAREK: Industrial Restructuring in the CR 648

CSE Seminars

Tomáš HOLUB: Foreign Direct Investment: Theory and Practice 670

Book-Review

Irena JINDŘICHOVSKÁ – Zdenek Sid BLAHA: Capital Investment and Financial Decisions (H. Levy - M. Sarnat) 674

Tax Judicial Decisions

Abstract from Court Decisions Concerning Taxation No. 23-24/99 677

In the middle of this issue:

Quarterly Economic and Fiscal Bulletin of the CR No. 20

*Autorská práva vykonává vydavatel (viz § 4 zák. č. 35/1965 Sb. ve znění změn a doplňků). Užití části nebo celku publikovaných textů – vč. publikovaných zpracovaných znění judikátů –, rozmnožování a šíření jakýmkoli způsobem (zejména mechanickým nebo elektronickým) bez výslovného svolení vydavatele je **zakázáno**.*

Ediční kruh: Doc. Ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., Ing. Petr Dvořák, Ing. Věra Kameníčková, CSc., Doc. Ing. Evžen Kočenda, PhD., Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc., Doc. Ing. Karel Půlpán, CSc., Ing. Ondřej Schneider, PhD. (předseda), Ing. Miroslav Singer, PhD., Mgr. Kateřina Šmídková, PhD., Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc., Doc. Ing. Miloslav Vošvrda, CSc.

Redakční rada: Doc. Ing. Aleš Bulíř, MSc., CSc., PhD. Zdeněk Drábek, Ing. Petr Dvořák, Gabriel Eichler, Ing. Michaela Erbenová, PhD., Ing. Milena Horčicová, CSc., Ing. Miroslav Hrnčíř, DrSc., Prof. Ing. Kamil Janáček, CSc., Ing. Tomáš Ježek, CSc., Ing. Jiří Jonáš, Ing. Jan Klacek, CSc., Ing. Ivan Kočárník, CSc. (předseda), Ing. Jiří Kunert, Ing. Pavel Kysilka, CSc., Prof. Ing. Michal Mejstřík, CSc., Ing. Jan Mládek, CSc., Prof. Ing. Lubomír Mlčoch, CSc., Ing. Jiří Pospíšil, Doc. Ing. Zbyněk Revenda, CSc., Ing. Pavel Štěpánek, CSc., Doc. Ing. Zdeněk Tůma, CSc., Doc. Ing. František Turnovec, CSc., Prof. Dr. František Vencovsky, Prof. Ing. Karol Vlachynský, CSc.

Výsledky restrukturalizace podniků v ČR

Jaruše KRAUSEOVÁ – Petr MAREK*

1. Úvod

Od konce 40. let do konce 80. let se osvědčené ekonomické nástroje řízení staly tabuizovanými ekonomickými pojmy. V průběhu 90. let jsme byli svědky jejich návratu, došlo k renesanci podnikání; nyní hodnotíme, jak je management podniků schopen tyto postupy a nástroje řízení podniků využít.

V předkládaném článku se zamýšlíme nad restrukturalizací podniků. Pro posouzení úrovně restrukturalizace je nutné analyzovat druhy i rozsah změn v podnikání, neboť právě tyto „parametry“ ovlivňují současnou úroveň hospodaření podniků nejvíce. Základem současné úrovně hospodaření je dědictví centrálně řízených podniků modifikované námi zkoumanými restrukturalizačními změnami. Všechny restrukturalizační změny se synteticky projeví ve finančním hospodaření podniků.

Analýza restrukturalizace naráží na problém přístupu k informačním zdrojům. Jedním z rysů obnovy tržní ekonomiky je až přehnaná obava podnikového managementu ze zveřejnění informací o úrovni hospodaření v jeho podniku a informací o prováděných dílčích změnách. Z tohoto důvodu jsme museli použít dva druhy zdrojů, a to statistické informace ČSÚ a dotazníkové šetření přímo v podnicích. V dotazníkovém šetření jsme oslovili jen ty podniky ze statistického souboru, které patří podle hlediska počtu zaměstnanců mezi podniky velké. K dispozici jsme ostatně měli výsledky dotazníkového šetření týkajícího se restrukturalizačních změn ve Velké Británii a v Německu, a proto jsme oslovili přiměřeně stejně velké, a tedy srovnatelné podniky. Svou studií bychom rádi poskytli náměty pro další etapu restrukturalizace podniků v ČR, a tím přispěli i k lepší informovanosti podnikatelské sféry o dalších změnách, které by mohly zlepšit úroveň hospodaření podniků. Domníváme se, že námi provedená selekce informací je metodologicky přípustná a zásadně nesnižuje hodnotu našeho zkoumání.

2. Restrukturalizační procesy podniků

2.1 Základní orientace zkoumání

Účelem provedeného dotazníkového šetření bylo zhodnotit vývoj, rozsah a zaměření změn v největších českých společnostech v období 1989–1997.

* Doc. Ing. Jaruše Krauseová, CSc. – VŠE Praha, katedra podnikové ekonomiky

Ing. Petr Marek – Česká spořitelna, a. s., Praha

Článek vychází z výzkumné studie „Komplexní hodnocení českých podniků s ohledem na vývoj v EU“ zpracované na základě grantu GA ČR č. 402/98/1219.

V uvedené periodě se podniky musely vyrovnat se zásadní změnou ekonomického prostředí. Naším cílem bylo zjistit, kterými směry a do jaké hloubky provedly jednotlivé firmy restrukturalizaci své činnosti. U sběru dat pro tuto studii jsme zvolili písemnou dotazníkovou akci. Oslovili jsme prvních tisíc podniků v pořadí podle počtu zaměstnanců, a to bez ohledu na předmet podnikání.

Ze zaslaných dotazníků jsme získali zpět vyplněných 20 %. Dotazované společnosti věnovaly vyplnění dotazníku většinou velkou pozornost, a pokud byly náležitě informace k dispozici, odpovídaly na všechny otázky. Z toho lze odvodit významnou změnu přístupu podniků k poskytování informací. Ještě před několika lety se zejména velké společnosti snažily zatajovat i údaje, které jsou běžně zveřejňovány v Obchodním věstníku. Současná praxe je zcela jiná, jak vyplývá zejména z průvodních dopisů k vyplněným dotazníkům. Podniky spatřují v naší výzkumné studii spíše možnost prezentace výsledků změn, které uskutečnily v posledních letech (dobře provedené restrukturalizace, zvýšení produktivity práce, nové metody řízení apod.).

Pro srovnání byla využita obdobná studie Restructuring or Restrukturalisierung zpracovaná dr. Ansgarem Richterem z Centre for Economic Performance při The London School of Economics v květnu 1997, která analyzovala změny v podnikové struktuře největších britských a německých korporací v letech 1986 až 1996. Své výsledky jsme rovněž porovnali se závěry ankety provedené Svazem průmyslu a dopravy mezi největšími průmyslovými podniky (vzhledem k rozdílnému zkoumanému souboru – nejsou zahrnuty velké podnikatelské subjekty mimo odvětví průmyslu – jsme mohli porovnat pouze některé závěry).

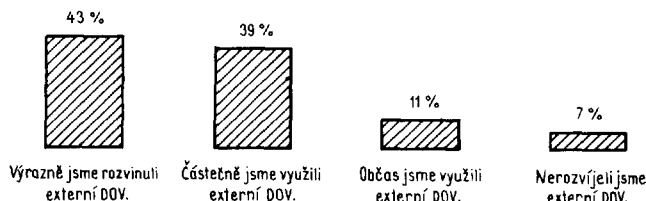
Výsledky průzkumu provedeného v ČR a průzkumu provedeného v západní Evropě je nutné porovnávat s jistou dávkou tolerance, a to hned z několika důvodů. Především je třeba zohlednit dynamiku vývoje ve Velké Británii a v Německu v letech 1986–96 a dynamiku vývoje české ekonomiky v období 1989–97. Zatímco ekonomiky států s fungující tržní ekonomikou se v uvedeném období vyvíjely v podstatě kontinuálně, česká ekonomika prodělala po roce 1989 změny na všech úrovních. Nesmíme zapomínat ani na vliv rozdělení ČSFR, který se nejvíce dotkl právě velkých podniků (delimitace majetku, ztráta trhu, resp. omezení přístupu na trh apod.). Dále pojem „*skupina největších podniků*“ zahrnuje ve Velké Británii i Německu podstatně větší firmy než v České republice (měreno velikostí obrátu či počtem zaměstnanců). Pokud bychom chtěli srovnávat podobně mohutné firmy, museli bychom se ve Velké Británii a Německu zaměřit spíše na podniky střední velikosti.

2.2 Obchodní aktivity

Zajímalo nás, k jak rozsáhlým změnám v obchodních vztazích podniků v období 1989–97 došlo. Cílem bylo zjistit, do jaké míry podniky měnily obchodní aktivity jako prostředek k získání, případně udržení pozice na trhu.

