ANALÝZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU V ČESKÉ REPUBLICE



KAREL ZEMAN

KAROLINUM

Analýza privatizačního procesu v České republice

Karel Zeman

Recenzovali: doc. Ing. Erika Pastoráková, Ph.D.
doc. Ing. Václav Petříček, CSc.

———

Vydala Univerzita Karlova
Nakladatelství Karolinum
www.karolinum.cz
Redakce Dana Packová
Grafická úprava Jan Šerých
Sazba DTP Nakladatelství Karolinum
První vydání

© Univerzita Karlova, 2015
© Karel Zeman, 2015

ISBN 978-80-246-2939-1
ISBN 978-80-246-3311-4 (online : pdf)



Charles University
Karolinum Press 2017

www.karolinum.cz
ebooks@karolinum.cz

OBSAH

SEZNAM ZKRATEK ---------- 9

PŘEDMLUVA AUTORA ---------- 11

ÚVOD ---------- 13

1. EKONOMICKÉ TEORIE VZTAHUJÍCÍ SE K PRIVATIZAČNÍMU PROCESU ---------- 17
TEORIE VLASTNICKÝCH PRÁV ---------- 17
TEORIE TRANSAKČNÍCH NÁKLADŮ ---------- 18
TEORIE ZÁJMOVÝCH SKUPIN ---------- 19
TEORIE DOBÝVÁNÍ RENTY ---------- 20
TEORIE VLÁDNÍCH SELHÁNÍ ---------- 22
TEORIE FIRMY (CORPORATE GOVERNANCE) ---------- 23
MANAŽERSKÁ TEORIE FIRMY ---------- 24
INSTITUCIONÁLNÍ TEORIE FIRMY ---------- 26
AKCIONÁŘSKÁ TEORIE ---------- 27
TEORIE FINANČNÍHO TRHU ---------- 27
TEORIE KONKURENCE ---------- 28

2. ANALÝZA PRÁVNÍHO RÁMCE PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 31
2.1 „MALÁ PRIVATIZACE" PODLE ZÁKONA Č. 427/1990 SB. ---------- 32

2.2 „VELKÁ PRIVATIZACE" DLE ZÁKONA Č. 92/1991 SB. ---------- 32
2.3 „PRIVATIZACE ZEMĚDĚLSKÉHO MAJETKU" DLE ZÁKONA Č. 229/1991 SB. ---------- 33
2.4 „PRODEJ ZEMĚDĚLSKÝCH A LESNÍCH POZEMKŮ" PODLE ZÁKONA Č. 95/1999 SB. ---------- 34

3. ANALÝZA INSTITUCIONÁLNÍHO ZAJIŠTĚNÍ PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 37
3.1 INSTITUCE, V JEJICHŽ PŮSOBNOSTI BYLA „MALÁ PRIVATIZACE" ---- 37
3.2 INSTITUCE, V JEJICHŽ PŮSOBNOSTI BYLA „VELKÁ PRIVATIZACE" --- 39
3.3 INSTITUCE, V JEJICHŽ PŮSOBNOSTI BYLA „PRIVATIZACE AKCIÍ PROSTŘEDNICTVÍM KUPONŮ" JAKO SOUČÁST PROCESU „VELKÉ PRIVATIZACE" ---------- 46
3.4 INSTITUCE, V JEJICHŽ PŮSOBNOSTI BYL „PRODEJ STÁTNÍ PŮDY" JAKO SOUČÁST PROCESU „VELKÉ PRIVATIZACE" ---------- 50

4. MAKROEKONOMICKÁ A STATISTICKÁ ANALÝZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 51
4.1 ANALÝZA PROCESU „MALÉ PRIVATIZACE" ---------- 51
4.2 ANALÝZA PROCESU „VELKÉ PRIVATIZACE" ---------- 55
4.3 ANALÝZA VÝVOJE EKONOMICKÉ KONDICE A EFEKTIVNOSTI PRODEJE BANK PRIVATIZOVANÝCH V ČR ---------- 129
4.4 ANALÝZA ŘÍZENÍ PROCESU VYMÁHÁNÍ POHLEDÁVEK PO LHŮTĚ SPLATNOSTI Z PROCESU PRIVATIZACE ---------- 161
4.5 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA VYUŽITÍ PŘÍJMŮ Z PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 179
4.6 DALŠÍ STRATEGICKÉ ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S REALIZACÍ ROZHODNUTÍ O PRIVATIZACI ---------- 185

5. MAKROEKONOMICKÁ SYNTÉZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU --------- 193
5.1 SYNTÉZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU REALIZOVANÉHO MSNMP ČR ---------- 193
5.2 SYNTÉZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU REALIZOVANÉHO FNM ČR ---- 194
5.3 SYNTÉZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU REALIZOVANÉHO PF ČR ------ 204
5.4 KOMPLETNÍ SYNTÉZA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 215

6. ZÁVĚRY Z MAKROEKONOMICKÉ A STATISTICKÉ ANALÝZY PRIVATIZAČNÍHO PROCESU ---------- 219
6.1 POZITIVA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU V ČESKÉ REPUBLICE ---------- 219
6.2 NEGATIVA PRIVATIZAČNÍHO PROCESU V ČESKÉ REPUBLICE --------- 224

ZÁVĚR ---------- 239

SUMMARY: AN ANALYSIS OF THE PRIVATIZATION PROCESS
IN THE CZECH REPUBLIC ---------- 243

LITERATURA ---------- 245

PŘÍLOHY ---------- 251
PŘÍLOHA 1: ZLATÉ AKCIE ---------- 251
PŘÍLOHA 2: KOPIE KUPONOVÉ KNÍŽKY ---------- 255
PŘÍLOHA 3: PODKLADY POTŘEBNÉ PRO ZPRACOVÁNÍ ANALÝZ
V RÁMCI VYMÁHÁNÍ POHLEDÁVEK ---------- 256
PŘÍLOHA 4: KODEX FNM ČR ---------- 257
PŘÍLOHA 5: DRUHOVÁ STRUKTURA CELKOVÝCH VÝDAJŮ FNM ČR
V ROCE 2010 ---------- 276
PŘÍLOHA 6: PŘEHLED VÝDAJŮ PF ČR V LETECH 1994–2010 (TIS. KČ) --- 279
PŘÍLOHA 7: PRIVATIZAČNÍ PROCES REALIZOVANÝ FNM ČR ---------- 283
PŘÍLOHA 8: PRIVATIZAČNÍ PROCES REALIZOVANÝ PF ČR ---------- 287
PŘÍLOHA 9: PRIVATIZAČNÍ PROCES REALIZOVANÝ FNM ČR A PF ČR ----- 292

