Je Sarbanes-Oxley Act tou správnou léčbou?[#]

(Diskuse k článku: Coates IV, John C.: *The Goals and Promise of the Sarbanes-Oxley Act*. *Journal of Economic Perspectives*, 2007, roč. 21, č. 1, s. 91-116).

Dana Kovanicová*

Na úvod: faktografie

Jako reakci na bankroty a finanční skandály, k nimž docházelo na počátku nového milénia, přistoupil Kongres USA k do té doby nepředstavitelnému (protože antiliberálnímu) počínu: 25. července roku 2002 přijal zákon – tzv. **Sarbanes-Oxley Act**. Aktéry bankrotů totiž nebyly ledajaké nevýznamné firmy, ale prominentní společnosti jako: Enron, Worldcom, Xerox, Sunbeam, Waste Management, Adelphia, Tyco, HealthSouth, Global Crossing a další. Většina skandálů byla důsledkem několikaletého falšování zveřejňovaných účetních závěrek; po odhalení takových podvodů musela každá z postižených společností své účetnictví přepracovat směrem k věrnému obrazu a provést zásadní korekce v účetních závěrkách zveřejněných v minulých letech. To mělo neblahý vliv na chování trhu: za posledních 30 měsíců se index tržní hodnoty akcií propadl o 40 %.

Příčiny takových událostí se intenzivně hledaly a diskutovaly jak na akademické půdě, tak v praxi. Ač byly za viníky označovány jakékoli (mnohdy i protichůdné) okolnosti, v jednom se shodli všichni: selhala jednak auditorská profese, jednak vnitropodnikové kontrolní systémy. Je proto pochopitelné, že podstatné části zákona se zaměřují právě na tyto oblasti. Naprosto zásadním a legislativně výchozím počinem zákona bylo ustavení tzv. **Public Company Accounting Oversight Board** (PCAOB) – Rady pověřené celostátním dohledem nad auditorskou profesí a jejím řízením. Jejím prvním úkolem bylo získat podporu auditorů v oblasti prosazování a vymáhání existujících pravidel proti defraudacím a podvodům prováděným podnikovým vrcholovým managementem. K posílení tohoto cíle stanovil zákon nová pravidla týkající se vztahů mezi auditorskou firmou a jejich klienty, rotace auditorů, auditorských odměn za poradenské služby a ochrany těch, kteří na nekalé praktiky uvnitř společnosti upozorní.

K vnitropodnikovým kontrolním systémům: rozumí se jimi řada procesů, praktik a technologií k získání dostatečné jistoty (reasonable assurance), že jakékoli pokusy o falšování a defraudaci jsou včas odhaleny a že je jim preventivně zabráněno. I když podle dostupné literatury mají společnosti běžně zavedeny systémy kontrol aktiv a účetních systémů vůbec, zákon nově ukládá vrcholovému managementu povinnost používané vnitřní kontrolní systémy důkladně zhodnotit, zveřejnit (včetně uvedení podstatných slabin těchto systémů) a svými podpisy potvrdit. Aby byla zajištěna objektivita, musí management ještě před zveřejněním nechat vlastní zhodnocení svých kontrolních systémů auditorsky ověřit a získat

[#] Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu *Rozvoj účetní a finanční teorie a její aplikace v praxi z interdisciplinárního hlediska* s registračním číslem MSM6138439903.

^{*} Prof. Ing. Dana Kovanicová, CSc. – profesorka; Katedra finančního účetnictví a auditingu, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3, Česká republika; <kovanicd@vse.cz>.

tzv. auditorský atest. Zde už nastupuje PCAOB, která požadavky na tento atest podrobně upravuje.

Tolik na úvod, pokud jde o připomenutí důležitých faktografických informací. Od vydání zákona uplynulo již dost let na to, aby byl z hlediska účinnosti podrobován pozitivním i negativním analýzám. Jednu z nich provedl i John C. Coates IV (2007) ve svém článku *The Goals and Promise of the Sarbanes-Oxley Act*. Zaujímá stanovisko, že Sarbanes-Oxley Act přináší dlouhodobé užitky. Zatímco dřívější podněty nutící firmy utrácet peníze na předcházení defraudacím nepřinášely adekvátní užitky, nyní přinášejí prospěch: investoři mají k dispozici spolehlivější a transparentnější účetní závěrky, takže čelí nižším rizikům ztrát. Dokládá to zejména na existenci a funkcích PCAOB, kterou považuje za tu nejlepší instituci k přípravě nových pravidel týkajících se zveřejňování kontrolních systémů, neboť její kompetence jí umožňují brát ohled na různorodé typy a velikost společností. Argumentuje, že PCAOB svojí regulační rolí zabraňuje nadměrným výdajům za audit a za finanční kontrolní systémy a přitom svými pravidly vede ke zkvalitnění auditorských zpráv. Požaduje, aby Kongres revidoval a inovoval zákonem původně stanovenou správu a odpovědnost PCAOB tak, aby mohla plnit náročné poslání, které jí bylo svěřeno. Následující část textu je zamyšlením nad uvedenými problémy.