Více než dvě třetiny dotázaných uvedly, že došlo k rozšíření jejich obchodní činnosti; to lze považovat za pozitivní signál. Je zřejmé, že podniky rozšiřovaly obchodní aktivity proto, aby získaly co nejširší záběr na trhu a nebyly závislé na jednotlivých nespolehlivých odběratelích nebo problematických skupinách odběratelů. Více než dvě třetiny respondentů podstatně

GRAF 1 Změny dodavatelsko-odběratelských vztahů



nebo částečně rozšířily své obchodní činnosti, méně než desetina firem podstatně omezila svou obchodní činnost. Ve vzorku pochopitelně nejsou uvedeny firmy zaniklé případně v konkurzu. Z průmyslových podniků provedla změnu výrobního programu v posledních pěti letech více než třetina firem. Pro srovnání: britské firmy odpověděly na tuto otázku zcela odlišně, více než 75 % odpovědí signalizovalo ve sledovaném období zúžení obchodní činnosti. Ve vzorku německých firem došlo k rozšíření obchodních činností pouze u 50 % dotázaných. Německé a britské podniky se zaměřily jen na úzkou nabídku produktů s vysokou konkurenční schopností, české podniky nabízely širokou škálu všech produktů, tj. i těch s nižší konkurenční úrovní.

Jednou z možných cest k omezení rozmanitosti podnikových činností je využití outsourcingu. V období centrálně plánované ekonomiky bylo každé použití vnějších zdrojů pro podnik spojeno s rizikem nespolehlivosti dodávky, zpoždění, nedostatečné kvality apod. Dodavatelsko-odběratelské vztahy (DOV) byly často pouze formální a prakticky nefunkční, což většinu podniků přimělo zajišťovat si většinu dodávek vlastními silami.

Zajímali jsme se, zda podniky ve sledovaném období změnilly svou strategii v oblasti DOV. Zejména jsme se snažili zjistit, jaká část podniků se již vzdala samozásobování a místo toho rozvinula externí DOV. Vyhodnocení odpovědí uvádí *graf 1*.

Odpovědi dokládají poměrně intenzivní rozvoj DOV. Více než tři čtvrtiny dotázaných uvádějí, že ve sledovaném období buď výrazně, nebo částečně využily externí DOV. Méně než desetina respondentů nerozvinula DOV mimo rámec podniku. Většina podniků tedy opustila strategii samozásobování a nahradila ji využíváním vnějších zdrojů.

Rozsah používání outsourcingu v českých podnicích je srovnatelný se situací u britských firem. Čtvrtina podniků ve Velké Británii využívá vnější zdroje ve značném rozsahu a více než polovina částečně. Naopak 40 % německých firem ve srovnávané studii uvádí výjimečné nebo vůbec žádné využívání outsourcingu. V souvislosti s celkovou obchodní expanzí došlo u tří čtvrtin podniků k posílení a doplnění vnitřních služeb. Využití outsourcingu pro doplnění vnitřních služeb je výrazně více používáno v britských podnicích (55 %). Opačná situace je v německých společnostech, kde více než 60 % podniků odpovědělo, že si vnitřní služby zajišťuje vlastními silami. V tomto případě není postup restrukturalizace ve Velké Británii, resp. Německu a v ČR jednotný, a proto v restrukturalizaci českých podniků podobné změny očekávat nelze.

Restrukturalizace podniku bývá často provázána uplatněním manažerského vlastnictví jako prostředku motivace vedení podniku k dosahování výborných výsledků v hospodaření (formou podílu na vlastnictví firmy). Zajímali jsme se, zda je manažerské vlastnictví uplatňováno u našich res-

ponentů, a pokud ano, v jakém rozsahu. Prodej akcií podnikovému managementu je uplatňován u méně než třetiny českých firem. Poměrně nízká četnost výskytu vlastnického podílu manažerů na řízeném podniku zřejmě souvisí s nedokončenou privatizací některých velkých podniků a rovněž s poměrně častými výměnami řídicích pracovníků na klíčových pozicích. Většina podniků nepokládá svoji současnou vlastnickou strukturu za stabilizovanou, 31 % průmyslových podniků očekává v této oblasti změny. Ve Velké Británii se forma manažerského vlastnictví uplatňuje u 60 % firem, v Německu jen u 20 % podniků. Každá změna rozsahu manažerského vlastnictví je burzovními analytiky v západní Evropě pečlivě sledována. Například všechny podniky, jejichž akcie jsou kótovány na Londýnské burze cenných papírů, se podle tamních kótačních pravidel zavazují, že každý prodej podnikových akcií ve vlastnictví managementu neprodleně ohlásí.

Změna velikosti podniku je důležitým kritériem jeho restrukturalizace. Zajímali jsme se, jak se ve sledovaném období změnila velikost podniků v důsledku rozsáhlých splynutí nebo v důsledku rozpadu, případně v důsledku převzetí nebo zrušení převzetí.

Dvě třetiny dotazovaných uvedly, že došlo ke zmenšení velikosti firmy. Takovou odpověď bylo možné očekávat, neboť u většiny společností došlo k odštěpení a následné privatizaci oblužných provozů, mnoho činností je zajišťováno externě apod. Dnes je možné pouze spekulovat o tom, do jaké míry byli vlastníci firem vedeni k rozhodnutím o odštěpení a privatizaci oblužných provozů snahou diverzifikovat činnosti podniku a do jaké míry se jednalo pouze o přizpůsobení se trendu doby. Nicméně bezesporu pozitivním výsledkem takových změn bylo vytvoření celků se stejným rizikem podnikání, což je základním předpokladem řízení podnikových rizik.

Naopak pouze 15 % odpovědí uvádí zvětšení velikosti firmy a stejný počet odpovědí uvádí sloučení podniků nebo převzetí cizí společnosti. Přebírání podniků za účelem likvidace konkurence či získání většího a stabilnějšího podílu na trhu je v České republice do značné míry vzácnost – alespoň by se to mohlo zdát na základě odpovědí respondentů. Skutečnost je však zcela jiná: některé skupiny jako např. Chemapol, a.s., či Východočeská stavební, a.s., mají přebírání potenciálních konkurentů do vlastnictví přímo v podnikové strategii. Pravděpodobně u této otázky respondenti buď nepochopili smysl dotazu, nebo vědomě zatajili své počínání.

Pouze u 2 % podniků došlo ke splynutí, 8 % odpovědí uvádí rozpad splynutí, 7 % firem bylo převzato, resp. převzalo jiné firmy a jeden podnik převzetí zrušil. Situace v západní Evropě je zcela odlišná. Pouze u 10 % podniků tam nedošlo k fúzi nebo převzetí, rozpad splynutí nebo zrušení převzetí uvádí 55 % britských a 30 % německých respondentů. Fúze a přejímání podniků je v západní Evropě na rozdíl od České republiky téměř na denním pořádku.

Respondenti byli dále dotazováni na směr realizovaných fúzí a strategických spojení. Zajímali jsme se, zda cílem spojení bylo převzetí konkurenčního podniku, spojení s dodavatelem, nebo rozšíření předmětu činnosti podniku. Vyhodnocení odpovědí uvádí *graf 2*.

Na otázku odpověděly pouze firmy, které mají nějakou zkušenost s fúzí, resp. akvizicí – což je pouze čtvrtina z celkového počtu dotázaných. 25 % případů se týkalo vertikálního spojení (dodavatel nebo zákazník), 44 % případů horizontálního spojení (konkurent) a v 31 % případů došlo akvizicí k rozšíření činnosti přejímající firmy. Mezi odpověďmi českých podniků se nejčastěji vyskytuje forma spojení s cílem likvidace konkurence a převzetí



jejich zákazníků. Přesto se dravost českých podniků v této oblasti nedá srovnávat s jejich západoevropskými protějšky, kteří realizují 90 % všech spojení a převzetí právě s konkurenty v oboru. Podniky byly rovněž dotazovány na geografický směr realizovaných fúzí a akvizicí. Více než polovina podniků uskutečnila fúze nebo akvizice s českými podniky, 30 % se zaměřilo na zahraniční firmy a 15 % odpovědí uvádí rovnoměrné zaměření domácí i zahraniční. Pro srovnání: spojení se zahraničními firmami realizuje 50 % britských podniků a 30 % německých firem.

Společné podnikání a strategické spojení jsou cesty k získání moderního know-how, proniknutí na nové trhy, získání nových zákazníků apod. Jestliže se podaří strategické spojení úspěšně realizovat, podnik může využívat výhody společného podnikání a zároveň se vyhne všem komplikacím a zvýšeným nákladům, které často provázejí spojování podniků. Naším cílem u této otázky bylo zjistit, jak silná je snaha českých podniků najít strategického partnera. Odpovědi dokumentují, že je tato snaha českých podniků výrazná, resp. že je výrazný zájem zahraničních investorů o české podniky. Méně než čtvrtina podniků o společném podnikání se zahraničním partnerem neuvažovala, plná třetina dotázaných vyvinula v tomto směru značné úsilí. Průměrně přepočteno: každá firma projednávala 4,9 strategických spojení. Výsledky uskutečněných joint ventures reprezentují průměrně 30 % z obrátu uvedených podniků.

Vstup zahraničních partnerů do řízení českých podniků je ve srovnání s Velkou Británií a Německem výrazně razantnější. Zahraniční partneři vstupují do českých podniků zpravidla s cílem získat podstatný vliv na chování společnosti a jejich příchod zpravidla znamená zásadní restrukturalizaci podniku spojenou kromě snížení nákladů rovněž s růstem tržeb. S tím korespondují odpovědi firem podnikajících se zahraničním partnerem, které uvádějí, že výsledky joint venture se na obrátu firmy podílejí 30 %.

Při zakládání společných podniků na západ od našich hranic se strategický partner často setkává s víceméně rovnocenným podnikem, a proto je jeho celkový vliv na hospodaření společnosti výrazně slabší. Cílem nebývá získání rozhodujícího vlivu, realizována jsou spíše strategická účelová spojení. Tomu odpovídá i vykazovaný podíl joint venture na celkovém obrátu, který se u britských i německých firem pohybuje kolem 10 %.

