



## Posudek Disertační práce

**Autor práce:** Ing. Tatiana Semenova

**Název práce:** