

Oponentský posudek

disertační práce Ing. Radka Zdeňka na téma „ Predikce finanční tísně podniku“

školitel: doc. Ing. Milan Jílek Ph.D.

Doktorská disertační práce ing. Zdeňka je zpracována na trvale aktuální téma predikce finanční tísně podniků, zvláště v současném složitém ekonomickém prostředí.

Cílem disertační práce je ověření možností vícerozměrných klasifikačních metod při predikci finanční tísně podniků v odvětví zemědělství.

Předložená práce má celkem 119 stran textu, součástí jsou 2 přílohy, které zahrnují roztřídění podniků do skupin a základní statistické charakteristiky ukazatelů, které sloužily jako vstupy pro vícerozměrné klasifikační metody.

Autor práci rozčlenil na literární přehled (63 stran), kde shrnul dosavadní názory na problematiku finanční tísně a její predikce, dále jsou popsány vybrané klasifikační metody a vybrané klasifikační modely sestavené pro předpověď úpadku a finanční tísně a k hodnocení finančního zdraví podniku. Popis metod a modelů je odlišný z hlediska rozsahu a hloubky problému. Autor si nekladal za cíl analytický přístup k těmto metodám a modelům, jedná se o přehledně zpracovanou problematiku, která dokladuje šíři odborného záběru autora. Následuje metodika a materiál (6 stran), řešení a výsledky práce jsou uvedeny na 48 stranách.

Z hlediska struktury disertační práce autor zvolil netradiční pojetí. Podle mého názoru cíl práce měl být uveden v samostatné kapitole a ne jako součást úvodu (celkem dva řádky). Na hlavní cíl práce měly navazovat dílčí cíle, ty autor zařadil jako podkapitolu metodiky a materiálu. Vytýčený cíl práce autor splnil.

U výběru poměrových ukazatelů v metodice lze poukázat na drobné nepřesnosti . Např. průměrný evidenční počet pracovníků autor označuje PEP a také Mz, toto označení používá pro osobní náklady. Uvádí produktivitu práce z hrubé přidané hodnoty, dále používá pouze přidanou hodnotu. Při konstrukci poměrových ukazatelů by bylo vhodné uvádět i číslo řádky z podnikového výkaznictví. Autor používá, pochopitelně vzhledem k dané problematice, velké množství zkratk. Pro rychlejší orientaci mohl být součástí práce jejich seznam, především těch , které se v textu opakují.

Kapitola zahrnující řešení a výsledky je systematicky a logicky uspořádaná, jsou uvedeny výsledky propočtů hodnocených modelů a metod se zaměřením na dosažení celkové chyby klasifikace, specifitu, senzitivitu, falešnou negativitu a falešnou pozitivitu. U variantních neuronových sítí podle vstupních neuronů byla zhodnocena spolehlivost na validační skupině (trénování množině). Byla posouzena i složitost modelů.

Uvedený seznam použité literatury je také dokladem širokého záběru autora.

K předložené práci mám několik dotazů a připomínek.

Str.78 ...model IN95 byl použit bez posledního členu (podíl závazků po lhůtě splatnosti na výnosech). Tento ukazatel má poměrně vysokou váhu -14,57. Lze z takto upraveného modelu vyvozovat závěry, že bylo dosaženo nejnižší celkové chyby?

U uvedených modelů a metod autor uvádí dílčí shrnutí, kde jsou vyjádřeny dosažené výsledky. Podobně je uvedeno v závěru práce. Závěr mohl být doplněn konkrétním autorovým doporučením využitelnosti sledovaných modelů .

Otázky: Jaké modely a pro jaké účely mohou využívat hodnocené modely a metody orgány státní správy (MZe) ?

Jaké modely by autor doporučil zemědělským podnikům ? I s ohledem na jejich velikost a výrobní zaměření.

Zemědělství, jak uvádí autor, patří k nejrizikovějším odvětví z hlediska podnikání. Čím je ovlivněna predikce finanční tísně podniku a které faktory mají podstatný vliv v odvětví zemědělství na vypovídací schopnost predikce?

Jaký vliv na ukazatele na bázi C-F ze samofinancování má odpisová politika a formy pořízení majetku ?

Celkový závěr

Předložená disertační práce Ing. Radka Zdeňka dokladuje výraznou odbornou zdatnost autora. Je zpracována na odpovídající úrovni a svědčí o solidních znalostech z vědního oboru ekonomických věd. Disertační práce splňuje v plném rozsahu požadavky kladené na vědeckou práci. Ing. Radek Zdeněk prokázal schopnost samostatně a tvůrčím způsobem řešit náročné zadání a věcně správně analyzovat získané poznatky. Rozšířil vědecké poznatky v oboru. Disertační práce poskytuje utříděný soubor poznatků, které je možné využít v rozhodovací a podnikatelské sféře.