Součástí restrukturalizace podniku by mělo být i zjednodušení a zprůhlednění řídicích vazeb. Vzhledem ke značné náročnosti zpracování jsme od respondentů nepožadovali zaslání jejich organizační struktury; jako měřítko jednoduchosti a průhlednosti řízení podniku jsme zvolili počet řídicích stupňů.

Jak ukázalo vyhodnocení, od roku 1989 se snížil průměrný počet stupňů řízení v českých podnicích ze čtyř na tři. Podobné snížení počtu řídicích stupňů vykazují i německé firmy. Britské společnosti musely projít hlubší restrukturalizací, protože se během sledovaného období dostaly ze 7,0 až na 4,7 řídicího stupně na jeden podnik. Snížení počtu vrstev řízení může být interpretováno jako přizpůsobení podniku stále silnějšímu konkurenčnímu prostředí. Podniky pracují na snižování nákladů s cílem obstát v cenové konkurenci.

Zajímalo nás, zda se tlak na snižování nákladů projevil také u administrativních nákladů podniku. Respondenti odpovídali na otázku, jak se změnil poměr mezi administrativními náklady a celkovými mzdovými náklady podniku. U více než poloviny zkoumaných podniků došlo ke snížení nákladů na administrativu – podle vykázaných odpovědí činí úspora nákladů cca 30 %. Naopak téměř třetina odpovědí uvádí zvýšení nákladů o cca 40 %. Členění podle velikosti firmy nedává žádnou jednoznačnou odpověď; nelze konstatovat, že by náklady na administrativu souvisely s výpěstostí či velikostí firmy. Je zajímavé, že náhodně vybrané společnosti, do kterých vstoupil zahraniční kapitál, uvádějí většinou zvýšení nákladů na administrativu. Zřejmě to souvisí s vyššími nároky na podklady pro rozhodování manažerů a často rovněž s vedením účetnictví podle českých i podle mezinárodních standardů. Kolísání nákladů na administrativu nemá žádnou přímou vazbu na restrukturalizaci řízení firmy vyjádřenou počtem řídicích stupňů. Nebyla prokázána souvislost mezi snížením počtu řídicích stupňů a poklesem nákladů na administrativu. Růst administrativních nákladů lze u podstatné části respondentů vysvětlit růstem obrátu podniku. Odpovědi britských a německých firem se od odpovědí jejich českých protějšků výrazněji neliší, západoevropské firmy však dokázaly administrativní náklady snížit razantněji.

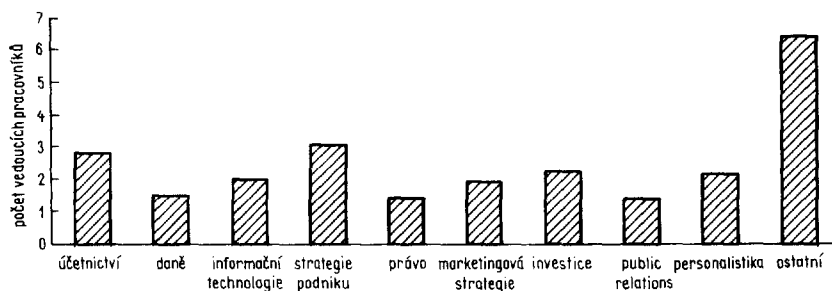
2.3 Struktura vedoucích oddělení

Rozpětím řízení rozumíme počet samostatných vedoucích pracovníků v provozním řízení (v divizích, pracovních skupinách apod.), kteří se zodpovídají přímo vedení podniku. Zajímalo nás, jak se restrukturalizační proces projevil v této oblasti. Cílem bylo zjistit, do jaké míry se restrukturalizace podniku promítla do systému jeho řízení, zda byl vrcholový management ochoten a schopen provádět změny v oblasti, která se jej přímo dotýká, tj. v organizační struktuře.

Odpovědi dokládají snížení počtu řídicích pracovníků. Zatímco v roce 1989 připadalo na 1 podnik cca 13 řídicích pracovníků, v roce 1993 to bylo jen 12 a v roce 1997 pouze necelých 11 osob. Britské firmy prodělaly ve sledovaném období razantní snížení počtu řídicích pracovníků (z 15 na 10), naopak v průměrné německé firmě je trvale kolem šestnácti řídicích pracovníků.

Pro období centrálně plánované ekonomiky byl charakteristický centralistický způsob řízení podniků, kdy se vše rozhodovalo na generálním ředitelství. Vliv nižších řídicích pracovníků na přijatá rozhodnutí byl minimální, často byla od zeleného stolu přijímána zcela nesmyslná řešení. Proto jsme se zaměřili na současný vliv vedoucích provozů na přijímaná finanční rozhodování firmy s cílem zjistit změny ve způsobu řízení podniků, zejména ověřit, do jaké míry došlo k uvolnění direktivního způsobu řízení. Dále nás

GRAF 3 Počet řídicích pracovníků odpovědných za oblast



zajímalo, jak podniky dokážou rozvíjet iniciativní rozhodování nižších řídicích článků.

Odpovědi signalizují zvyšující se vliv nižších řídicích pracovníků na strategická investiční rozhodnutí firmy i na otázky provozního financování. Pouze u 12 % firem se finanční samostatnost řídicích pracovníků snížila, naopak u 40 % dotázaných došlo ke zvýšení samostatnosti vedoucích provozů. Takřka polovina podniků hodnotí situaci jako nezměněnou. Situace ve Velké Británii a Německu je víceméně totožná.

Řízení výzkumu a vývoje zaujímá zpravidla v organizační struktuře podniku zvláštní místo. Ve většině podniků je výzkum a vývoj organizován centrálně s tím, že takový způsob organizace výzkumu byl zaveden již před rokem 1989 a podnik nemá důvod na něm něco měnit. 13 % respondentů uvádí organizaci výzkumu a vývoje na úrovni výroby a stejný počet uvádí zastoupení výzkumu a vývoje na úrovni centra i výroby, jako zastoupení proporční. Ve Velké Británii i Německu převládá organizace výzkumu a vývoje na úrovni výroby, pouze čtvrtina podniků uvádí organizaci z centra. Západoevropské firmy mají zřejmě větší zájem na spojení výzkumu s požadavky výroby.

Dále nás zajímalo, jak se ve sledovaném období změnila organizace výzkumu a vývoje. U 25 % podniků došlo v průběhu let k centralizaci organizování a provádění výzkumu a vývoje, 20 % respondentů provedlo naopak decentralizaci a zbývajících více než polovina firem nezaznamenala žádné změny. U našich západních sousedů je výzkum a vývoj organizován převážně na operativní úrovni, což je dáno proběhlou decentralizací řízení podniků v průběhu sledovaného období.

V moderním podniku plní nejvyšší stupeň řízení úlohu strategického vedení podniku a koordinace a kontroly činnosti samostatných divizí, resp. obdobných jednotek. Počet pracovníků na úrovni vedoucích oddělení, kteří se přímo zodpovídají vedení společnosti, se snížil ze 17–18 v roce 1989 až na 14 v roce 1997. Z toho 5–6 osob (1989), resp. 4–5 osob (1997) bylo řediteli, resp. náměstký. Západoevropské podniky zařazené do výzkumné studie jsou výrazně mohutnější, počet řídicích pracovníků se u nich snížil z cca 60 na 35.

Důležitost, která je v podniku přikládána určitým činnostem, je možné měřit počtem řídicích pracovníků zodpovědných za danou oblast. Graf 3 uvádí průměrné počty manažerů (bez započtení nulových odpovědí).

Počet vedoucích pracovníků signalizuje, jakou pozornost dané oblasti věnuje vrcholový management společnosti. Celkově lze konstatovat, že méně

než čtvrtina firem snížila počet vedoucích pracovníků zodpovědných za jednotlivé činnosti, naopak ve více než polovině případů dotazovaní odpovídají, že počet řídicích pracovníků se nezměnil.

Tradičně vysoká pozornost je věnována účetnictví a finančnímu řízení společnosti. Pouze u necelé čtvrtiny firem došlo ke snížení počtu vedoucích pracovníků odpovědných za tuto oblast. Ještě vyšší pozornost je věnována daním, které jsou však vzhledem k nižšímu objemu práce než v předchozím případě řízeny průměrně jedním až dvěma vedoucími pracovníky. Informační technologie jsou vedením podniků rovněž trvale sledovány – ve třetině podniků došlo k posílení řízení v dané sféře.

Nejvyšší počet vedoucích pracovníků (průměrně 3,1) řídí sekce či oddělení strategie podniku. Z toho lze vyvodit, že podniky věnují vytváření a realizaci strategie firmy značné úsilí. Např. podle ankety Svazu průmyslu (SP) ČR má více než 75 % podniků zpracovánu strategii dlouhodobého rozvoje. Počet vedoucích pracovníků není závislý na velikosti firmy; např. Škoda auto, a.s., vykazuje pouze jednoho ředitele odpovědného za strategii, naproti tomu mnoho společností střední velikosti vykazuje sedm i více odpovědných vedoucích pracovníků. Podobně je věnována značná pozornost vývoji podnikových marketingových strategií; u více než poloviny dotázaných došlo k posílení řídicích struktur této činnosti. Podle údajů srovnávací ankety SP ČR došlo k nárůstu počtu pracovníků zabývajících se marketingem u více než 50 % firem.