Jak tomu bylo před vydáním Sarbanes-Oxley Act?

Je skutečností, že nejrůznější pravidla a regule zabráňující krádežím a podvodům nejsou novodobým objevem¹ – a nejsou tudíž objevem ani v případě Sarbanes-Oxley Act. Nejde o to, že před vydáním tohoto zákona žádné regule neexistovaly. Byl tu přece (a nadále je) SEC – tradičně vedoucí agentura pro veřejné donucení k zachování práva a pravidel směřujících k ochraně investorů, k udržování nestranných, vhodně organizovaných efektivních trhů a k prezentaci potřebných informací. Také auditoři měli svá pravidla: byli řízeni systémem profesní samoregulace a obsáhlými, všeobecně akceptovanými auditorskými směrnici a v neposlední řadě Etickým kodexem vydaným mezinárodně uznávanou profesní (účetní a auditorskou) institucí IFAC. Přesto: zatímco mezi roky 1992-1996 činil počet povinně přepracovaných (protože zfalšovaných) účetních závěrek 49, v r. 2002 jich bylo už celých 250. Je tudíž třeba si položit otázku: postačí donucovací aparát zakotvený v Sarbanes-Oxley Act k zabránění podvodnému jednání společností – potažmo jejich vrcholového managementu? Či přesněji: co podněcuje vrcholové manažery k tomu, aby se dopouštěli podvodů a zakrývali je falšováním veřejně prezentovaných účetních závěrek? Domnívám se (a příčiny současné finanční krize mne v tom utvrzují), že je k tomu poháněna snaha dostat tomu, co se dnes všeobecně považuje za hlavní cíl podnikání: dosažení maximálního zisku *pro investory* – resp. maximalizace hodnoty firmy.

Co je cílem firemního podnikání?

Dostáváme se k vše prostupující ekonomické teorii, která ukotvuje thési, že jediní rozhodující a oprávnění jsou ti, kteří vložili do podniku svůj kapitál – tedy vlastníci, podílníci na (vlastním) kapitálu – shareholders (odtud „shareholder theory“ – teorie podílníků²). Je založena na postulátu, že řízení a správa korporace vyžaduje cílevědomou činnost (a naopak:

¹ Setkáváme se s nimi už v záznamech všech dávnověkých civilizací – ať už to byli Chaldejci, Egypťané, Sumerové, Aztékové, aj.

² Jde pouze o pracovní verzi překladu tohoto termínu. Podílníky rozumím všechny, kdož sdílejí práva vyplývající z jejich investování do vlastního kapitálu dané firmy. Nemusí to být tedy výhradně jen akcionáři.

všechny cílevědomé aktivity zase vyžadují určení cíle). A zde nastupuje mantra této teorie: jediným přijatelným cílem uloženým v moderní korporaci manažerům je maximalizace hodnoty podílníků. Tato mantra se předkládá v současném „vyspělém“ světě jako jediná vědecká teorie, vypracovaná a obhajovaná na půdě ekonomie. Na pomoc její důvěryhodnosti přispěchali i teoretici řízení, když ji – jako tzv. moderní směr ekonomického myšlení v podnikání – převzali do svých prací a nadále ji prezentují jako nejužitečnější a jedinou přípustnou thesi.

Avšak maximalizace hodnoty podílníků není žádnou neutrální teorií, neboť má ohromný ideologický podtext a v důsledku toho významné ekonomické a sociální důsledky. To nejhorší na ní je fakt, že striktně vyžaduje prosazování přednostních práv jedné jediné skupiny – podílníků, ospravedlňující přitom potlačení práv všech ostatních (účastníků). Práva podílníků nemohou být absolutní jen proto, že vložili do společnosti kapitál. Samotný kapitál je mrtvý bez aktivit všech, kteří ho uvádějí do chodu a kteří se jakkoli účastní jeho zhodnocení. Práva podílníků nemohou být používána jako ideologie pro omezování svobody ostatních, bez jejich souhlasu.

Je snad jiné řešení? Od počátku 90. let 20. stol. se živě diskutuje teorie, která prosazuje, že cílem podnikání je maximalizovat užitek nikoli jedné jediné skupiny, ale všech (stakeholders), kteří jsou s podnikáním společností jakkoli (interně i externě) spojeni, jejichž vztahy se společností mohou neformálně ovlivnit její jednání – odtud „stakeholder theory“ – pracovně „teorie účastníků“. Kdo jsou oni účastníci: podle Freemana a Wickse (2004) jsou jimi vedle manažerů nepochybně především zaměstnanci, dodavatelé, zákazníci, ale mohou jimi být i orgány místní veřejné správy, různé komunity. Troufám si tvrdit, že v pojetí udržitelného rozvoje (umocněného globalizací) lze mezi ně zahrnout dokonce lidstvo jako takové. Z toho by ovšem nemělo vyplývat, že teorie účastníků zahrnuje všechno, co není orientováno na podílíky. Je nutno připomenout, že v širším pojetí i podílíci jsou účastníky, z čehož vyplývá, že není vhodné je dávat do protikladu, pokud ovšem netrváme na ideologii, která tak činí.

Jádro této teorie lze srozumitelně vyjádřit odpovědí na dvě otázky (Sundaram, Inkpen, 2004). Za první: jaký je účel existence firmy? Tato otázka povzbuzuje manažery, aby nazírali na vytvářenou hodnotu jako na sdílenou hodnotu a aby chápali cíl podnikání jako něco, co přináší společný užitek všem účastníkům. Za druhé: jakou odpovědnost má management vůči účastníkům? To podněcuje manažery k tomu, aby jasně určili, jak chtějí dělat business – zejména jaké vztahy potřebují vytvořit se svými účastníky, aby dosáhli cíle. Shrnutí: jádrem teorie účastníků je these, že ekonomická hodnota je vytvářena lidmi, kteří dobrovolně přicházejí a spolupracují, aby zlepšili okolnosti jednoho každého z nich. Manažeri pak rozvíjejí jejich vztahy a vazby, inspirují a podněcují účastníky a vytvářejí společenství, kde každý se snaží přispět svým nejlepším, aby bylo dosaženo cíle vytýčeného firmou. Podílíci jsou samozřejmou a důležitou složkou tohoto společenství a zisk zůstává rozhodujícím rysem těchto aktivit, ale dosažení zisku je spíše výsledkem procesu tvorby hodnoty než tím, co celý proces manipuluje a řídí. Lze namítnout, že je velmi obtížné dát do souladu různé zájmy a řešit konflikty mezi různými skupinami účastníků (počítaje v to i podílíky). Oproti tomu se argumentuje, že teorie účastníků – tím, že zapojuje do podnikání všechny strany – dává manažerům více zdrojů a větší kapacitu obstát a dosáhnout úspěchu, protože vtažení všech účastníků do vytváření hodnoty znamená současně vytváření hodnoty pro podílíky.

Teorie účastníků je postavena na předpokladu, že hodnota je bezpodmínečně a explicitně součástí toho, co se rozumí podnikáním, přičemž při její tvorbě nelze od sebe ekonomiku a etiku odloučit. Tím odmítá tzv. *tezi oddělení* (separation thesis), která je inherentní teorii

podílníků a která chápe ekonomiku a etiku jako dvě zcela izolované, naprosto nesouvisející oblasti. Z teze oddělení lze dovodit, že jakékoli výzvy k tomu, aby podnikání bylo etické nebo aby se zlepšilo morální chování je sisyfovským úkolem, protože samotný pojem „etické podnikání“ je oxymoron³. Jestliže ale odmítneme separátní thesi a jsme ochotni přijmout i morální dimenzi podnikání, pak teorie účastníků k tomu vytváří vhodný rámec. Naproti tomu teorie podílníků, jak ji propagují zejména ekonomové, představuje podnikání jako amorální ekonomické aktivity radikálně omezující to, co je pro lidské bytí nezbytné.

Teorie účastníků nezůstává jen na akademické půdě ani neplní jen stránky vědeckých sborníků. Mnoho firem již podniká způsobem, který je s touto teorií konzistentní. Freeman, Wicks a Parmar (2004) uvádějí, že mezi takové firmy patří např. Google, J&J, eBay, Lincoln Electric, AES a mnohé další. To je důkazem, že manažeři jsou s to porozumět teorii účastníků a využívat její výhody ve své praxi, aniž tím utrpí finanční výsledky společnosti a aniž dojde k újmě podílníků. To je velká výzva pro budoucnost.

Závěr

Kořenem bankrotů je jednak teorie (či spíše ideologie) podílníků, prosazovaná ekonomy a manažery řízení jako jediná vědecká teorie, jednak oddělení ekonomie od mravních aspektů jednání. Ekonomie má i sociální aspekt, neboť funguje skrze jednání lidí a jako taková nemůže být vyčleněna z širšího rámce člověčenstva. Díváme-li se zpět na dřívější vlnu finančních skandálů nefinančních společností (k nimž se autor polemizovaného článku vyjadřuje), zjišťujeme, že byly veskrze orientovány na zvyšování hodnoty podílníků na účet všech ostatních účastníků; je obtížné nadále akceptovat názor, že tato filosofie je dobrou ideou. Pokud tomu bude nadále takto, pak žádný zákon, ani Sarbanes-Oxley Act (tím méně jím ustavená PCAOB) nemůže zabránit opakování bankrotů. Ty jsou totiž imanentní systému založenému na teorii podílníků. Jako důkaz tohoto tvrzení ponecháváme stranou současnou finanční krizi, k níž se autor diskutovaného článku pochopitelně nemohl v minulém roce vyjádřit, ale jejíž příčiny nás v našem závěru utvrzují.

Literatura

- [1] Freeman, R.E. – Wicks, A.C. – Parmar, B. (2004): *Stakeholder Theory and „The Corporate Objective Revisited*. [on-line], Organization Science, 2004, roč. 15, č. 3, s. 364-369, c2004, [cit.: 2. 11. 2008], <<http://www.thunderbird.edu/wwwfiles/publications/magazine/fall2004/faculty-papers/2Corp-Obj-Freeman-Reply.pdf>>.
- [2] Coates IV, J. C. (2007): *The Goals and Promise of the Sarbanes-Oxley Act*. [on-line], Journal of Economic Perspectives, Winter 2007, roč. 21, č. 1, s. 91-116, c2007, [cit.: 1. 11. 2008], <<http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2007/03/05/the-goals-and-promise-of-the-sarbanes-oxley-act>>.
- [3] Sundaram, A. K. – Inkpen, A. C. (2004): *The corporate objective revisited*. [on-line], Organisation Science, 2004, roč. 15, č. 3, s. 350-363, c2004, [cit.: 3. 11. 2008], <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=293219>.

³ Oxymoron vyjadřuje takové spojení slov, jejichž význam se navzájem vylučuje (oxy = ostrý, moros = tupý).

Je Sarbanes-Oxley Act tou správnou léčbou?

Dana Kovanicová

ABSTRAKT

Jako reakci na bankroty a finanční skandály významných nadnárodních společností vydal Kongres USA v roce 2002 zákon – tzv. *Sarbanes-Oxley Act*. Jeho podstatná část se týká centrální regulace auditorské profese prostřednictvím nově ustavené instituce – PCAOB. Příspěvek polemizuje s názorem, že tato instituce může významně přispět k nápravě věci. Pravou příčinu spatřuje v obecně akceptované *teorii podílníků*, kterou ekonomové a tím i manažeři považují za jediné správnou a vědeckou. Tato teorie však není neutrální, má silné ideologické pozadí a nežádoucí ekonomické i sociální důsledky. Příspěvek upozorňuje na existenci *teorie účastníků*, jejíž akceptování by mohlo k řešení daných problémů přispět.

Klíčová slova: Finanční bankroty; Sarbanes-Oxley Act; Teorie podílníků; Teorie účastníků.

Is the Sarbanes-Oxley Act the Right Therapy?

ABSTRACT

As a reaction on bankruptcy and financial scandals of the important international corporations, the Congress U.S.A. issued in 2002 a new law – Sarbanes-Oxley Act. The important part of it deals with the regulation of auditor profession by means of a new established institution – PCAOB. This paper is a disputation with an opinion that this institution could contribute significantly to rectification. The right reason dwells in generally accepted shareholder theory, which economists and managers consider as only legit and scientific. But this theory is not neutral as it has a powerful ideological background and undesirable economical and social subsequences. Paper alerts on the existence of stakeholder theory, acceptance of which could contribute to resolution of these problems.

Key words: Financial bankruptcy; Sarbanes-Oxley Act; Shareholder theory; Stakeholder theory.

JEL classification: M48