Po formální stránce je předložená disertační práce systematicky uspořádaná, napsaná odborným jazykem. Práce je vhodně vybavena tabulkami a obrázky a vybavena požadovanými náležitostmi na disertační práce (kromě seznamu zkratek).

Na základě prostudování předložené doktorské disertační práce doporučuji disertační práci Ing. Radka Zdeňka „ Predikce finanční tísně podniku“ k obhajobě. Po úspěšné obhajobě disertační práce doporučuji Ing. Radku Zdeňkovi udělit akademický titul

doktor ve zkratce **Ph.D.**

V Praze 28.5.2012

Doc. Ing. Eva Rosochatecká, CSc.



OPONENTSKÝ POSUDOK

NA DIZERTAČNÚ PRÁCU

Názov práce: Predikce finanční tísně podniku

Autor: Ing. Radek Z D E N Ě K

Školiace pracovisko: Ekonomická fakulta Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích

Oponent: doc. Ing. Ľubomír Gurčík, CSc.

Pracovisko oponenta: Katedra ekonomiky, Fakulta ekonomiky a manažmentu Slovenskej poľnohospodárskej univerzity v Nitre

Predmetný oponentský posudok bol vypracovaný na základe písomnej žiadosti doc. Ing. Milana Jíleka, Ph.D. – prodekana pre vedu a výskum Ekonomickej fakulty Jihočeské Univerzity v Českých Budějovicích, zo dňa 30. 4. 2012.

Úvodom vyjadrujem svoje presvedčenie, že k oponovaniu predložená dizertačná práca je v súlade s Opatrením dekana EF JU č. 1/2008, zo dňa 28. 1. 2008, najmä čo sa týka ustanovení ods. 9, písm. a) až f). Táto právna norma je prístupná na webovej stránke EF JU¹.

Štruktúra dizertačnej práce

Štruktúra jednotlivých častí práce svojou formou zodpovedá požiadavkám stanoveným vo vyššie uvedenom predpise a je adekvátne cieľom výskumu. Jednotlivým častiam sú venované nasledovné počty strán:

Úvod		2 strany
Deskripcia	finančnej tiesne a úpadku podniku	9 strán
	klasifikačných metód	35 strán
	klasifikačných modelov	26 strán
Riešenia a výsledky		42 strán
Záver		4 strany
Ostatný text (súhrn, summary, zoznam tabuliek a obrázkov)		16 strán

¹ http://www.ef.jcu.cz/documents/deans_proceedings/archive/2008/proceeding/od_2008_01

Splnenie stanoveného cieľa

Cieľom k oponovaniu predloženej dizertačnej práce, ako autor uvádza na strane 8, je overenie možností viacrozmerých klasifikačných metód pri predikcii finančnej tiesne podnikov v poľnohospodárskom odvetví. Parciálne ciele uvedené v časti 5.3 na strane 75 až 77 logicky na seba nadväzujú. Naplnením týchto parciálnych cieľov je garantovaná „záruka“ naplnenia fundamentálneho cieľa dizertačnej práce.

Aktuálnosť spracovanej problematiky

Tematické zameranie dizertačnej práce považujem za trvanlivo aktuálne. Je pravda, že daná problematika zamestnáva ekonomických analytikov už niekoľko desaťročí. Avšak najnovšie poznatky v súčinnosti s novšími metódami posúvajú túto oblasť finančno-ekonomických analýz neustále do popredia. Svedčí o tom aj obsah výborne spracovaného prehľadu v minulosti publikovaných poznatkov o riešenej problematike. Pozostáva z kvalitne spracovanej deskripcie základných pojmov týkajúcich sa finančnej tiesne, ako aj klasifikačných metód a klasifikačných modelov. V druhej až štvrtej kapitole dizertačnej práce autor prináša všeobecne známe, ale aj tie najaktuálnejšie poznatky o riešenej problematike prostredníctvom abstraktov publikovaných v domácich a zahraničných publikáciách, ktoré by mohli byť solídnym učebným textom pre študentov vysokých škôl ekonomického zamerania.