Právní oddělení zaznamenala nárůst pouze u necelé šestiny podniků. Část firem si zřejmě právní služby zajišťuje externě a ostatní jim nepřikládají oproti jiným činnostem výraznější význam. Investiční činnosti v podniku, které s sebou nesou možnosti vysokých zisků i riziko vysokých ztrát, jsou průměrně řízeny 2,3 pracovníky, u více než čtvrtiny podniků došlo k personálnímu posílení jejich řízení. Platí přímá úměrnost s velikostí společnosti; to znamená, že větší společnost má zpravidla rozsáhlejší investiční program zahrnující i portfoliové investice, kapitálový vstup do jiných podniků apod.

Překvapivě nízká pozornost je věnována public relations. Uvedená organizační složka sice zaznamenala nejvyšší nárůst, nicméně 40 % podniků vůbec neuvádí, že by se nějaký vedoucí pracovník řízení takového oddělení věnoval.

Oblast personalistiky charakterizuje v podstatě ustálený stav. Vzhledem k důležitosti pro chod podniku se jejímu řízení věnují průměrně více než dva pracovníci, zároveň však dochází spíše k zeštíhlování personálního obsazení.

2.4 Závěr – výsledky ankety

Provedenou dotazníkovou akci lze hodnotit jako úspěšnou. Bylo dosaženo dvacetiprocentní návratnosti zaslaných dotazníků a získané odpovědi mají solidní vypovídací hodnotu. Provedený průzkum potvrdil očekávání, že české podniky prodělaly v období 1989–97 zásadní změny.

Vyhodnocení odpovědí v části dotazníku „Změny obchodních vztahů“ dokládá rozšíření obchodních vztahů v letech 1989–97 u převážné většiny sledovaných podniků. Jednoznačně došlo u většiny respondentů k hledání no-

vých odběratelů jako náhrady za zaniklé stálé zákazníky z doby centrálně plánované ekonomiky i k vytváření nových dodavatelsko-odběratelských vztahů. Poměrně málo je v českých podnicích jako motivačního prostředku využíváno vlastnictví podnikových akcií manažery. Restrukturalizace se promítla do změny velikosti podniků; více než dvě třetiny respondentů uvedly zmenšení velikosti společnosti ve sledovaném období. Pouze čtvrtina dotazovaných v minulosti uskutečnila nebo se snažila uskutečnit fúzi, případně akvizici jiného subjektu, ačkoli více než 75 % dotazovaných ve sledovaném období projednávalo založení společného podniku se zahraničním partnerem, případně vstup zahraničního partnera do společnosti. Prováděná restrukturalizace se výrazně projevila i v organizační struktuře podniků tím, že došlo ke snížení počtu řídicích stupňů.

Zásadní změny zaznamenala i struktura vedoucích oddělení. Snížil se počet řídicích pracovníků a výrazně vzrostly rozhodovací pravomoci nižších řídicích pracovníků v oblasti finančních rozhodnutí. V rámci členění podle činností zaznamenaly podniky největší nárůst počtu řídicích pracovníků v oblastech strategie podniku (včetně marketingové strategie) a ve sféře public relations. Naopak činnosti jako personalistika či právní služby charakterizuje ustálený stav, případně mírný pokles. Organizace výzkumu a vývoje je nadále ve většině podniků centralizována a restrukturalizace ji čeká až někdy v budoucnosti.

3. Analýza finančních výsledků českých podniků

Pohled na úroveň hospodaření podniků podléhá zpravidla vlivu cíle zkoumání. V této práci jsme sledovali posouzení dosavadního vývoje hospodaření podniků ve spojitosti s dosavadní restrukturalizací i se současnou globalizací ekonomiky. Vývoj hospodaření podniků budeme sledovat podle výsledků finančního hospodaření a schopností využít majetek a vytvořit k němu odpovídající strukturu vlastního a cizího kapitálu. Časovým obdobím zkoumání jsou roky 1994–1997. Předpokládáme, že poznatky ozřejmí přínosy restrukturalizace podniků, směry rozhodování podniků a zlepšení jejich postavení na kapitálovém trhu.

3.1 Podnikatelské prostředí

Hospodářské výsledky mají prokázat přínosy tržní ekonomiky, účinky privatizace pro další rozvoj podniků a také schopnost využít příležitosti vyplývající z globalizace ekonomiky. Politické změny v zemích bývalé RVHP v počátečním období 90. let přinesly našim podnikům přerušení dlouhodobých obchodních kontaktů a přirozeně následně velké finanční ztráty. Nastal velký odklon od obchodů s těmito – nyní politicky nestabilními – zeměmi, které do té doby znamenaly rozhodující zahraniční trhy. A naopak výrazné je úsilí obchodovat se zeměmi politicky stabilními. Současně bylo možné v celosvětovém rozsahu vyhledat nové trhy a uplatnit se na nich.

Přechod k tržní ekonomice byl v podnikové sféře především ve znamení privatizace, liberalizace obchodu, uvolnění cen, vyšší inflace, vysokého úroku. Otevření trhu znamenalo nejen novou orientaci vývozu, ale také nebývale rozsáhlý dovoz zboží, přísun nových pracovních sil a kapitálu. Na domácím trhu výrazně vzrostla konkurence a některé podniky, ale dokonce

i odvětví se s ní nevyrovnaly. Například velká část textilních podniků (výroba látek i konfekce) a obchodu s textilním zbožím byla zničena zejména čínskou a vietnamskou konkurencí, která se zde velmi rychle usídlila a velmi pružně si vytvořila také nové výrobní a obchodní kapacity. Příčinou úpadku českých textilních podniků nebyla globalizace, ale především nízká kvalita nabízených výrobků a téměř přezírání marketingového řízení. Globalizace ekonomiky se projevila rychleji, než mnohé podniky očekávaly a než tyto podniky dokázaly zvýšit vlastní konkurenční schopnost.

Globalizace znamená zejména rozsáhlou celosvětovou ekonomickou soutěž; proto přísná měřítko pro porovnání a ujasnění postavení na trhu jsou tvořena především konkurenčně nejsilnějšími podniky. Na ohraničení konkurence neexistuje jednotný pohled, často se konkurenční prostředí dělí do teritoriálních segmentů. Ekonomické porovnání v rámci regionu, státu nebo teritoria je v hodnocení konkurenční síly jen dílčím, zúženým ekonomickým pohledem; pro vytváření strategie podniku a vize v oblasti jednotlivých činností v podmínkách celosvětové ekonomické soutěže není informací hodnotnou. „Měkká“ informace je nekvalitní a v rozhodování přispívá k tvorbě nízkých cílů a investičně nesprávných rozhodnutí.

Pohled na konkurenci z vnitřního zkoumání ekonomiky státu nebo regionu uspokojí jen ze subjektivního hlediska; potom se může zdát, že podnik má lepší výsledky než nedaleko se nacházející konkurent. Jistě tomu tak může být, ale nevylučuje se tím zahleděnost do malého segmentu trhu a případně malá výkonnost obou podniků a potom i jejich společný úpadek v důsledku celosvětové konkurence. Ekonomické soutěžení v podmínkách tržní ekonomiky nemá státní ani regionální hranice. Objektivní označení a vymezení konkurence je hledání pravdy bez omluvných dodatků ospravedlňujících nízkou výkonnost podniku.

3.2 Rizika

Snaha změkčit pohled na konkurenční prostředí se projevuje v postojích k riziku. Investor neboli podnikatel, protože podniká a rozhoduje se, musí mít vždy kladný vztah k riziku a z druhé strany velmi rezervovaný vztah k hazardu. Ten, kdo hledá rozhodování bez rizika, nedojde k hledanému cíli a pro podnikání se zásadně nehodí. Mezi těmi, kteří mají pozitivní vztah k riziku, existují rozdíly. Podle výzkumných prací i empirických zjištění se v investičních rozhodnutích projevuje převážný sklon investorů k minimalizaci rizika a jejich investiční příležitost je cílově orientována na dosažení průměrných výnosů. Z toho vyplývá, že vždy existuje jen menšina investorů, kteří mají pozitivní vztah k riziku. Vyšší riziko přijímají jako příležitost k dosažení vyšších než průměrných výdělků. Ekonomická soutěž – tak jako každá jiná soutěž – směřuje k dosažení předního postavení v ekonomické soutěži, nejlépe vedoucího.

Výsledky již publikovaných prací (Krauseová 1993, 1994, 1995) ukazují velmi rozdílnou cílovou orientaci českých podniků na zisk i na růst zisku. V předchozích studiích, které se zabývaly posouzením finančních výsledků podniků zařazených do kuponové privatizace, se jednoznačně projevuje průměrná i podprůměrná cílová orientace na minimalizaci rizika, snaha o přežití a o dosažení průměrných výnosů v rámci příslušného ekonomického sektoru, vytvořeného z podniků zabývajících se srovnatelnou výrobou nebo službami v ČR.