SEZNAM ZKRATEK

CKP	Centrum kuponové privatizace
ČIŽP	Česká inspekce životního prostředí
ČKA	Česká konsolidační agentura
ČNR	Česká národní rada
ČS	Česká spořitelna, a. s.
ČSOB	Československá obchodní banka, a. s.
EBRD	Evropská banka pro obnovu a rozvoj
FNM ČR	Fond národního majetku České republiky
IPB	Investiční a poštovní banka, a. s.
KB	Komerční banka, a. s.
KI	Konsolidační instituce
KOB	Konsolidační banka, s. p. ú.
KOBP	Konsolidační banka Praha, s. p. ú.
MD ČR	Ministerstvo dopravy České republiky
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
MK ČR	Ministerstvo kultury České republiky
MP	Malá privatizace
MPO ČR	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
MPSV ČR	Ministerstvo práce a sociálních věcí České republiky
MSNMP ČR	Ministerstvo pro správu národního majetku a jeho privatizaci České republiky (ministerstvo privatizace)
MZE ČR	Ministerstvo zemědělství České republiky
NIF	Nadační investiční tond
OPK	Okresní privatizační komise
PF ČR	Pozemkový fond České republiky
PGRLF	Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond
PJ	Privatizační jednotka
RIF	Restituční investiční fond
RM-systém	Systém registračních míst
SCP	Středisko cenných papírů
SFDI	Státní fond dopravní infrastruktury
SFRB	Státní fond rozvoje bydlení
SFTR	Státní fond tržní regulace
SP	Státní podnik
SZIF	Státní zemědělský intervenční fond
SZÚ MF ČR	Státní závěrečný účet Ministerstva financí České republiky
TOZ	Trvale se obracející zásoby
VOS	Veřejné obchodní soutěže

VZ	Výroční zpráva
ZJ	Základní jmění
ŽB	Živnostenská banka, a. s.

PŘEDMLUVA AUTORA

Transformace české ekonomiky po roce 1989 znamenala nejradikálnější změnu národního hospodářství od roku 1918, kdy vzniklo Československo. Transformace jako celek bývá často laickou a někdy i odbornou veřejností ztotožňována pouze s částí privatizačního procesu, přestože transformaci národního hospodářství České republiky tvořily čtyři pilíře:

1. liberalizace cen,
2. liberalizace zahraničního obchodu,
3. makroekonomická stabilizace,
4. změny (transformace) vlastnických práv.

Naopak privatizační proces bývá často neoprávněně zužován pouze na část privatizačního procesu realizovaného Fondem národního majetku ČR a Ministerstvem financí ČR, které realizovalo privatizaci majetkových účastí – akcií – prostřednictvím kuponů. Zcela se opomíjí realizace privatizačního procesu prostřednictvím Pozemkového fondu ČR, který z hlediska počtu realizovaných právních úkonů při privatizaci zemědělského a lesnického majetku převyšuje Fond národního majetku ČR více než pětapadesátkrát.

O privatizačním procesu v České republice bylo napsáno více publikací z různých hledisek a podle různých kritérií, avšak žádná z těchto publikací neřeší podrobně privatizační proces jako celek a ve většině případů se autoři zabývají pouze částí privatizačního procesu, realizovaného prostřednictvím Fondu národního majetku ČR a Ministerstva financí ČR. Zmíněné texty nejsou však koncipovány jako makroekonomické, statistické, právní a jiné analýzy zkoumající privatizační proces jako celek, tedy včetně transformace státního majetku, která je realizována ještě v současné době prostřednictvím Státního pozemkového úřadu založeného 1. 1. 2014, fúzí Pozemkového fondu ČR, Ústředního pozemkového úřadu a pozemkových úřadů.

Většina publikací na výše uvedené téma je pojata víceméně z politologického, filozofického, politického a historického hlediska. Část těchto textů je zatížena názorovými střety, které se týkají rozličných pohledů na tehdejší politická a vládní rozhodnutí, na filozofii jednotlivých procesů a jejich částí a na metodiky i systémy použité při realizaci.

Následující text vznikl jako odborná analýza, kterou autor připravoval souběžně po celé období, kdy působil na manažerských postech v rámci privatizačního procesu.

Cílem této monografie je zpracování základních teoretických východisek a testování praktické aplikovatelnosti dotčených ekonomických teorií renomovaných ekonomických fundamentalistů, strukturované analýzy právního rámce, institucionálního zajištění, vlastního vývoje privatizačního procesu a makroekonomické a statistické analýzy privatizačního procesu jako celku. Výše uvede-

ný systém strukturované analýzy je aplikován samostatně na jednotlivé procesy realizované MSNMP ČR, FNM ČR, MF ČR a PF ČR.

Tato kniha je určena odborné veřejnosti a zájemcům o studium odborné literatury týkající se ekonomie, národního hospodářství, práva, hospodářských a politických dějin, ekonomické analýzy, ekonomiky životního prostředí, teorie vlastnických práv, transformace národního hospodářství apod.

Nakonec je třeba zmínit skutečnosti, které autora inspirovaly ke zpracování této publikace:

1. Možnost vyhodnotit kladné i záporné národohospodářské efekty privatizačního procesu v ČR s odstupem 25 let od data zahájení celé transformace.
2. Neexistence publikací jak pro odbornou i laickou veřejnost, tak pro studenty řešících komplexně celý privatizační proces jak z hlediska právního rámce, institucionálního zajištění, analýzy vývoje vlastního procesu, tak zejména makroekonomické a statistické analýzy.
3. Potřeba zpracovat nezávislou odbornou publikaci založenou na analytických závěrech a oproštěné od názorových střetů zastánců či odpůrců jednotlivých metod, postupů či filozofií.
4. Nedobré výkony studentů, které dlouhodobě vykazují v této složité problematice, způsobené zejména nedostatkem relevantních studijních podkladů.
5. Potřeba zkoumat, analyzovat a zpracovávat odborné národohospodářské texty, která byla ovlivněna působením na vědeckém pracovišti před výkonem národohospodářsky významných pozic.
6. Možnost intenzivně se podílet v celém zkoumaném časovém intervalu na koncipování legislativně-právního rámce, prováděcích a metodických pokynů, institucionálního zajištění, zejména však na realizaci vlastního privatizačního procesu.

Tato publikace by navíc nemohla vzniknout, kdyby autor neměl tu vzácnou možnost se dlouhodobě osobně podílet na tomto **„ekonomickém a národohospodářském experimentu“** jako zástupce ředitele odboru na Ministerstvu pro správu národního majetku a jeho privatizaci ČR, dále jako místopředseda výkonného výboru Fondu národního majetku ČR, jako vedoucí sekce majetku a člen výkonného výboru Pozemkového fondu ČR i jako náměstek a poradce ministra financí ČR apod.

Za to, že autor mohl zpracovat tuto publikaci, protože vykonával výše uvedené národohospodářské funkce, si dovoluje dodatečně poděkovat všem, kteří mu umožnili výše uvedené strategické národohospodářské pozice vykonávat.

ÚVOD

Privatizační proces v období od roku 1990 do roku 2010 byl z národohospodářského hlediska jedním z nejvýznamnějších procesů vůbec. Jde o proces, který je významným segmentem čtvrtého pilíře transformace národního hospodářství, tedy změn (resp. transformace) vlastnických práv. Tento pilíř tvoří privatizační proces, restituční procesy, likvidace státních podniků, konkurzy (resp. insolvenční řízení) státních podniků a konečně transformace státního majetku do vlastnictví obcí. Je zcela nesporné, že čtvrtý pilíř neboli změny (resp. transformace) vlastnických práv je ze všech čtyř pilířů transformace národního hospodářství jednoznačně nejsložitějším jak z hlediska legislativně-právního, institucionálního, z hlediska nároků na množství pracovní síly, nároků na transakční náklady, tak z hlediska časového. První tři pilíře, tedy liberalizace cen, liberalizace zahraničního obchodu a makroekonomická stabilizace, byly pilíře, u kterých došlo k úspoře pracovních sil způsobené likvidací institucí zřízených v centrálně plánované ekonomice. Legislativně-právní náročnost nebyla až tak vysoká a časovou náročnost lze vymezit u prvních dvou pilířů na přibližně dva roky, u třetího pilíře na zhruba pět až šest let. Tyto pilíře byly naopak velmi náročné, pokud šlo o odvahu tehdejší politické reprezentace k přijímání velmi radikálních národohospodářských a strategických rozhodnutí, ale zejména na jejich správné načasování.

Čtvrtý pilíř – transformace vlastnických práv – není ještě do současné doby dokončen a lze předpokládat, že nebude ukončen ani v roce 2020, a to zejména kvůli složitým restitučním procesům, ve kterých se vedou tisíce soudních sporů

mezi státem a „oprávněnými osobami“, a rovněž kvůli zahájení procesu církevních restitucí v roce 2014. Také privatizační proces ještě není zcela ukončen, i když objemy privatizovaného majetku jsou již v současné době oproti letům 1991 až 2007 nepatrné, ovšem četnost realizovaných prodejů, zejména v oblasti zemědělského a lesního majetku, je stále poměrně významná.

Úvodem je nutné zdůraznit, že demokraticky nastavená vlastnická práva jsou základní premisou pro dobře fungující tržní ekonomiku. Tato základní premisa byla fatálním způsobem deformována v období centrálně řízené ekonomiky, tedy od roku 1948 do roku 1989. Čtvrtý pilíř neboli transformace vlastnických práv, jejichž součástí je i privatizační proces, měl proto základní cíl narovnat deformace vlastnických práv do podoby běžné ve všech demokratických státech. Je nutné konstatovat, že stupeň deformace vlastnických práv v České republice neboli stupeň znárodnění majetku byl nejvyšší ze všech států východního bloku. Dalším specifikem, které se týká vlastnických práv na území ČR, je velmi turbulentní vývoj v této oblasti, protože od roku 1918 se střídalo hospodářsko-politické zřízení založené na demokratických principech se zřízením totalitním či direktivně řízeným. Jde zejména o období druhé světové války a o období „budování socialistického hospodářství od roku 1948 do roku 1989“.

Výše uvedená nestabilita v oblasti vlastnických práv se na rozdíl od většiny evropských států projevila na území České republiky tím, že obrovské množství majetku, zejména zemědělského a lesnického, změnilo svého vlastníka od roku 1918 do současné doby minimálně pětkrát z moci úřední (resp. na základě legislativně-právních změn). Tuto nestabilitu je možné označit za jev zcela ojedinělý v oblasti vlastnických práv, přesněji řečeno za extrémní turbulence způsobující nejistotu vlastnictví, což ve svém důsledku způsobuje demotivaci k jakékoli tvůrčí činnosti. V této souvislosti je nutné poznamenat, že ve většině evropských států takovéto radikální změny v oblasti vlastnických práv vůbec neprobíhaly, naopak stabilita a jistota ve výkonu vlastnických práv determinovaly dlouhodobé vytváření pozitivního vztahu k vlastnictví majetku po mnoho generací, což má zásadní vliv na motivaci vlastníků a následně vede k dosahování nesrovnatelně lepších ekonomických výsledků.

Zmíněná období byla poznamenána zejména tím, že v nich nebylo možné aplikovat ekonomické teorie renomovaných ekonomů s ohledem na direktivní vymáhání moci, extrémní regulaci a podobné negativní jevy uplatňované tehdejšími státními zřízeními. Je nutné zdůraznit, že hospodářskou politiku je možné charakterizovat jako metody přístupu určitého státu ke své ekonomice, přičemž používané metody jsou vnímány jako systémová činnost směřující k předem stanovenému cílovému chování státu. Z teoretického hlediska je hospodářská politika vnímána na rozhraní ekonomických teorií a aplikované ekonomické a národohospodářské praxe. Jak vyplývá z výše uvedeného, v určitých časových obdobích, v určitých státech a v určitých politických zřízeních

ovlivňují hospodářskou politiku různé ekonomické teorie, popřípadě jejich směry, na jejichž základě se následně činí politická či národohospodářská rozhodnutí.

V případě privatizačního procesu zcela nepochybně nejzákladnější ekonomickou teorií je teorie vlastnických práv, která vlastnická práva charakterizuje jako soubor práv, jež umožňují danou věc užívat, měnit ji, mít právo na příjmy, svěřit ji do užívání jiné osobě nebo převést vlastnická práva na jinou osobu. Teorií vlastnických práv se zabývali renomovaní ekonomičtí teoretici Ronald Harry Coase, Harold Demsetz, Douglass Cecil North, Armen Albert Alchian a James McGill Buchanan, jejichž texty vytvářely základní filozofii a teoretická východiska pro zpracování této práce.

Tato publikace zkoumá všechny tři právní režimy, jejichž prostřednictvím byl celý privatizační proces realizován. Jde o tzv. malou privatizaci dle zákona č. 427/1990 Sb., velkou privatizaci dle zákona č. 92/1991 Sb., a privatizaci zemědělského a lesnického majetku dle zákonů č. 229/1991 Sb., a č. 95/1999 Sb. Celý privatizační proces je zkoumán ve čtyřech základních oblastech – v oblasti právního rámce, institucionálního zajištění, analýzy vývoje vlastního procesu a v neposlední řadě byla zpracována také makroekonomická a statistická analýza tohoto procesu jako celku.

Takto podrobná legislativně-právní, institucionální, makroekonomická a statistická analýza umožňuje čtenáři proniknout do jednoho z nejsložitějších procesů transformace národního hospodářství a ekonomiky v ČR po roce 1989. Z dlouhodobého výzkumu vyplynulo mnoho skutečností a dat, které dosud nebyly publikovány a které jsou do značné míry i překvapivé.

1. EKONOMICKÉ TEORIE VZTAHUJÍCÍ SE K PRIVATIZAČNÍMU PROCESU

TEORIE VLASTNICKÝCH PRÁV

Teorie vlastnických práv vychází z římského pojetí vlastnického práva, které je tvořeno čtyřmi prvky: „usus", tj. právo užívání k statku, „abusus", tj. právo na změnu statku, „usus fructus", tj. právo vlastníka k výnosům vyplývajícím z užívání statku, a „venditio", tj. právo vlastníka převádět užívací práva ke statku na jiný subjekt (Voight, S., 2008). Vlastnická práva se obecně dělí na soukromá a kolektivní. Základními vlastnostmi soukromého vlastnictví jsou vylučitelnost, dělitelnost, převoditelnost a vynutitelnost. Soukromá vlastnická práva omezují možnost využívání jinými subjekty, zatímco pro kolektivní vlastnická práva je charakteristické, že jejich spotřeba neomezuje možnost spotřeby jinými subjekty. Mezi typický příklad kolektivních vlastnických práv patří využívání veřejných statků.

Ekonomická teorie vlastnických práv se začala formovat koncem 60. let 20. století v souvislosti s budováním nové institucionální ekonomie, která usilovala o rozšíření neoklasické ekonomie právě o institucionální prvky ekonomického systému. Hlavním představitelem teorie vlastnických práv je Ronald Harry Coase (1960), který vlastnictví charakterizuje jako soubor vlastnických práv, tj. právo danou věc užívat, měnit ji, právo mít z ní příjmy, pronajmout ji, prodat nebo převést na jinou osobu. Pokud nejsou vlastnická práva dostatečně vymezena, může docházet k vzniku externalit neboli vedlejších účinků, které mohou být negativní i pozitivní.

Coaseho teorii vlastnických práv rozvinul Harold Demsetz (1967), který se jako jeden z prvních ekonomů zabýval problematikou vlastnických práv komplexně, ovšem opomíjel proces samotného vzniku vlastnických práv. Podle něj je příčinou vzniku a změn vlastnických práv jednak změna externalit v čase způsobená zvýšením poptávky, přístupem na nové trhy apod. a jednak internalizace externalit v důsledku technického pokroku, který snižuje náklady. Demsetz ve své teorii předpokládá nulové transakční náklady a benevolentní jednání vlády, jejíž jednání vede k efektivnímu vymezení vlastnických práv.

Představitel nové institucionální ekonomie Douglass Cecil North (1982) na rozdíl od Demsetze upozorňuje na skutečnost, že stát opakovaně vytváří neefektivní vlastnická práva, která negativně ovlivňují hospodářský růst. Podle Northa stát disponuje komparativní výhodou v použití moci, díky níž vymezuje a prosazuje vlastnická práva za předpokladu maximalizace užitku.

Armen Albert Alchian (1973), jeden z průkopníků nové institucionální ekonomie, zastává teorii vlastnických práv založenou na soukromém vlastnictví. Svou teorii demonstruje na komunálních statcích, jejichž základním problémem je tendence spotřebitelů nadužívat komunální vlastnické právo, neboť nepřispívají k nákladům na užívání těchto statků. Proto prosazuje soukromé vlastnictví, kdy vlastník daného zdroje nese náklady i výnosy, čímž dochází k efektivní internalizaci, a je tedy dosaženo efektivní alokace zdrojů.

K teorii vlastnických práv významně přispěl i James McGill Buchanan (1996), zakladatel školy veřejné volby. Buchanan spatřuje vznik soukromých vlastnických práv v přijetí společenské smlouvy, která musí být ustavena, aby bylo zabráněno vládě anarchie. Dle Buchanana vlastnická práva vznikají ve chvíli, kdy si účastníci směny uvědomí, že vzájemná dohoda o ustavení individuálních práv je efektivnější než zabezpečování ochrany svého podílu z dané interakce. Nezbytným předpokladem je nutnost ochrany a vymahatelnosti vlastnických práv ze strany státu. K efektivnímu fungování vlastnických práv přispívají rovněž faktory společenského a ekonomického uspořádání, v němž je uzavřena daná společenská smlouva, a to zejména faktory snižující transakční náklady na vynutitelnost vlastnických práv.

TEORIE TRANSAKČNÍCH NÁKLADŮ

Transakční náklady jsou spojené s vyjednáváním obchodních firem, které mají škodlivý účinek na ostatní firmy či jednotlivce. Podle Coase (1960) není jasné, čeho se vzdát v případech, kdy víme, že hodnota toho, co získáváme, je stejná jako hodnota toho, co musíme obětovat, abychom něco jiného získali. Základním předpokladem je, že podnik působící škodu musí platit za všechny způsobené škody a cenový systém musí být funkční, tzn. bez nákladů.

Škodlivá produkce může být omezena formou smluv či společenských dohod nebo formou přímé vládní regulace. Vládní nařízení může být provedeno s nižšími náklady než soukromé vyjednávání, ale ne vždy musí vést k zvýšení efektivnosti v dané situaci (Coase, R., 1960).

Ekonomický systém podle teorie transakčních nákladů funguje sám, tudíž neexistuje žádné plánování několika jednotlivců a rozdělení výrobních faktorů mezi různé použití je stanoveno cenovým mechanismem. Hlavním důvodem pro založení firmy je existence nákladů cenového mechanismu. Náklady na vyjednávání a uzavření samostatné smlouvy pro každou transakční výměnu, která se odehrává na trhu, musí být vždy započítány do celkové hodnoty dané produkce. Vznikem firmy nejsou tyto náklady zcela odstraněny, ale významně sníženy. Firma vzniká z důvodů, kdy uzavírání krátkodobých smluv by bylo nevýhodné a podnikatel může získat výrobní faktory za nižší cenu než prostřednictvím tržních transakcí.

Firma se následně zvětšuje tím, jak jsou další transakce (které mohly být vyměňovány prostřednictvím cenového mechanismu) uskutečňovány podnikatelem, a naopak se zmenšuje, pokud se podnikatel takových transakcí vzdává. Jak se ale firma rozrůstá, mohou se objevit klesající výnosy z podnikatelské funkce, kdy náklady na organizování dodatečných transakcí ve firmě mohou vzrůst, dále s růstem transakcí může podnikatel selhávat v umístění faktorů do oblastí, kde je jejich hodnota vyšší a nedochází k nejlepšímu využití výrobních faktorů. Nabízená cena jednoho nebo více výrobních faktorů může vzrůst, protože další výhody malé firmy mohou být větší než výhody firmy velké. Firma tak bude mít snahu směřovat do bodu, kdy náklady na další transakci ve firmě budou stejné jako náklady na provedení stejné transakce prostřednictvím trhu nebo náklady na organizaci dané transakce v jiné firmě.

Oliver Eaton Williamson (1981) se zabývá opakujícími se transakčními náklady a specifičností aktiv. Čím vyšší bude specifičnost daného aktiva, tím více může docházet k situacím, ve kterých se transakční náklady budou zvyšovat. V případě zvýšení nejistoty se firma může snažit o růst internalizace práce nebo výrobních zdrojů, na kterých je daná firma závislá. Lidský faktor v dané firmě může být charakterizován podle stupně, ve kterém je pro firmu specifický, a snadností, se kterou může být jeho produktivita měřena. Pokud firma investuje do specifických znalostí daného zaměstnance, nebude chtít tyto zaměstnance později ztratit.

TEORIE ZÁJMOVÝCH SKUPIN

Zásadním poznatkem v teorii zájmových skupin je skutečnost, že každý jednotlivec má svou specifickou strukturu zájmů, přičemž některé z jeho zájmů se překrývají se zájmy jiných jedinců. Právě tyto společné zájmy jednotlivé subjek-

ty spojují do skupin. Zájmové skupiny sledují své zájmy organizovaně formou sdružení či svazů nebo neorganizovaně, např. jako spotřebitelé, voliči apod.

Zájmové skupiny lze definovat jako dobrovolně utvářené skupiny jednotlivců se společnými cíli či zájmy, které se snaží pro své členy zajistit individuální, materiální a ideové zájmy ve smyslu potřeb, užitků a ospravedlnění, přičemž to dělají uvnitř sociální jednotky nebo vůči jiným skupinám, organizacím a institucím (von Alemann, U., 1987). Výhodou zájmových skupin je vyjednávací moc, kterou daná skupina využívá v rozhodovacím procesu o veřejných statcích.

Existují různá hlediska členění zájmových skupin, a to podle velikosti, míry organizovanosti nebo podle zájmů, které zastupují. Zájmové skupiny usilují o přímý prospěch jejich členů nebo zachování stavu, který danou skupinu neohrožuje.

Teorií zájmových skupin se zabýval ekonom Mancur Olson, který rozpracoval důsledky a dopady zájmových skupin na společnost a ekonomiku. Dle Olsona (2002) zájmové skupiny dosahují svých cílů pomocí vytváření určitého nátlaku na zákonodárný sbor či legislativu tak, aby maximalizovali svůj vlastní prospěch. Jako prostředek pro dosažení svých zájmů využívají vstup do aktivní politiky v jednotlivých fázích volebního cyklu, navazování kontaktů s politiky a úředníky, vytvářejí mediální tlak, organizují masové nátlakové akce, protesty a stávky, podávají soudní žaloby na národní i mezinárodní úrovni, financují politická uskupení apod. Jedním z hlavních rysů zájmových skupin je přesvědčování veřejnosti, že neprosazují pouze úzce zaměřené cíle charakteristické pro danou zájmovou skupinu, ale snaží se o prosazování cílů prospěšných i pro ostatní skupiny či jednotlivce.

Olson zdůrazňuje, že na úspěšnost zájmové skupiny má podstatný vliv její velikost. Menší zájmové skupiny jsou lépe organizované, mají nižší náklady vynaložené na vyjednávání, na obdrženém zisku se podílí méně subjektů a nepotýkají se s problémem černého pasažéra. Členové menších zájmových skupin jsou tedy více motivováni ke spolupráci v rámci skupiny a jsou ochotni nést vyšší náklady spojené s činností skupiny. Díky tomu bývají při prosazování svých zájmů úspěšnější než zájmové skupiny velké.

TEORIE DOBÝVÁNÍ RENTY

Teorie dobývání renty je spolu s teorií zájmových skupin zásadním přínosem školy veřejné volby. Teorie dobývání renty se formovala již v 60. letech 19. století a její autorství je připisováno americkému ekonomovi a jednomu ze zakladatelů školy veřejné volby Gordonu Tullockovi, avšak termín rent-seeking se prvně objevuje až v díle Anne Krueger z roku 1974.

Tullock (2005) dobývání renty popisuje jako činnost, jejímž cílem je získání renty, která byla uměle vytvořena prostřednictvím určitého státního zásahu.

Zdrojem renty je privilegovaná pozice na trhu, na jejíž dobytí bude ekonomický subjekt vynakládat tak vysoké náklady, dokud se nebudou rovnat velikosti získané renty. Samotná renta vzniká především jako důsledek státního zásahu do svobodného fungování trhu. Tullock dobývání renty popsal na příkladu monopolu. Společenské náklady vznikají nejen při samotné činnosti monopolu, ale rovněž během soutěže o udělení tohoto vládního privilegia, resp. při vzniku státem zřízeného monopolu. Náklady spojené se získáním renty jsou typem neproduktivních aktivit, které nejsou použity na standardním trhu a představují tedy společenskou ztrátu. Konkurence na trhu ve snaze o získání renty ještě zvyšuje celkovou velikost společenské ztráty.

Teorii G. Tullocka rozvinula ekonomka A. Krueger (1974), která na příkladu dovozních licencí ilustruje, že dobývání renty vždy snižuje celkový blahobyt společnosti a negativním způsobem ovlivňuje národní důchod. Pokud vláda omezí dovoz prostřednictvím přidělování licencí, na trhu vznikne prostor pro konkurenční boj o získání licence. Zájemci vynakládají prostředky na získání této licence, což vede k neefektivní alokaci zdrojů. Krueger definuje dobývání renty jako stav, kdy jednotlivci či zájmové skupiny vynakládají jisté úsilí k získání určitých výhod. Získání renty jednou skupinou následně motivuje ostatní zájmové skupiny k tomu, aby rovněž usilovaly o získání renty. Krueger zdůrazňuje, že dobývání renty vždy způsobí neefektivní využívání zdrojů, na což logicky navazuje pokles blahobytu celé společnosti a následně i snížení konkurenceschopnosti celé ekonomiky.

Prostor pro dobývání renty vzniká v prostředí vládních restrikcí, kdy se zájmové skupiny prostřednictvím určitých legislativních úprav a opatření snaží dosáhnout jistých zvýhodnění na úkor jiných subjektů (Tullock, G., 2005).

David Ricardo (2004) definoval rentu jako odměnu za vzácnost půdy jako fixního přírodního faktoru. Podle něj je zdrojem renty nedostatečná nabídka půdy a nadměrná poptávka po půdě, přičemž renta představuje čistý přebytek ceny nad náklady.

James McGill Buchanan (1980) definoval tři druhy výdajů nezbytných pro vznik renty, a to náklady potencionálních monopolistů, náklady vládních úředníků spojené se získáním nebo ovlivněním plateb potenciálních monopolistů a poškození třetích stran způsobené ekonomickými subjekty nebo vládou.

Při dobývání renty dochází k situacím, že finanční prostředky nesměřují do nejvíce potřebných oblastí, ale na činnosti související s partikulárními zájmy jednotlivých skupin, které na druhou stranu také mohou přinášet potřebné investice v určitých oblastech ekonomiky. Fenomén dobývání renty je často spojován se selháním státu v zákonodárné oblasti, vymahatelností práv a růstem korupčního prostředí. Z ekonomického hlediska je proces dobývání nákladný a představuje plýtvání vzácnými zdroji, který by místo na dobývání renty mohly být využity k výrobě zboží či k poskytování služeb (Voight, S., 2008).

TEORIE VLÁDNÍCH SELHÁNÍ

Problematikou nedokonalého fungování trhů a selhávání vlády se zabývala celá řada ekonomických škol, které upřednostňovaly svobodný trh nebo zastávaly státní zásahy. Pojmy vládní selhání a tržní selhání se objevují až v moderním ekonomickém myšlení, např. v teorii veřejné volby a v nové institucionální ekonomii.

Historicky se vztahem mezi trhy a vládou nejdříve zabývala klasická politická ekonomie v čele s Adamem Smithem (2002), který popisoval mechanismus neviditelné ruky trhu, jenž sjednocuje chování subjektů na trhu, umožňuje dělbu práce a zvyšuje celospolečenský blahobyt. Proti tomuto pojetí stála německá historická škola, jejíž členové obhajují zásahy státu do tržních mechanismů, zejména do nerozvinutých odvětví. Stát pro ně představuje nejvyšší autoritu, jejímž úkolem je zabezpečit sociálně-ekonomický rozvoj společnosti, který trh zajistit nemůže z důvodu absence morálních a etických principů.

Velmi významným zastáncem silné role státu byl Karl Marx, jehož myšlenky o centrálně plánované ekonomice a odbourávání svobodných trhů byly v průběhu 20. století uskutečněny v různých podobách po celém světě. Jedním z největších kritiků Marxovy teorie byl představitel Rakouské školy Ludwig von Mises (1990), který prokázal nemožnost ekonomické kalkulace v centrálně plánované ekonomice. Nezbytné předpoklady ekonomického rozvoje jsou dle Misese svoboda, soukromé vlastnictví a prostředek směny nepodléhající silným výkyvům.

Představitelé rakouské školy odmítali existenci tržních selhání a téměř veškeré negativní jevy v ekonomice připisovali státnímu intervencionismu. Neoklasická ekonomie byla pro teorii vládních a tržních selhání obrovským přínosem, neboť se zabývala dokonalou a nedokonalou konkurencí a definovala příčiny vládního selhání.

Nový pohled na vládní a tržní selhání přinesl John Meynard Keynes, který příčinu hospodářských problémů spatřoval v tržních selháních způsobených nevhodným chováním ekonomických subjektů. Státní intervence, jejichž cílem bylo stimulovat agregátní poptávku, se však ukázaly jako nedostatečné, protože zastánci keynesiánství podcenili vliv monetárních procesů na ekonomiku.

Termín vládní selhání zavedli monetaristé kritizující keynesiánskou hospodářskou politiku v 70. letech 20. století. Teorie vládních selhání se zabývá prováděním neadekvátní hospodářské politiky, která narušuje samoregulační schopnosti tržního mechanismu. Vládní selhání velmi často způsobuje narušení fungování cenového mechanismu, neefektivní produkci, nadbytečné náklady, přezaměstnanost a zvyšování veřejného rozpočtu (Holman, R., 2005).

Joseph Eugene Stiglitz (1997) definoval čtyři příčiny vládních selhání. První je omezená informovanost, související s tím, že vládní rozhodnutí mají natolik komplikované a rozvětvené dopady, že není možné všechny z nich předpoví-

dat. Druhou příčinou je, že vláda nemůže plně ovlivňovat reálné dopady svých rozhodnutí na soukromý sektor vzhledem k tomu, že soukromé osoby mohou reagovat na státní intervence přemístěním svých zdrojů z jednoho trhu na druhý. Dalším faktorem je omezená kontrola vlády nad byrokratickým aparátem vyplývající ze skutečnosti, že aplikace právních předpisů vydaných vládou je v kompetenci příslušných úřadů, které mohou jejich interpretací značným způsobem zasahovat do samotného působení daného zákona. Poslední příčinou je omezení vyplývající z podstaty politického procesu. Rozhodnutí jsou ve veřejném sektoru realizována veřejnou volbou prostřednictvím politických zástupců, ale názory voličů jsou často nekonzistentní, což se promítá v samotných rozhodnutích volených zástupců, kteří jsou mimo jiné často pod vlivem různých zájmových skupin.

TEORIE FIRMY (CORPORATE GOVERNANCE)

Firmy představují specializované organizace, které se věnují především řízení výrobního procesu. V rámci teorie firmy se řeší především problémy týkající se hranice podniku, vnitřní organizace firmy, vzniku, růstu a diverzifikace firmy a konkrétní úlohy podnikatele. Jedním z hlavních úkolů podnikatele je získávání informací a jejich následná koordinace, jež může být definována jako určité zlepšení v oblasti alokace zdrojů. Koordinace jednotlivých zdrojů a výroby může zvýšit či snížit objem obchodů poměrně zásadním způsobem a mohou tak vznikat nové trhy prostřednictvím inovací, a zanikat jiné trhy kvůli zastaralosti svých produktů a služeb.

V teorii firmy se práce často rozděluje mezi vytváření pravidel a jejich provádění, kdy vytváření pravidel je oblast spojená spíše s improvizací a s ohledem na předchozí fáze fungování firmy, zatímco následné provádění pravidel se považuje za rutinní činnost. Důležitou příležitostí pro firmu je vytvoření nového produktu, který je také často spojován se vznikem zcela nového trhu (Casson 1998).

Existenci firmy je možné vysvětlit z hlediska technologického vývoje, protože určité výrobní procesy nemohou být prováděny odděleně, ale společně, a dochází tak k vázání jednotlivců, kteří dané činnosti provádějí spolu. Dalším podnětem pro vznik firmy jsou náklady spojené s využitím cenového mechanismu, a proto je v určitých případech účelnější vyhnout se použití tržního systému a zabezpečit určité vztahy uvnitř firmy (Sautet 2000).

Obchodní společnost by měla podle firemního práva provádět takové aktivity a činnosti, jež budou mít za cíl zvýšit zisk společnosti a zisky jejích vlastníků (akcionářů); (Monks – Minow 2004). Řízení těchto společností představuje oblast, ve které management společnosti působí, aby zajistil fungování a rozvoj dané společnosti. Správa pak představuje vlastní řízení a kontrolu obchodní

společnosti (Růčková 2008). Řízení a správa obchodních společností (*corporate governance*) bere v potaz zájmy všech zúčastněných stran a posuzuje podnikatelskou činnost z širšího pohledu než exekutiva (Klírová 2001).

Fungování obchodních společností je možné rozdělit do dvou odlišných systémů řízení společnosti: na akcionářskou teorii a teorii zájmových skupin. Odlišnost těchto modelů spočívá zejména v počtu úrovní řízení, rozdělení pravomocí, v míře nezávislosti jednotlivých orgánů, délce funkčního období nebo pravomocích svěřených řediteli.

Do oblasti správy společnosti můžeme zařadit ochranu práv, zodpovědnost správních orgánů, vztah formálních a neformálních institucí, měření výkonnosti dané společnosti z hlediska vlastníků, investorů a managementu, analýzy modelů správních orgánů, role zainteresovaných stran a společenskou odpovědnost. Tyto oblasti správy a fungování obchodních společností podléhají jednotlivým nástrojům správy společnosti, mezi něž patří především nástroje zákonné regulační a mechanismy samoregulace. Mezi nástroje samoregulační se řadí například kodexy státních institucí, nezávislé studie a doporučení dobré praxe profesních a zájmových sdružení (Hučka – Malý – Okruhlica 2007).

Obchodní společnosti a způsoby jejich řízení jsou také ovlivněny marketingovým makroprostředím, ve kterém působí politické, právní (legislativní), ekonomické, sociální a technické (technologické) faktory. Součástí řízení společnosti je dále strategické marketingové řízení, jež zahrnuje manažerské operace a aktivity, které jsou orientovány dlouhodobě a využívají nástroje marketingového mixu i další přístupy ve fázích situační analýzy prostřednictvím SWOT analýzy, predikce, strategického rozhodování, projektování, realizace a kontroly (Zamazalová 2009).

MANAŽERSKÁ TEORIE FIRMY

Manažerská teorie firmy se zaměřuje na způsob řízení firmy, protože většina velkých společností je založena na odděleném vlastnictví a řízení dané společnosti, přičemž cíle manažerů a vlastníků společnosti mohou být často rozdílné. Společnost je vlastněna skupinou akcionářů a řízena jednotlivými manažery. Role managementu je ve společnosti ústřední, manažeři mají oproti vlastníkům firmy informační převahu a další výhody plynoucí z jejich postavení (Mlčoch 2005).

Podle Baumolova modelu je základním předpokladem moderních firem stav, kdy je management oddělen od vlastníků, což poskytuje manažerům možnost sledovat jejich vlastní cíle. Manažeři se snaží o zajištění přijatelné úrovně zisku, který bude použit jako zdroj pro další rozvoj společnosti, prostřednictvím dostatečné výše dividend se snaží uspokojit akcionáře a zároveň sledují zlepše-

ní svého vlastního manažerského užitku. Manažeři se pokoušejí maximalizovat spíše obrat než zisk, protože příjmy manažerů většinou souvisejí s prodejem a vysoké kontinuální prodeje zlepšují prestiž manažerů. Čím vyšší je obrat společnosti, tím mohou být manažeři považováni za úspěšnější.

Podmínky pro volné jednání manažerů jsou především ve velkých firmách či korporacích, kde převažuje rozptýlené vlastnictví akcií, v odvětvích s nedostatečnou konkurencí a v odvětvích s existencí technologických a právních překážek znesnadňujících vstup nových firem do odvětví (Talpová – Majerová – Štamfestová 2010).

Hlavními cíli vlastníka společnosti jsou především zisk, velikost výstupu, velikost kapitálu, tržní podíl, a veřejný obraz firmy. Naproti tomu manažer společnosti zahrnuje do svých cílů plat, jistotu práce, rozsah svých pravomocí a úroveň svého postavení. Vlastníci se snaží maximalizovat své cíle a manažeři zase své. Ne vždy musejí být jejich sledované cíle v rozporu, protože většina z nich má silný vztah k velikosti firmy. Na druhou stranu nikdy není možné dosáhnout maximálního zisku a současně maximálního růstu. Podle Marrisova modelu teorie firmy se vlastníci snaží maximalizovat růst společnosti prostřednictvím růstu nabídky kapitálu, který je ovlivněn průměrnou mírou zisku, finančním omezením a mírou diverzifikace kapitálu. Manažeři se naopak snaží o maximalizaci míry růstu firmy, protože věří, že růst poptávky po jejich produktech je vhodným ukazatelem růstu firmy (Crossan). Hlavním cílem firmy v rámci tohoto pojetí je určitá míra růstu firmy dosažená manažery při jisté míře růstu zisku stanovené správní radou společnosti. Manažeři se tedy musejí rozhodovat mezi tempem růstu podniku a jeho hodnotou, protože růst firmy je mimo jiné spojen s dalšími růstovými příležitostmi a závisí na něm plat a postavení manažerů ve firmě (Talpová – Majerová – Štamfestová 2010).

Podle Williamsonova modelu patří mezi hlavní proměnné určující manažerskou užitkovou funkci plat, prestiž, postavení, pracovní uspokojení a profesionální vynikání, počet a úroveň podřízených, volné rozhodování o investicích podniku a rozsah prostředků, s nimiž mohou manažeři volně a samostatně nakládat. Na druhou stranu vlastník společnosti rozhoduje o tom, kam alokuje svůj kapitál a ziskový motiv ho vede k tomu, aby vybral firmu s takovým managementem, která mu zajistí vysokou návratnost jeho investice. Navíc trh vytváří prostředky a mechanismy, které umí účinně zabránit diskrečnímu chování manažerů, např. nepřátelská převzetí (Ondrušková 2008).

Klíčovou roli mohou manažeři hrát i v případě privatizace některých firem. Manažeři mohou být prvními iniciátory pro vznik nových soukromých podniků. Noví vlastníci jednotlivých firem se mohou začít objevovat až později a mohou jimi být právě samotní manažeři nebo vlastníci, kteří vzejdou např. z privatizace akcií prostřednictvím kuponů. Následně pak vlastníci (akcionáři) přinášejí do firmy potřebný finanční kapitál a manažeři přinášejí schopnost řídit a vést danou společnost (Mlčoch 2005).

INSTITUCIONÁLNÍ TEORIE FIRMY

Instituce jsou definovány jako společenské uspořádání či pravidlo regulující vzájemné vztahy mezi jednotlivci a mezi společenskými skupinami. Důležitou součástí institucionální teorie jsou vlastnická práva a transakční náklady. Institucionální a právní prostředí dává smysl vzájemným transakcím a instituce rovněž určitým způsobem utvářejí žádoucí stabilitu společnosti a ekonomiky (Holman a kol. 2005).

Instituce lze dělit na formální a neformální. Formální instituce, které ovlivňují chování firmy, jsou zákonně upraveny a zahrnují především práva vlastnická, obchodní, občanská a trestní. Mezi neformální instituce patří zejména kultura dané společnosti, tzn. určité vzorce chování jejích jednotlivých členů. Na míře slučitelnosti dané kultury s ekonomickým systémem závisí efektivnost tohoto ekonomického systému.

Institucionální rámec zásadně ovlivňuje vznik a vývoj jednotlivých organizací a firem v dané ekonomice. Instituce ovlivňují výkon ekonomiky prostřednictvím působení jejich nákladů na směnu a produkci. Organizace se snaží o dosahování institucionální rovnováhy, tj. žádná z firem už není ochotna investovat své prostředky a zdroje ke změně a restrukturalizaci stávajících smluvních vztahů. Existující institucionální omezení definují a vytvářejí rovnovážnou situaci (North 1990).

Dalším přístupem vnímání firmy v oblasti jejího fungování je firma založená na znalostech (knowledge-based theory). Tento přístup je založen na behaviorálních předpokladech a na přesvědčení, že znalosti a schopnosti představují rozhodující a odlišující prvky, které danou firmu odlišují od jiných. Na základě toho mají firmy tvořit a udržovat své specifické znalosti, aby byly schopny provádět složité postupy a úkoly. Každá z firem musí vytvořit takové prostředí, jež umožní pohyb a přesun informací s co nejnižšími náklady (Garrouste – Saussier 2005).

Organizace sledující své cíle jsou primárním zdrojem institucionálních změn. Mezi tyto změny se řadí nepřetržitá interakce institucí a organizací v ekonomickém prostředí nedostatku a konkurence. Je tedy klíčovým zdrojem institucionální změny. Konkurenční síly nutí organizace pro jejich další přežití neustále investovat do dovedností a znalostí. Dovednosti a znalosti se vyvíjejí s vnímáním změn tržních příležitostí a to následně vytváří i měnící se instituce. Institucionální rámec určuje takové druhy znalostí a dovedností, které mají maximální návratnost a představy jsou utvářeny duševním uspořádáním hráčů na trhu (North 1994).

AKCIONÁŘSKÁ TEORIE

Základním cílem akcionářské teorie je uspokojení zájmů jednotlivých akcionářů, tj. vlastníků dané společnosti. Tento přístup je typický zejména pro angloamerické systémy řízení a správy společností, kdy jednotliví investoři (tj. akcionáři) vkládají své finanční prostředky do jedné nebo několika společností a očekávají, že po jisté době získají určitou výši příjmů pocházejících z této investice. V kontinentálním systému řízení je věnována značná pozornost ochraně menšinových akcionářů před většinovými. V angloamerickém systému je v rukou manažerů soustředěna značná rozhodovací pravomoc, naproti tomu v evropském systému je moc soustředěna především v rukou jednotlivých akcionářů, kteří mohou nutit manažery, aby plnili jejich nařízení a požadavky, jež mohou být v rozporu se zájmy dalších akcionářů.

Opačným přístupem je teorie zájmových skupin, která vidí firmu jako místo, kde se střetávají zájmy a nároky jednotlivých skupin, kdy akcionáři jsou pouze jednou skupinou z celkového počtu zájmových skupin, jež se v rámci společností vyskytují, a kdy i ostatní zájmové skupiny mají nárok na to, aby byly uspokojeny jejich zájmy (Hučka – Malý – Okruhlica 2007).

Akcionářská teorie se zaměřuje především na teorie zastupitelnosti a teorie správcovství. Jejich společným cílem je snaha o maximální uspokojení požadavků akcionářů, ale liší se pohledem na cíle a zájmy manažerů. Cílem teorie zastupitelnosti je maximalizace tržní ceny akcií a dividend prostřednictvím managementu. Určitým problémem jsou však rozdílné zájmy manažerů a vlastníků. Hlavním úkolem správy společnosti je nalezení takových způsobů a nástrojů, které maximálně sníží odchylky mezi zájmy manažerů a zájmů akcionářů.

Podle teorie správcovství má manažer zájem na úspěchu společnosti, v níž pracuje, a zároveň existuje určitý vztah mezi zájmem vlastníků a společnosti. Manažer maximalizuje svůj užitek, který ale není pouze sumou finančních prostředků, ale zahrnuje i další nehmotná aktiva, např. úspěch, současný status či možnost pracovního růstu. V případě, že manažer pracuje v zájmu vlastníků společnosti, může získat více, než kdyby prosazoval pouze své vlastní zájmy (Hučka – Malý – Okruhlica 2007).

TEORIE FINANČNÍHO TRHU

Hlavním úkolem finančních trhů je alokace kapitálové zásoby vlastníka kapitálu. V ideálním případě funguje efektivní finanční trh, na kterém ceny poskytují signál pro vhodné umístění finančních zdrojů, firmy mohou provádět produkčně investiční rozhodnutí a investoři mohou vybírat mezi jednotlivými cennými papíry, jež představují vlastnická práva k aktivitám dané firmy za předpokladu,

že ceny těchto cenných papírů po celou dobu plně odrážejí všechny dostupné informace (Fama 1970).

Finanční trh je možné rozdělit na peněžní a kapitálový. Na peněžním trhu se soustřeďují krátkodobé cenné papíry a úvěry, na kapitálovém trhu dlouhodobé cenné papíry a úvěry. Krátkodobé cenné papíry se vyznačují vysokou mírou likvidity, nízkým příjmem a relativně nízkým rizikem. Kapitálový trh slouží k financování dlouhodobých investic a investoři ho využívají ke zhodnocení svých finančních prostředků. Finanční trhy lze dále dělit na trhy akciové, dluhopisové, komoditní a devizové (Polouček 2009).

Teorie finančních trhů vychází z předpokladu dokonalých finančních trhů, jejichž podmínkou je neexistence daní, neexistence úvěrového rizika, neexistence svolatelných cenných papírů, neexistence transakčních nákladů a možnost neomezeného krátkého prodeje (Jílek 2006).

Deregulované finanční instituce se potýkají se silnou konkurencí, proto u nich dochází k většímu tlaku k riskování. Čím více se ekonomika orientuje na volný trh, tím vyšší dohled nad jednotlivými finančními institucemi potřebuje, protože koncept seberegulace finančních institucí se ve stávajících podmínkách téměř nevyskytuje, a proto musí určitou roli hrát nezávislý regulátor, který bude na jednotlivé účastníky finančního trhu dohlížet. Naopak na regulovaném trhu vznikají chráněné segmenty, kde mohou průměrné finanční instituce získat slušný zisk. Zavedená regulace může na finančních trzích zvýšit důraz na zamezení nelegálních obchodů a v důsledku rostoucího objemu mezinárodního investování dochází také k harmonizaci pravidel, postupů a podmínek při ochraně finančních trhů prostřednictvím speciálně vytvářených institucí (Polouček 2009).

Pokud by ekonomika neměla finanční trhy, mohly by dočasně volné finanční prostředky zůstat nevyužité, přebytkové subjekty by byly méně motivované k tvorbě úspor a deficitní subjekty by měly omezené možnosti získání potřebných finančních prostředků na realizaci svých investičních záměrů nebo pokrytí spotřebních výdajů. Obchodováním na finančních trzích dochází také k přerozdělování, redistribuci a diverzifikaci rizika mezi jednotlivé účastníky finančního trhu. Finanční trh je především determinantem ceny, kdy prostřednictvím nabídky a poptávky vznikají např. výše úrokových sazeb, kurzy cenných papírů, devizové kurzy a ceny drahých kovů. Dále dochází k poskytování likvidity, kdy je možné předat cenný papír před dobou splatnosti prostřednictvím sekundárního trhu jinému subjektu (Polouček 2009).

TEORIE KONKURENCE

Konkurence je spojována s ekonomickou efektivností a každý jednotlivý subjekt na trhu sleduje uspokojení svých zájmů a tím následně přispívá ke zvyšování

společenského blahobytu. Překážky, jež brání vzniku konkurence, především omezují vstup subjektu na trh. Firmy, které na trhu působí již delší dobu, získávají tímto omezením konkurenční výhodu. Proto v této oblasti působí jednotlivé zákony a instituce pro ochranu hospodářské soutěže, jež se snaží odlišovat úmyslné strategické překážky vstupu na trh již stávajícími firmami od překážek, které vznikají v důsledku efektivnosti jednotlivých firem. Faktory omezujícími vstup dalších firem na trh mohou být také administrativní překážky, jež zahrnují udělování licencí a povolení jednotlivým firmám, aby na daný trh mohly vstoupit, poskytování výjimek a státní pomoci prostřednictvím dotací a subvencí některým podnikům z veřejných prostředků.

Konkurence je charakteristická především velkým počtem prodávajících a nakupujících, dokonalou informovaností všech účastníků směny, homogenním produktem, neexistencí bariér pro vstup do daného odvětví a výstup z něj a neexistencí nebo minimálními transakčními náklady (Macáková 2003).

Hospodářskou soutěží se pak rozumí souběžné úsilí jednotlivých subjektů na trhu s určitým druhem zboží či služby, jejichž cílem je především dosažení určitých výhod před ostatními konkurenty na daném trhu. Konkurence se může odehrávat mezi nabídkou a poptávkou (tj. mezi jednotlivými dílčími trhy), mezi jednotlivými spotřebiteli a mezi jednotlivými nabízejícími (tj. výrobci). Zda je konkurence mezi jednotlivými subjekty na daném trhu dostatečně zachována, se odvíjí od definování konkrétních dílčích trhů (tj. osobních a teritoriálních), které mohou být vymezeny více či méně úzce (Ružič 2009).

Konkurencí mezi jednotlivými firmami by mělo docházet k tomu, že jednotlivé firmy se budou více věnovat svým spotřebitelům a budou se snažit zvyšovat kvalitu svých produktů, služeb a že možným rozšiřováním jejich spektra a dále díky konkurenci dalších firem na trhu může docházet ke snižování jejich nákladů a případně i cen. Konkurence je hnací silou inovační aktivity jednotlivých firem a určitou zárukou alokační efektivnosti výrobních zdrojů. Na druhou stranu může docházet k selháním, protože inovační proces je zdlouhavý, nákladný a může být také částečně omezován administrativními překážkami ze strany státu. Omezování konkurence vládními nařízeními může mít za následek trestání vítězů konkurenčního boje, byrokratickou regulaci, která bude svazovat a omezovat přirozenou konkurenci, a dále může docházet ke skryté podpoře domácích výrobců a následnému omezování zprostředkování výrobků a služeb zahraničních konkurentů (Dědek 2006).