

Oponentský posudek disertační práce

Autor: Ing. Jaroslav Krejčíř
Název: Užití kvalitativního modelování při řešení problematiky spojené s externím ratingovým hodnocením

Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku
Školitel: Prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Činnost úvěrových ratingových agentur se v souvislosti s finanční krizí dostala do popředí zájmu orgánů Evropské unie, které se začaly intenzivně zabývat otázkami jejich regulace. Analýza dopadů nového regulatorního rámce na subjekty hodnotící, ale i subjekty hodnocené, se tak stala aktuálním tématem. Z tohoto pohledu je také možno považovat zvolené téma práce za aktuální. Předložená doktorská disertační práce je zpracována v celkovém rozsahu 128 stran (včetně zadání, Abstraktu, bibliografické citace, čestného prohlášení a poděkování). Je členěna na Úvod, 7 kapitol, Závěr, Seznam zdrojů. Obsahuje také další části, které jsou požadovány u tohoto typu kvalifikačních prací. Rámcová struktura práce a členění na jednotlivé kapitoly je vnitřně konzistentní, jednotlivé kapitoly na sebe vhodně a logicky navazují. Nesporně tak přispívají k naplnění cílů práce. Na druhé straně je však nutno zmínit, že předmětem diskuse může být vnitřní členění některých kapitol, jejich celkové pojetí a podrobnost obsahového zpracování.

Cíle práce a jejich splnění

První kapitola je zcela logicky věnována cílům práce. Hlavní cíl práce, z neuvedených důvodů označovaný jako globální cíl práce, však není definován explicitně a na několika místech práce je formulován v různé podobě, například „... nabídnout ucelený postup, který pomůže při rozhodování za těchto ztížených podmínek bez znalosti všech kvantitativních dat“ (s. 13) nebo „navržení kvalitativního modelu, pomocí něhož bude možno posoudit vliv regulace externího ratingového hodnocení na podnikatelský subjekt, ale i na postavení samotného institutu ratingového hodnocení a potažmo potenciální investory“ (s. 11). Autor by tedy mohl upřesnit, zda usiloval o vytvoření modelu, který při rozhodování podnikatelského subjektu v nových podmínkách může pomoci při výběru variant dalšího postupu, nebo který popisuje pouze dopad změněného regulatorního prostředí.

Současně s hlavním cílem disertační práce definuje autor i dva parciální cíle a formuluje tři hypotézy. Tento postup lze považovat za standardní. Závažnou metodologickou otázkou však zůstává autorovo „potvrzení“ hypotéz, neboť hypotézu nelze potvrdit, ale pouze zamítnout ve prospěch hypotézy alternativní. Autor také bohužel neuvádí, zda při formulaci jednotlivých hypotéz vychází či nevychází z nějakých teoretických předpokladů (tzn. alternativy pro H1: proč by bankroty měly/neměly být v určité fázi hospodářského cyklu, H2: proč by hodnocení stejné skutečnosti (schopnost včas, přesně a plně plnit závazky) různými subjekty mělo poskytnout různé výsledky, H3: proč dynamika zisku (kterého?) ovlivňuje/neovlivňuje (a jak) schopnost včas, přesně a plně plnit závazky subjektu?). Přes uvedené připomínky je podle mého názoru možno konstatovat, že hlavní cíl i dílčí cíle práce byly splněny.

Metody zpracování a výsledky práce

Zvolené metody zpracování empirické části disertační práce jsou popsány v kapitole druhé „Metodologie výzkumu a použité metody“. Vzhledem k cíli práce a nízké frekvenci používání v ekonomii zde považuji za stěžejní část 2.5 Kvalitativní modelování. Ta mohla být podle mého názoru dokonce zpracována i v rozsáhlejší podobě. Naproti tomu část 2.4 působí vzhledem k některým použitým formulacím poměrně rozpačitě. Popis současného stavu poznání v kapitole 3 je sice rozsáhlý (strany 33-60), zahrnuje však 8 stran povrchního a mnohdy zbytečného definování základních pojmů. Poté jsou odděleně, bez vzájemné propojenosti pojednána témata „problematika bankrotu“ a „externí ratingové hodnocení“. Nezbývá tedy než položit otázky a) kam dospělo současné poznání vzájemného vztahu bankrotu a ratingu v ekonomické teorii, b) jaké jsou výsledky publikovaných empirických výzkumů v domácí a světové ekonomické literatuře, c) jaké je jejich kritické zhodnocení autorem?

Jádro práce představují kapitoly 4 (Výzkumná část - parciální cíle) a 5 (Výzkumná část - globální cíl). Autor zde nejprve představuje kvalitativní model pro přímo neovlivnitelné proměnné, a poté kvalitativní model pro přímo ovlivnitelné proměnné. Stanovuje závislosti mezi proměnnými a představuje softwarově vygenerované scénáře těchto kvalitativních modelů. Tyto výsledky jsou s ohledem na použitou metodu kvalitativního modelování nejen málo frekventované v domácí ekonomické obci, ale poskytují také četné nové poznatky. Čtenář by však v práci zcela jistě uvítal mnohem preciznější charakteristiky použitých proměnných, než které autor uvádí na s. 62-64 nebo 69. Za závažnější nedostatek však považuji, že výběr proměnných není autorem zdůvodněn. Proměnné „byly identifikovány na základě vědeckých prací uvedených v podkapitole 3.2.3“ (s. 62), přitom zřejmě nebyly vybrány ze všech, ale „z těch nejdůležitějších jde o ...“ (tamtéž). Kritický rozbor těchto studií zcela postrádám, není jasné, zda byly vybrány všechny proměnné uváděné v těchto studiích nebo jen proměnné některé. Takovýto postup zavání „data minimem“ nebo použitím metody ATV („aby to vyšlo“).

Při obhajobě by doktorand mohl vysvětlit, proč mezi proměnnými „národní autoritou přímo ovlivnitelnými“ zcela schází například úrokové sazby administrativně stanovované centrální bankou, měnový kurz ovlivňovaný intervencemi na devizovém trhu nebo úrokové sazby na peněžním trhu, které jsou rovněž národní autoritou ovlivnitelné. Současně by také mohl vyjádřit svůj názor na výsledky testování hypotézy H2 („zjistil jsem závislost mezi ratingovým hodnocením od jednotlivých ratingových agentur“, s. 88). Nejde však pouze o otázku „proč by hodnocení stejné skutečnosti různými agenturami mělo poskytnout různé výsledky“, ale také o možnost/nemožnost přenést výsledky country ratingu na podnikatelské subjekty a zejména o interpretaci výsledků použitých testů. Vypovídá či nevypovídá korelační koeficient o „těsnosti vazby“ nebo o závislosti/nezávislosti? Z hlediska metodologického by vzhledem k některým formulacím, které jsou použity v textu práce, bylo vhodné vymezit kauzalitu ve vztahu dvou veličin (co je kauzální vztah) a kauzalitu v Grangerově smyslu (jak se liší pojetí kauzality a kauzality v Grangerově smyslu).

V kapitole páté autor věnuje pozornost hlavnímu cíli. Podobně jako v předchozí kapitole stanovil proměnné pro kvalitativní model, závislosti a interpretuje výsledné scénáře kvalitativního modelu. Vzhledem k zařazení proměnné „povinnost ratingového hodnocení“ je však nutno vznést dotaz, pro které podnikatelské subjekty je model relevantní a kolik takových subjektů v současnosti v české ekonomice působí. Vysvětlení také vyžaduje normativní tvrzení „jako nejvíce pro podniky

kladný scénář“ (s. 98). Pro formulace použité v části 5.1.4 pak analogicky platí již uvedené dotazy na téma příčinnosti ekonomických jevů a vypovídacích schopností korelační či regresní analýzy. Přes uvedené náměty lze považovat použití zvolených metod s ohledem na cíl práce za přiměřené a vhodné. Dílčí výsledky práce a jejich interpretaci autor uvádí v příslušných podkapitolách a v kapitole šesté přistupuje k diskusi „závěrů disertační práce“. Tyto závěry logicky vyplývají z provedeného výzkumu. Dosažené výsledky a jejich diskuse dokumentují splnění cíle disertační práce. Některé použité formulace však i na tomto místě vyvolávají dotazy (například: co je cílem ratingu, je cílem ratingu „včas odhalit možnost bankrotu“? Je cílem ratingu „zajistit investorům návrat vložených investic“? (s. 104). Pozornost zasluží i tvrzení „spíše malý vliv externího ratingového hodnocení na celkovou ekonomickou stabilitu podniku“ (tamtéž). Existuje zde i opačná vazba stabilita podniku a výsledky ratingového hodnocení?

Celkové zhodnocení kvality práce

Předložená doktorská disertační práce je zpracována na úrovni, která je požadována při tomto typu kvalifikačních prací. Z vyvozených závěrů jsou zřejmé také nové poznatky, ke kterým autor při zkoumání zadané problematiky dospěl. Kladně lze v této souvislosti hodnotit také dílčí poznatky empirického charakteru. Z hlediska formálního je četnost překlepů, pravopisných a interpunkčních chyb mírně nad obvyklým průměrem. Přes celkově kladné hodnocení práce však nelze nezmínit i některé dílčí kritické připomínky formálního charakteru. Práce s prameny a odkazy na ně v textu jsou pouze výjimečné, byť seznam literatury zahrnuje 185 záznamů. Mnohdy také nelze zjistit, zda se v textu jedná o názor vlastní, nebo převzatý. Tyto formální náležitosti podle mého názoru zbytečně snižují kvalitu práce.

Závěr

Na základě celkového posouzení všech kritérií konstatuji, že předložená doktorská disertační práce Ing. Jaroslava Krejčíře „Užití kvalitativního modelování při řešení problematiky spojené s externím ratingovým hodnocením“ splňuje stanovené požadavky. Proto ji

doporučuji

k obhajobě před příslušnou komisí pro obhajoby doktorských disertačních prací. Po jejím úspěšném průběhu doporučuji udělit Ing. J. Krejčířovi titul Ph.D.

V Ostravě 5. 11. 2014

Prof. Ing. Lumír Kulhánek, CSc.
oponent