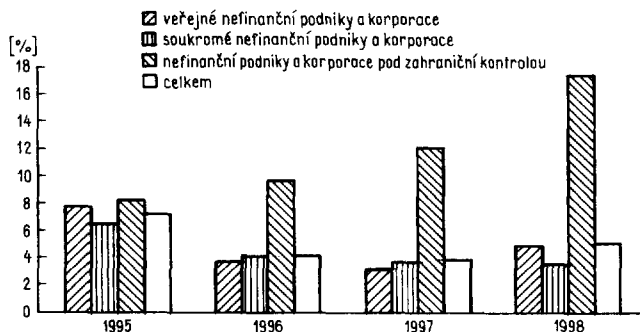
Podle výzkumných studií a empirických informací převládal v 1. polovině 90. let zejména krátkodobý horizont rozhodování, s cílem minimalizovat daň z příjmu. Nízké zisky se často nahradily prodejem majetku a potom, především u společností s ručením omezeným, se hledal kupec pro zbývající část podniku a pokračovalo se dál. Těmito tendencím v řízení a rozhodování podniku nelze přisuzovat trvalou platnost, charakteristické jsou pro nevyrovnanou ekonomiku a především jsou příznačné pro období slabé a nevyrovnané tržní ekonomiky. Přes nesporné přínosy privatizace státního majetku pro rozvoj ekonomického potenciálu ČR vznikly rovněž rozsáhlé příležitosti pro spekulativní a mnohdy i hazardní investování. Spekulativní investice jsou přirozenou součástí kapitálového trhu, jejich podíl na celkových investicích však souvisí nepřímo úměrně se stabilitou ekonomiky. Nestabilní česká ekonomika, která hledala svůj profil v tržní ekonomice, byla právě doprovázena vysokým podílem spekulativního investování.

K základním ekonomickým charakteristikám stabilní ekonomiky patří nízká míra inflace – do 5 %. Nevyrovnaná ekonomika stále bojuje s vysokou inflací. Dopad inflace na investiční rozhodování je velmi bezprostřední, protože ovlivňuje cílovou míru výnosnosti investice: s růstem inflace se cílová míra zhodnocení investičního vkladu zvyšuje a naopak s poklesem inflace se cílová míra snižuje. Naprosto zřejmý je i další dopad, totiž snížení, „opravení“ účetní hodnoty podniku na tržní hodnotu. Inflace je jedním z faktorů, který nominální, tj. účetní hodnotu podniku mění na cenu tržní, tj. reálnou. Většina investorů má obavy před inflací, protože ji z dlouhodobého hlediska nedovedou tzv. ošetřit, bojí se negativního dopadu rizika a pro své investice více vyhledávají stabilní ekonomiku s nižším očekávaným výnosem. Investoři s kladným postojem k riziku se více přiklánějí ke krátkodobým, i spekulativním investicím.

Dílčí investoři nemohou změnit inflaci ani další systémové činitele, ke kterým patří právo a fungování institucionálního rámce, ale mohou svá individuální rozhodnutí měnit podle tržního rizika. Individuální investor nemůže změnit tržní riziko; to znamená, že se pro něj rozhodne a přijme ho, nebo se rozhodne vyhledat jinou zemi s jiným tržním rizikem. Investoři vyhledávají různá tržní rizika podle svého postoje k riziku. K tržnímu riziku přidává investor další podnikatelská rizika, aby dosáhl cílové míry výnosu ze své investice. K celkovému tržnímu riziku vyhledává své individuální a jedinečné příležitosti, aby dosáhl očekávaného výnosu a pevného konkurenčního postavení. Platí zde princip aditivity: to znamená, že k celkovému tržnímu riziku se přičítá riziko individuální, podnikatelské. Čím vyšší je tržní riziko, tím vyšší je celkové riziko podnikání a také nominální očekávaný výnos.

Pro vývoj tržního rizika v ČR v 90. letech je charakteristické velké úsilí centrální banky a vlády snížit míru inflace pod 10 % a níže, dále rozsáhlé změny legislativy a budování institucionálního rámce. Legislativa se standardům Evropské unie stále teprve přizpůsobuje a instituce práva nevyhovují potřebám tržní ekonomiky a liberální společnosti. Vysoké tržní riziko implikuje vysokou průměrnou cenu peněz. Úroková míra se pohybuje stále nad 12 %, cena cizího kapitálu je vysoká, a tak potřebná míra zhodnocení majetku je vysoká a ještě vyšší by měl být výnos z vlastního kapitálu. Majetek se však zhodnocuje z čistého zisku; proto míra zhodnocení účetní hodnoty majetku má převyšovat míru inflace. Pokud podnik plní tuto podmínku, potom jeho míra ziskovosti vlastního kapitálu převyšuje ziskovost účetní hodnoty majetku a celková úroveň hospodaření je stabilní.

GRAF 4 Zisk/ vlastní kapitál



3.3 Finanční výsledky

Dosavadní úroveň ziskovosti vlastního kapitálu – podle údajů vydaných ČSÚ v publikaci Revidované ekonomické výsledky nefinančních podniků a korporací vybraných za období 1995–1998 – shrnují *tabulka 1 a graf 4*.

Rozdělením podniků podle vlastnictví a také podle velikosti se projeví zajímavé informace o úrovni zhodnocení vlastního kapitálu. Podle zde uvedených hodnot je zřejmé, že míra zhodnocení vlastního jmění je v jednotlivých skupinách podniků velmi rozdílná. Ve skupinách veřejných nefinančních podniků a soukromých nefinančních podniků a korporací byla ziskovost (ČSÚ měřil podle nezdaněného zisku!) pod mírou inflace.

Pozitivní změna nastala v roce 1997: Podniky pod zahraničním vlivem a podniky nezapsané do obchodního rejstříku, ale s počtem zaměstnanců nad 100 osob dosáhly ziskovosti vlastního kapitálu nad úroveň míry inflace. Z hlediska schopnosti zhodnocení kapitálu vlastníků dosáhly tyto podniky velmi dobré úrovně.

Ziskovost vlastního kapitálu celkem je v roce 1997 3,89 %, při bazické inflaci v roce 1997 (6 %) je reálná míra ziskovosti vlastního kapitálu nefinančních podniků i soukromých nefinančních podniků záporná – 0,0198 %. Zde se opět potvrzuje, že vlastnictví není „všemocná čarodějka“ a po 5 letech od zahájení privatizace její očekávaný úkol – zásadně podpořit výkon-

TABULKA 1 Rentabilita vlastního jmění

(poměr hospodářského výsledku před zdaněním k vlastnímu jmění)

v %

	1995	1996	1997	1998	meziroční změna		
					96/95	97/96	98/97
veřejné nefinanční podniky a korporace	7,72	3,69	3,16	4,85	-52,2	-14,4	53,48
soukromé nefinanční podniky a korporace	6,42	4,07	3,67	3,51	-36,6	-9,8	-4,36
nefinanční podniky a korporace pod zahraniční kontrolou	8,17	9,59	12,07	17,36	17,4	25,9	43,83
celkem	7,17	4,16	3,89	5,03	-42,0	-6,5	29,31

nost podniku – není stále splněn. Veřejné nefinanční podniky a soukromé nefinanční podniky dosáhly velmi nízké úrovně ziskovosti vlastního kapitálu, průměrná hodnota je pod úrovní míry inflace z roku 1998 a rovněž pod úrovní tzv. bazické míry inflace. Soukromé podniky však dosáhly průměrné míry zhodnocení vlastního kapitálu 3,67 % a potom jejich průměrná reálná míra zhodnocení vlastního kapitálu je – 6,4 %.

V roce 1998 podniky pod zahraniční kontrolou dosáhly podstatně lepších výsledků, jejich průměrná ziskovost vlastního kapitálu dosáhla 17,36 %. Uvedená hodnota je průměrným číslem a může vytvářet dojem, že všechny podniky pod zahraniční kontrolou jsou vysoce ziskové. Nutno upozornit, že i v této skupině jsou neúspěšné podniky nebo podniky s novými a prozatím nevyužitými investicemi, velké rozdíly jsou také mezi jednotlivými sektory. Přes velmi dobrou průměrnou hodnotu ziskovosti vlastního kapitálu jsou výsledky podniků pod zahraniční kontrolou velmi nevyrovnané a nelze tvrdit, že všechny tyto podniky jsou velice úspěšné.

V úseku let 1995–1998 je z průměrných výsledků rentability vlastního kapitálu zřejmá velká finanční tíseň velké části sledovaných podniků, neschopnost vyplácet dividendu, nedostatečná tvorba interních finančních zdrojů na splátky investičních úvěrů a také nedostatečná schopnost manažerů splácet tzv. privatizační úvěry ze zisku.

Podle hlediska vlastnictví vytvořená skupina soukromých nefinančních podniků a korporací dosáhla nejnížší úrovně zhodnocení vlastního kapitálu. V této skupině podniků je zastoupen nejrozsáhlejší podíl vlastnictví tuzemských manažerů. Zde je zřejmá pozoruhodná skutečnost: podnikové vlastnictví manažerů není provázáno zájmem o ziskovost. Důvodem je podle interview s těmito vlastníky minimalizace daně z příjmu. Splátky privatizačních úvěrů dosahují jinými způsoby než podílem na čistém zisku jimi privatizovaného podniku. Cílem je dosáhnout tyto zisky z obchodování s majetkem podniku.

3.5 Zainteresovanost

Nízký zájem o zisk spočívá také ve způsobu odměňování manažerů; v něm totiž není uplatněn princip přiměřenosti výplaty a podmíněné vázanosti na zdroj výplaty – zdaněný zisk. Způsob odměňování je co do dodržování zákonů nebo jiné společenské normy velmi blahosklonný. Přiměřenost výplaty manažerských odměn v jiných zemích – blíže viz (Clark, 1992, kap. 6) – bývá zpravidla spojena s průměrnou mzdou a také s podílem na vytvořeném zisku.

Podle průměrných výsledků se v „soukromých“ podnicích zcela ztratila zisková motivace, protože jimi uplatňované způsoby stimulace mohou při současně platných obchodních, daňových i etických zákonech zisk naprosto obcházet. Vlastníci-manažeri mají nekontrolovaný přístup k nezdáněným levným finančním zdrojům. Velikost nezdáněných příjmů naplňuje jejich motivační cíl a zřejmě převážně vyhovuje jejich představám o cíli podnikání.

Vliv absence ziskové motivace v řízení má i další dopad: ovlivňuje představu manažerů o potřebné obratovosti majetku, tzn. o vazbě mezi tržbou (výnosy) a majetkem.

Poměr výnosů k majetku, tj. obratovost majetku, je podle údajů publikovaných ČSÚ v Revidovaných ekonomických výsledcích nefinančních podniků a korporací za rok 1998 a jednotlivá čtvrtletí 1998 shrnut v *tabulce 2*.

TABULKA 2 Výnosy/majetek (obratovost majetku)

v %

	1997	1998	meziroční změna 98/97
nefinanční podniky celkem:	0,95	0,98	3,2
z toho			
veřejné nefinanční podniky	0,58	0,73	25,9
soukromé podniky	1,08	1,00	-7,4
soukromé podniky pod zahraniční kontrolou	1,60	1,54	-3,8
fyzické osoby nezapsané v obchodním rejstříku			
zaměstnávající 100 a více osob	3,63	3,21	-11,6

Nefinanční podniky celkem mají stále obratovost majetku nižší než jedna, a proto je tento ukazatel celkově stále nízký. V jednotlivých vlastnických skupinách je jeho výše velmi rozdílná. Soukromé podniky dosáhly průměrné obratovosti majetku na úrovni mírné finanční tísně, podstatně vyšší obratovost majetku mají podniky se zahraniční účastí (v roce 1997 1,6, v roce 1998 1,54). Ve vlastnické skupině fyzických osob nezapsaných v obchodním rejstříku je obratovost v roce 1997 a v roce 1998 na velmi dobré úrovni. Míra využití majetku svědčí o dobré představě podnikatelů-fyzických osob a podniků pod zahraničním vlivem o využití majetku z hlediska konkurenční schopnosti a i výše uvedená ziskovost dokazuje podstatně odlišný zájem o zisk, než existuje ve skupině soukromých podniků. Potom i ziskovost je v těchto dvou vlastnických skupinách vyšší. Skupina podniků-fyzických osob ukazuje v roce 1997 míru ziskovosti 18,58 % a reálnou míru ziskovosti 11,87 %. Skupina podniků pod zahraniční kontrolou vykazuje v roce 1997 ziskovost jmění 12,07, tzn. reálnou míru 5,7 %. Obě skupiny podniků podle tohoto hlediska dosáhly dobrého výsledku zhodnocení vlastního kapitálu a rovněž tak obratovosti majetku. Také v roce 1998 dosáhly podniky-fyzické osoby a podniky pod zahraniční kontrolou míry ziskovosti, která vyjadřuje růst této skupiny podniků. Z teoretického hlediska se zde potvrzuje známá vysoká závislost ziskovosti jmění na obratovosti majetku.

3.6 Obchodní aktivity a rentabilita

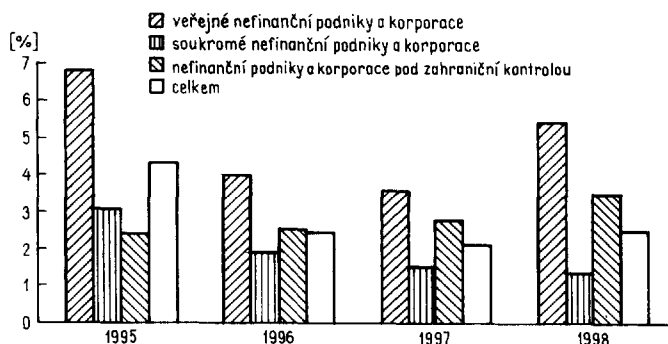
Ve sledovaném období probíhala velmi rozsáhlá restrukturalizace obchodních aktivit. Míru, v níž nové výrobky ovlivnily rentabilitu nákladů, ukazuje *tabulka 3 a graf 5*.

TABULKA 3 Rentabilita nákladů (zisk/náklady)

v %

	1995	1996	1997	1998	meziroční změna		
					96/95	97/96	98/97
veřejné nefinanční podniky a korporace	6,80	4,01	3,61	5,42	-41,0	-10,0	50,1
soukromé nefinanční podniky a korporace	3,10	1,92	1,54	1,36	-38,1	-19,8	-11,7
nefinanční podniky a korporace pod zahraniční kontrolou	2,42	2,57	2,78	3,50	6,2	8,2	25,9
celkem	4,35	2,49	2,13	2,51	-42,8	-14,5	17,8

GRAF 5 Rentabilita nákladů



Podle výše uvedených údajů probíhá u soukromých podniků od období 1995–1998 negativní vývoj nákladové rentability. V roce 1998 dosáhly veřejné nefinanční podniky v nákladové rentabilitě obrátu a pokles se jim podařilo obrátit na vzestup. Podniky pod zahraniční kontrolou vykazují naopak stálý mírný vzestup nákladové rentability. Vývoj nákladové rentability u nich pak pozitivně ovlivňuje interní tvorbu finančních zdrojů.

Změny v obchodních činnostech soukromých podniků nepřinesly zvýšení nákladové rentability, výsledky této oblasti restrukturalizace jsou velmi slabé. Naopak podniky pod zahraniční kontrolou provedly úspěšnou restrukturalizaci obchodních aktivit a rovněž další změny přinesly pozitivní vývoj.

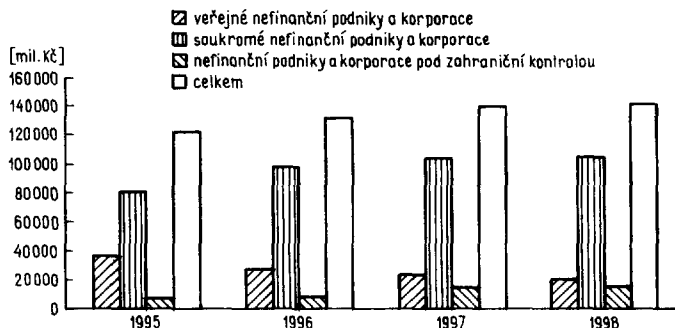
3.7 Kapitálová struktura

Velikost vytvořeného zisku ovlivňuje interní tvorbu kapitálových zdrojů, která je vlastním finančním zdrojem zvyšování kterékoliv části majetku. Celkový průměrný vývoj zisku je podle předchozího textu velmi slabý u soukromých a veřejných nefinančních podniků. Podle průměrných čísel na potřeby spojené se změnou struktury výrobků a se změnami, které byly důsledkem privatizace, nestačil interní zdroj kapitálu. Proto byl pro další rozvoj veřejných a soukromých podniků důležitý přístup k externím kapitálovým zdrojům.

TABULKA 4 Závazky po lhůtě splatnosti

	1995	1996	1997	1998	meziroční změna [%]		
	[mil. Kč]	[mil. Kč]	[mil. Kč]	[mil. Kč]	96/95	97/96	98/97
veřejné nefinanční podniky a korporace	35 823	26 824	22 465	20 178	-25,1	-16,3	-10,2
soukromé nefinanční podniky a korporace	80 251	97 373	103 455	104 950	21,3	6,2	1,4
nefinanční podniky a korporace pod zahraniční kontrolou	6 645	7 746	13 718	15 437	16,6	77,1	12,5
celkem	122 719	131 943	139 639	141 403	7,5	5,8	1,3

GRAF 6 Závazky po lhůtě splatnosti



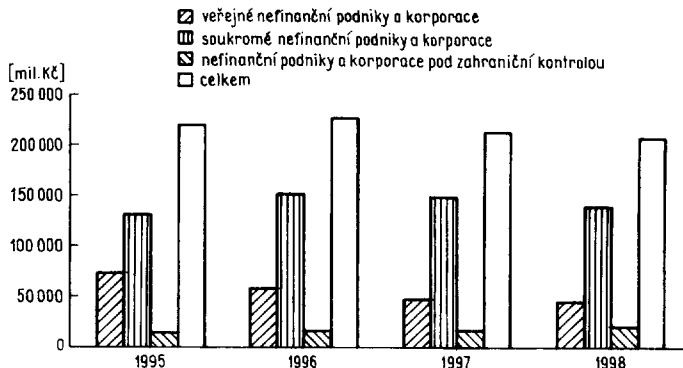
Externí tvorba kapitálových zdrojů spočívá na externí tvorbě vlastního a cizího kapitálu. Vlastní kapitál získaný externí cestou je možné vytvořit zejména prvotní emisí akcií a u společností s ručením omezeným kapitálovými vklady dalších vlastníků. Prvotní emise akcií se staly u nefinančních podniků velmi ojedinělým způsobem získání dodatečného kapitálu. Podniky se soustředily na získání cizího kapitálu, ale přístup k dlouhodobému cizímu kapitálu byl pro většinu podniků velmi obtížný. Podle předchozích výsledků výzkumných úkolů a publikovaných prací (Krauseová 1993, 1994, 1995) se podniky zaměřily především na krátkodobé cizí zdroje. Souhlasně se závěry těchto prací vyznívají údaje statistických informací ČSÚ za období let 1995–1998 – viz *tabulka 4* a *graf 6*.

Zájem podniků se přesunul ke krátkodobému cizímu kapitálu, byl však velmi nevyrovnaný. Veřejné podniky snížily krátkodobé zadlužení, podniky soukromé a pod zahraniční kontrolou krátkodobý cizí kapitál zvýšily. Uvedené změny neprobíhají stejnoměrně s mírou zhodnocení vlastního kapitálu ani s obratovostí majetku. Vědomí slabých zákonů a nedostatečné práce soudů vedlo převážnou část podniků k rostoucímu využití krátkodobých dluhů a nakonec se tento trend projevil růstem závazků po lhůtě splatnosti.

Závazky po lhůtě splatnosti nahradily nedostatečnou tvorbu zisku a ve sledovaném období přispěly k tvorbě krátkodobých kapitálových zdrojů podniků; tím podpořily růst kapitálu. Sledované období je typické převážným sklonem podniků zvyšovat podíl krátkodobých cizích kapitálových zdrojů ve struktuře kapitálu; jejich kapitálová struktura tak vyjadřuje vysoce agre-

TABULKA 5 Pohledávky po lhůtě splatnosti

	1995 [mil. Kč]	1996 [mil. Kč]	1997 [mil. Kč]	1998 [mil. Kč]	meziroční změna [%]		
					96/95	97/96	98/97
veřejné nefinanční podniky a korporace	74 130	58 843	47 426	45 281	-20,6	-19,4	-4,5
soukromé nefinanční podniky a korporace	131 724	151 449	148 942	139 758	15,0	-1,7	-6,2
nefinanční podniky a korporace pod zahraniční kontrolou	13 839	16 171	16 519	21 042	16,9	2,2	27,4
celkem	219 693	226 463	212 888	206 081	3,1	-6,0	-3,2



sivní způsob financování. Agresivní způsob financování je vhodně zvolená taktika řízení podniku, pokud navazuje na vysoce agresivní způsob využití majetku, tzn. s vysokou obratovostí celkového majetku i s vysokou obratovostí oběžného majetku a fixního majetku. Pokud podniky nebyly schopny dosáhnout agresivní míry využití majetku, potom jejich agresivní taktika financování zeslabuje jejich pozici před konkurencí.

Krátkodobé závazky jsou jen jednou stranou téže mince; druhou stranou jsou pohledávky. *Tabulka 5 a graf 7* shrnují celkový vývoj průměrných ročních stavů pohledávek nefinančních podniků (podle statistických informací ČSÚ).

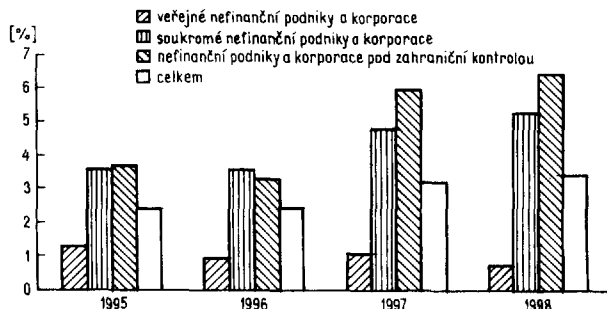
Celkové podniky v roce 1997 a 1998 dosáhly poklesu pohledávek. Projevil se tlak na zákazníky vyžadující platby v požadovaném termínu. Přesto nedošlo ke ztrátě zákazníků, neboť průměrný vývoj tržeb má celkově pozitivní tendenci (meziroční vzrůst 1998/97 o 6,9 %).

Podniky pod zahraničním vlivem mezi roky 1997 a 1996 pohledávky zvýšily o 2,2 %, ale výraznější změna nastala mezi roky 1998 a 1997, kdy pohledávky vzrostly o 27,4 % a tržby o 30,6 %. Taktika jednání se zákazníkem u podniků pod zahraničním vlivem prokazuje určitou „mírnost“ obchodní a finanční strategie podniku, právě tato „mírnost“ je však jen zdánlivá. Cílem je udržet a získat zákazníka i za cenu určitého problému ve splatnosti faktur. Vzhledem k výše popsaným souvislostem je tato skupina podniků na udržení nebo vytváření nových obchodních kontaktů, tzn. získání nebo udržení si zákazníka, lépe připravena. Na dlouhodobé pohledávky si vytváří čistý pracovní kapitál z tvorby zisku. Orientace na zisk přináší podnikům se zahraniční kontrolou lepší možnost práce se zákazníkem, a tím i lepší pozici na trhu.

Vývoj pohledávek a vývoj závazků spolu souvisejí. Hranice růstu závazků po lhůtě splatnosti jsou v současnosti limitované novelou obchodního zákona a novelou zákona o konkurzu a vyrovnání, avšak výkonnost soudů je prozatím tak nízká, že přes přísné ustanovení novelizovaného zákona se výše tohoto zdroje nemusí zásadně snižovat, a dokonce lze očekávat i určité zvýšení. Kapitálový zdroj tohoto druhu je snadno dostupný, nežádá se o něj a také je levný. Penále a pokuty z tohoto kapitálového zdroje jsou těžko vymahatelné.

Výše závazků po lhůtě splatnosti souvisí s nedostatečnou tvorbou zisku

GRAF 8 Prvotní platební neschopnost/vlastní jmění



a podle podílu velikosti prvotní platební neschopnosti k vlastnímu jmění – viz *tabulka 6* a *graf 8* – je zřejmý růst; ten je dokonce nejvyšší u podniků s rozhodujícím vlivem zahraničního vlastníka.

Nejvyšší nárůst i podíl prvotní platební neschopnosti k vlastnímu jmění mají podniky pod zahraniční kontrolou. Podle ziskovosti jmění dosáhly tyto podniky dobré úrovně, rovněž mají snazší přístup k dlouhodobému cizímu kapitálu; proto se jejich počínání může zdát jako málo srozumitelné. Celkově je však zřejmé, že se jedná o záměr využít – i když jen na určitou dobu – snadno dostupný a levný kapitálový zdroj. V případě vymahatelnosti krátkodobých dluhů mají tyto podniky dostatečnou zásobu dlouhodobého kapitálu, snazší přístup k dlouhodobému cizímu kapitálu a dostatečnou zásobu peněz na to, aby mohly provést urychleně rekapitalizaci a snížit krátkodobé zadlužení. Naopak soukromé podniky mají nízkou zásobu dlouhodobého kapitálu, obtížný přístup k dlouhodobým úvěrům a velmi nízkou zásobu peněz. Svoji finanční strategii se staví soukromé podniky cíleně do pozice podniku ve finanční tísní, spekulují na nízkou výkonnost obchodních soudů a vlastníci se snaží využít nefunkčnost institucionálního rámce a své zisky hledají v nezaplacení svých závazků. Podniky v soukromém tuzemském vlastnictví využívají agresivní finanční strategii, ale nemají k ní dostatečně vysokou obratovost majetku nebo ziskovost nákladů. Tyto podniky může silný konkurent snadno napadnout a levně získat. Zájem o využití agresivní finanční strategie v kombinaci s nízkou úrovní zhodnocení majetku může projevit jen ten vlastník a management podniku, jejichž zájmy jsou velmi spekulativní.

TABULKA 6 Prvotní platební neschopnost/vlastní jmění

v %

	1995	1996	1997	1998	meziroční změna		
					96/95	97/96	98/97
veřejné nefinanční podniky a korporace	1,29	0,95	1,07	0,73	-26,4	12,6	-32,0
soukromé nefinanční podniky a korporace	3,54	3,57	4,75	5,29	0,8	33,1	11,0
nefinanční podniky a korporace pod zahraniční kontrolou	3,62	3,29	5,94	6,40	-9,1	80,5	7,7
celkem	2,38	2,41	3,20	3,38	1,3	32,8	5,0

4. Závěr

Tržní ekonomika přinesla rozsáhlé podnikatelské příležitosti. Projevem těchto příležitostí je velmi mohutná vlna změn v podnikových aktivitách, ve využívání vnějších podnikatelských vazeb, ve struktuře řízení podniku. Prostředkem k iniciaci všech těchto změn byla privatizace. Důraz se tedy kladl na zájem vlastníka zvyšovat svůj majetek. Privatizace je součástí restrukturalizace, a tak cílem dotazníků a dalších analýz bylo posoudit jednotlivé druhy změn, porovnat je a zhodnotit jejich přínosy pro růst výnosnosti podniků.

Vyhodnocení výsledků restrukturalizace v České republice má objasnit konkurenční schopnost podniků v podmínkách globální ekonomiky. Na základě výsledků analýzy, která se opírá o údaje ČSÚ, je zřejmé, že celková a průměrná míra zhodnocení majetku českých podniků je nízká a nemá jednoznačně všeobecně pozitivní trend. Podle průměrných čísel je míra zhodnocení vlastního kapitálu pod mírou inflace (měřenou podle růstu spotřebitelských cen); proto celkově přetrvává úbytek reálné hodnoty podniků.

Positivní je vývoj obratovosti majetku, který se přesunul z fáze úpadku do fáze finanční tísně. V této souvislosti je varující velmi agresivní finanční strategie podniků v kombinaci s nízkou úrovní zhodnocení majetku; zdůrazňují se tím pro ekonomickou veřejnost zejména spekulativní cíle managementu. Ztráta stimulace prostřednictvím zisku z hospodářské činnosti přináší i absenci dlouhodobých cílů; možné je i postavit proti sobě restrukturalizaci v technickém rozvoji v ČR versus ve Velké Británii a v SRN. Zatímco ve Velké Británii a SRN technický rozvoj probíhá zejména na operační úrovni a přibližuje se provozu, v českých podnicích přetrvává jeho centrální postavení a řízení.

Od privatizace se očekávala velká síla v provádění změn; proto je účelné analyzovat výkonnost podniků podle druhu vlastníka. Z tohoto hlediska jsou ve studii sledovány podniky soukromé s tuzemským vlastníkem a soukromé pod zahraniční kontrolou. Další druhy podniků, tzn. veřejné nefinanční a podniky fyzických osob, jsou analyzovány jen v některých aspektech.

Podle výsledků finančního hospodaření mají soukromé podniky nízkou úroveň zhodnocení vlastního kapitálu, nízkou obratovost majetku i klesající ziskovost provozních nákladů. Nedostatečná tvorba interních zdrojů u nich vyvolává peněžní tíseň a nedostatek kapitálu; východiskem je výrazně rostoucí tvorba krátkodobých závazků. Nárůst prvotní platební neschopnosti v poměru k vlastnímu jmění mezi rokem 1996 a 1997 dosáhl 23,7 %. Celková strategie činnosti není dostatečně opřena o technický rozvoj, nemá dlouhodobý horizont, ale má krátkodobý a v mnoha případech spekulativní charakter. Tento způsob hospodaření nebudí přirozeně důvěru, a tak tyto podniky mají velké problémy při získávání dodatečného kapitálu externím způsobem. Na kapitálovém trhu akcie těchto podniků nejsou likvidní a jejich tržní cena je velmi nízká, zpravidla pod nominální hodnotou. Získání dodatečného kapitálu pomocí emise akcií se v těchto případech nedá zrealizovat. Rovněž získání dodatečného kapitálu prostřednictvím obligací nebo bankovních úvěrů naráží na velké obtíže, které jsou mnohdy nepřekonatelné.

Podstatně příznivější výsledky mají podniky pod zahraniční kontrolou: podle průměrných výsledků prokazují reálné zhodnocení kapitálu a rostoucí ziskovost provozních nákladů. Výsledky v jednotlivých oborech podnikání

i těchto podniků jsou však velmi nevyrovnané; proto mezi podniky se strategickým zahraničním vlastníkem existují i podniky zcela neúspěšné.

Zdánlivě kontraproduktivní k velmi dobrým průměrným výsledkům podniků pod zahraniční kontrolou i k jejich postavení na kapitálovém trhu je rostoucí krátkodobá zadluženost. Vyjadřuje jejich agresivní finanční strategii, která je jistěna velmi dobrou mírou zhodnocení majetku a také dostatečnou tvorbou dlouhodobého kapitálu. Míra ziskovosti těchto podniků zlepšuje jejich postavení na kapitálovém trhu a zahraniční vlastník také zpravidla zprostředkuje a garantuje cestu k dlouhodobému bankovnímu úvěru. V tomto případě je potom agresivní finanční strategie vhodným způsobem řízení.

Zajímavým jevem jsou rozdíly ve strategii podniků rozdělených podle vlastníků na soukromé a soukromé pod zahraniční kontrolou. Podniky soukromé, tj. bez zahraniční kontroly, mají nízkou míru zhodnocení majetku, nedostatečnou tvorbu dlouhodobých kapitálových zdrojů a agresivní finanční strategii, většina přiznává řízení technického rozvoje bez podstatných změn. Tyto podniky mají na kapitálovém trhu nízkou likviditu, tržní cena jejich akcií je velmi nízká, a tím i tržní cena podniku zásadně nepřevyšuje účetní hodnotu. Konkurenční schopnost těchto podniků je slabá a globalizace ekonomiky pro ně bude znamenat nutnost další a podstatně výraznější restrukturalizace, a to ve všech oblastech, včetně restrukturalizace vlastníků.

Podniky pod zahraniční kontrolou vykazují míru zhodnocení majetku průměrnou míře inflace, mají schopnost vytvářet dlouhodobé kapitálové zdroje, ale výrazným způsobem využívají měkké legislativy k tvorbě levných krátkodobých kapitálových zdrojů. Meziroční nárůst těchto kapitálových zdrojů mezi rokem 1996 a 1997 je 77,1 %. V oblasti pohledávek po lhůtě splatnosti dosáhly v průměru meziročního vzrůstu – 97/96 o 2,2 % a 98/97 o 27 %. Změna v pohledávkách je výrazná; podle ní lze usuzovat na větší snahu o získání a udržení si zákazníka. Vzhledem k schopnosti a možnosti vytvářet dlouhodobé kapitálové zdroje jsou tyto podniky také připraveny na složité i obtížné řízení pohledávek. Podniky pod zahraniční kontrolou jsou ziskové, na kapitálovém trhu jsou likvidní, tržní cena akcií je zpravidla vysoko nad účetní hodnotou a globalizace ekonomiky pro ně znamená vyšší soustředění pozornosti na technický rozvoj.

Třídění výsledků restrukturalizace podle druhu vlastníka prokazuje kvalitativní rozdíly. Podniky pod zahraniční kontrolou mají zpravidla vlastníka, který prosazuje své zájmy; podle statistických dat prosazuje růst obrátivosti a ziskovost přiměřenou inflaci, kontroluje rozhodování managementu, odměňování managementu spojuje také se ziskovostí a výplatou odměny váže na vytvořený zisk. V této skupině převládají dlouhodobé cíle, finanční řízení se soustřeďuje nejen na tvorbu zásoby peněz, ale také na likviditu a tržní cenu akcií.

Podniky soukromé mají velmi nevyrovnanou úroveň vlastníků. Velká část těchto vlastníků s managementem nespolupracuje nebo s ním spolupracovat neumí, a tím je výkonnost podniků velmi slabá. Nízká obrátivost, nízká ziskovost a obcházení vazby odměny managementu na zisk a zpravidla jejich společná „řeč“ v sledování ušetření daní nepodporují výrobní potenciál podniku a přinášejí orientaci na výdělků z řízení finanční tísně. Tzv. malí vlastníci těchto podniků nemají možnost ovlivnit řízení a tzv. velcí vlastníci jsou pasivními vlastníky, kteří trpělivě očekávají velkého kapitálového investora. V těchto podnicích se potvrzuje již dávno známý poznatek, že ma-

nagement bez kvalitního velkého vlastníka a bez jeho aktivní kontroly se orientuje na krátkodobá rozhodování a jeho zájem o ziskovost je zcela okrajový; výkonnost podniku je potom nízká a konkurenční schopnost velmi slabá.

LITERATURA

- BREALEY, R. A. – MYERS, S. C. (1994): *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Victoria Publishing, 1994.
- CLARK, R. C. (1992): *Firemní právo*. Praha, Victoria Publishing, 1992.
- COPELAND, T. – KOLLER, T. – MURRIN, J. (1994): *Stanovení hodnoty firem*. Praha, Victoria Publishing, 1994.
- COPELAND, T. E. – WESTON, J. F. (1992): *Financial Theory and Corporate Policy*. Addison-Wesley Publishing, 1992.
- KRAUSEOVÁ, J. (1993): Likvidita českých podniků v období renesance tržní ekonomiky. *Finance a úvěr*, 1993, č. 1.
- KRAUSEOVÁ, J. (1994): Vybrané problémy finanční restrukturalizace. *Finance a úvěr*, 1994, č. 10.
- KRAUSEOVÁ, J. (1995): Analýza kapitálové struktury českých firem. *Finance a úvěr*, 1995, č. 9.
- Listing Rules of London Stock Exchange*. London Stock Exchange, 1988.
- Revidované ekonomické výsledky nefinančních podniků a korporací za rok 1997 a jednotlivá čtvrtletí 1997*. Praha, ČSÚ, kód publikace 06 01–99.
- Revidované ekonomické výsledky nefinančních podniků a korporací za rok 1998 a jednotlivá čtvrtletí 1998*. Praha, ČSÚ, kód publikace 06 01–98.
- RICHTER, A. (1996): *Diversification and De-Diversification in British and German Industry*. London, London School of Economics, Centre for Economic Performance, 1996.
- RICHTER, A. (1997): *Restructuring or Restrukturierung*. London, London School of Economics, Centre for Economic Performance, 1997.
- Svaz průmyslu a dopravy (1998): Vyhodnocení výsledků ankety Svazu průmyslu a dopravy ČR. Materiál ze Sněmu Svazu průmyslu a dopravy ČR, Brno, 17. 9. 1998.
- WONNACOTT, T. H. – WONNACOTT, R. J. (1995): *Statistika pro obchod a hospodářství*. Praha, Victoria Publishing, 1995.

SUMMARY

JEL Classification: P31

Keywords: industrial organization - economic transformation

Industrial Restructuring in the CR

Jaruše KRAUSEOVÁ – Department of business administration, University of Economics, Prague

Petr MAREK – Investment department, Česká spořitelna, a. s.

The authors analyze the restructuring of Czech companies during 1990–1998. They examine several restructuring measures, including changes made in corporate structure and changes made in the headquarters structure. Significant differences are found between firms, as well as among industrial branches. Output has stabilized somewhat, but only compared to the extremely low base seen after the collapse of the centrally planned economy. There are, as yet, no signs of a sustained upturn in industry, where a substantial number of firms have yet to be privatized and considerable rationalization is still expected. Financial analysis reveals two important indicators of a company's performance: its economic sector and the involvement of domestic versus foreign investors.