Zvolené metódy dizertačnej práce

Na strane 72 až 77 dizertant uvádza metodický postup dizertačnej práce, ktorý je adekvátny náročnosti stanoveného cieľa. Textovo, ale aj obsahovo je úzko prepojený na jeho predchádzajúce časti pozostávajúce z metód a samotných modelov predikcie finančnej tiesne podniku. Súhlasím s autorom, že stanovenie kritérií pre podnik ohrozený finančnou tiesňou je do určitej miery vždy determinovaný subjektívnym prístupom a skúsenosťami analytika. S kritériami stanovenými dizertantom na strane 72 možno súhlasiť. Pozostávajú nielen z ukazovateľov ziskovosti, ale aj z cash flow, ktorého dosahovanie je významnou podmienkou pre zabezpečenie životaschopnosti podniku. Výber 36 ukazovateľov predvídania finančnej tiesne považujem taktiež za vhodný a adekvátny pre dosiahnutie cieľa.

Doktorand pri napĺňaní vytýčeného cieľa postupoval od vymedzenia teoretických východísk a rozboru súčasného stavu riešenej problematiky, cez vymedzenie podmienok pre podnik nachádzajúci sa vo finančnej tiesni, definovanie materiálu výskumu prostredníctvom riadeného výberu podnikateľských subjektov pôsobiacich v poľnohospodárstve, stanovenie ukazovateľov, modelov až po ich testovanie. Tento postup je možno považovať za logický a správny.

Výsledky riešenia práce a nové poznatky, význam vedeckovýskumné a praktické využitie

Výsledky dizertačnej práce možno zhrnúť do nasledovných bodov:

- Má teoreticko-aplikačný charakter a svojím spôsobom ju môžeme považovať za interdisciplinárny výstup výskumnej činnosti, ktorý rieši problémy podnikových financií prostredníctvom veľmi starostlivo a vhodne vybraných matematicko-štatistických metód.

- Dizertačná práca je koncentráciou poznatkov súvisiacich s finančnou tiesňou podniku. Agreguje v sebe významovo najdôležitejšie klasifikačné metódy a modely využiteľné pri stanovení finančnej tiesne podniku. Poskytuje teda abstrakt vedeckých poznatkov, ktorý je vhodný pre ďalšie využitie vo výskume a v pedagogickom procese.
- Prináša vedecky overené výsledky výskumu o spoľahlivosti existujúcich klasifikačných modelov.
- Prezentuje výsledky profilovej analýzy 36 finančných ukazovateľov prostredníctvom jednorozmerných klasifikačných pravidiel a ich kombináciou.
- Poskytuje výsledky viacrozmerných klasifikačných analýz na pomery poľnohospodárskych podnikov.

Formálna úroveň dizertačnej práce

Práca je napísaná veľmi starostlivo a má vynikajúcu grafickú úroveň. Konštatujem, že dizertant dôsledne dodržiaval právne normy týkajúce sa ochrany práv autorov použitých pôvodných vedeckých publikácií.

Otázky pre dizertanta pri obhajobe práce:

- Výsledkom overenia využiteľnosti boli dizertantom vybrané tri modely. Môžeme tieto modely označiť za bonitné alebo bankrotové? Možno podniky hodnotené prostredníctvom vybraných modelov teda označiť za podniky s dobrým finančným zdravím, ktorým nehrozia v blízkej budúcnosti problémy s platobnou schopnosťou a nutnou nadmernou zadlženosťou?
- Autor práce na strane 122 uvádza, že v budúcnosti sa chce zaoberať „prenesenosťou“ vybraných modelov hodnotiacich poľnohospodárske podniky aj na podniky iných odvetví národného hospodárstva. Vychádzajúc z bohatého množstva výsledkov dizertačnej práce, neuvažuje autor aj o stanovení nového, kvalitatívne významnejšieho modelu predikcie finančnej tiesne podnikov?

Záver:

Oponovaná dizertačná práca spĺňa všetky parametre požadované na tento druh záverečných prác. Obsahuje rad vlastných a pôvodných poznatkov a prístupov autora, ktoré možno považovať za pôvodné a prínosné pre odbor „Riadenie a ekonomika podniku“. V tomto kontexte možno povedať, že dizertačná práca je v súlade s obsahovým zameraním študijného programu „Ekonomika a manažment“. Na základe uvedeného

o d p o r ú č a m ,

aby po úspešnej obhajobe hodnotenej dizertačnej práce bol Ing. Radkovi Zdeňkovi bol priznaný titul

philosophiae doctor.

