

Výzkum na Katedře financí a oceňování podniku

Vážení čtenáři,

Katedry financí a oceňování podniku se věnuje výzkumu podnikových financí a oceňování podniku velmi intenzivně po celou dobu své sedmnáctileté existence. Členové naší katedry se zapojují do řešení různých výzkumných projektů, přičemž tím nejvýznamnějším projektem současnosti je výzkumný záměr *Rozvoj účetní a finanční teorie a její aplikace v praxi z interdisciplinárního hlediska*. Proto využiji této předmluvy k tomu, abych v jejím rámci se jednak zamyslel nad současnými směry bádání ve financích podniku a v oceňování podniku a jeho majetku a abych dále i zmínil cíle katedry v tomto výzkumu.

Finance podniku se jako samostatná věda začala vyvíjet relativně pozdě. Zpočátku se její problematice věnovaly spíše jiné vědní disciplíny především z oblasti účetnictví, podnikové ekonomiky či práva. Teprve v první polovině 20. století se objevily první vědecké články zabývající se hlavně otázkami investičního rozhodování, možnostmi získávání kapitálu či řešením krizových situací. Jednalo se především o reakci na velkou hospodářskou krizi v 30. letech minulého století a následné osamostatňování finančních oddělení. Za skutečný počátek rozvoje této vědy se však považuje až přelom 50. a 60. let 20. století, kdy své základní teoretické stati o optimalizaci kapitálové struktury, tvorbě portfolia a dividendové politice publikovaly H. Markowitz, M. H. Miller, F. Modigliani a W. Sharpe. Následně se rozvinula diskuse nad platností výchozích postulátů, za nichž byly jejich modely konstruovány.

Všechny teorie se zaměřují na nalezení odpovědi na otázku, jaký je základní cíl podniku. V anglosaské literatuře jednoznačně převažuje pohled z pozice vlastníků podniku a za tento cíl je proto označovaná maximalizace tržní hodnoty podniku. Ačkoli existují i jiné přístupy k vymezení cílů podniku, lze prohlásit, že tento názor v současnosti akceptuje většina teorií. Finanční teorie řeší následně otázku, které faktory a jakým způsobem ovlivňují tržní hodnotu podniku. S tím samozřejmě souvisí i základní problém, co to vlastně je ta tržní hodnota a jak je ji možné vypočítat. V současné době se vlivem německé tzv. kolínské školy ustupuje od názoru, dle něhož lze stanovit hodnotu podniku jako objektivní, která je všeobecně platná a může být kdykoli přezkoumatelná. Hodnota podniku se tak stává veličinou determinovanou přímo samotným účelem ocenění.

Hlavní konstrukční prvky současné teorie představují transakční náklady, daně a různé nedokonalosti trhu. Jinými slovy, teorie stále více ustupuje od abstraktního světa a směřuje více k realitě, zvažuje neracionální chování investorů a očekává nestandardní chování agentů. Finanční modely jsou sice zásluhou tržních nedokonalostí nepřesné a nemohou zcela vést k přesnému ocenění aktiv ani k určení optimální alokace zdrojů, avšak mohou pomoci při vysvětlení struktury samotného finančního systému a změn v něm probíhajících.

Oceňování podniku se podobně jako finanční účetnictví opírá zejména o zahraniční zdroje, které však zdaleka netvoří konzistentní celek a řada teoretických a návazně i praktických problémů zde zůstává téměř nebo zcela neřešena.

V oblasti financí podniku je hlavním cílem katedry vybudovat modely finančního rozhodování v podnikové sféře (investičního rozhodování, finanční analýzy, finančního plánu, fúzí a akvizic, krátkodobého finančního managementu, optimalizace finanční struktury, nákladů zastoupení). Předpokladem pro tuto tvorbu jsou příslušné rozborů.

V oblasti oceňování podniků spočívá hlavní záměr katedry v přípravě návrhu souboru oceňovacích modelů a na ně navazujících národních oceňovacích standardů. K tomuto účelu jsou prováděny příslušné rozborů včetně srovnání české legislativy s mezinárodními oceňovacími standardy včetně rozboru nejčastějších chyb v posudcích odhadců majetku.

prof. Ing. Miloš Mařík, CSc.

člen redakční rady
Českého finančního a účetního časopisu
a vedoucí
Katedry financí a oceňování podniku