Nitra, 30. mája 2012

Oponentský posudek
na doktorskou disertační práci Ing. Radka Zdeňka na téma:
„Predikce finanční tísně podniku“

Předložená doktorská disertační práce se zabývá aktuální problematikou predikčních modelů jako nástroje finanční analýzy, jako indikátoru bonity podniku, souhrnného posouzení finančního zdraví, možného vzniku finanční tísně podniku. Zaměřuje se tedy na modely predikce úpadku podniku obecně a hlavně v odvětví zemědělství, které, jak autor uvádí, patří mezi nejrizikovější v České republice.

Cílem práce je ověření možností vícerozměrných klasifikačních metod při predikci finanční tísně podniků v odvětví zemědělství.

Práce je rozdělena do 7 kapitol (včetně 1. Úvod a 7. Závěr), které na sebe logicky navazují. Obsahově je práce strukturována do několika částí. Autor nejprve provedl poměrně rozsáhlou rešerši odborné ekonomické literatury, která se tématu predikce úpadku věnovala, od 60. let minulého století, v kap. 2. uvedl různá pojetí, vymezení a definice finanční tísně.

V kap. 3. (str. 18 – 52) a v kap. 4. (str. 53 – 77), což představuje téměř polovinu rozsahu práce, přehledně, vyčerpávajícím způsobem zpracoval všechny známé klasifikační metody a modely používané k hodnocení finančního zdraví, resp. pro předpověď úpadku a finanční tísně podniku. Tuto část hodnotím velmi pozitivně, domnívám se, že tato problematika nebyla u nás dosud takto komplexně zpracována. Autor popsal klasifikační metody (profilová analýza (stručně v 3.3.), vícerozměrná diskriminační analýza – její hlavní typy (3.4.), logistická a probitová regrese (3.5. a 3.6.), neuronové sítě (3.7.), klasifikační stromy a lesy (3.8.), jejich předpoklady, přednosti a omezení.

Klasifikační modely (bankrotní a bonitní) v kap. 4 představují známější a více používaný nástroj finanční analýzy, jejichž cílem je přiřadit podniku jednu číselnou charakteristiku, na jejímž základě je posouzeno finanční zdraví podniku. Rovněž tato část práce je velmi podrobně zpracována, vybrané klasifikační modely jsou popsány z hlediska metodického přínosu a určení. Je třeba uvést, že těchto modelů bylo vyvinuto poměrně velké množství a že každý zkušený finanční analytik si může sestavit svůj vlastní model a přizpůsobit ho svým konkrétním podmínkám, potřebám a zkušenostem.

5. kapitola je věnována zejména výběru reprezentativních ukazatelů, které budou využívány z hlediska schopnosti předpovídat finanční tíseň, testující nejzávažnější souvislosti, vzájemné vazby z hlediska významu pro posouzení ekonomické situace podniku.

Největší vlastní významný přínos autora představuje jednoznačně kapitola 6. Vyhodnocování **predikčních modelů** považuji v práci za podnětnou, v aplikační části

jsou všechny modely testovány na souboru českých zemědělských podniků a prakticky prezentovány výsledky hodnocení těchto modelů.

Autor vychází z široké rešerše rozsáhlé, především zahraniční literatury, studia mnoha pramenů, které jsou uvedeny v seznamu literatury. Odkazy a citace jsou označeny v textu práce.

Předložená doktorská práce jednoznačně prokazuje, že autor zvládá základní vědecké metody, které pro zpracování své práce vymezil: statistické metody, komparaci, analýzu a syntézu poznatků základních problémů v oblasti predikčních modelů, a že má prostudovány a zmapovány základní teorie v této oblasti.

Za přínos disertační práce je také možné považovat komplexní zpracování dané problematiky a to jak z pohledu teoretického, tak vlastní praktické aplikace. Práce svým obsahem odpovídá zvolenému tématu a názvu, postihuje a podrobně rozebírá všechny zásadní problémy týkající se **predikce finanční tísně**.

Autor disertační práce prokázal široké znalosti, stanovený cíl splnil na vysoké úrovni a kvalitě. Posuzovaná disertační doktorská práce splňuje požadavky kladené na doktorské práce, a proto ji **doporučuji k obhajobě**.

K obhajobě si dovoluji navrhnout k diskusi následující otázky:

1. Co považujete za hlavní aplikační problémy při praktickém provádění finanční analýzy pomocí jednotlivých modelů, které jsou v práci publikovány a jakým způsobem byste doporučil je řešit.
2. Jaký je Váš názor na využití nefinančních faktorů a ukazatelů pro predikci finanční tísně?

doc. Ing. Jaroslava Holečková, Ph.D.
katedra financí a oceňování podniku
Fakulta financí a účetnictví
VŠE v Praze

V Praze, dne 30. května 2012

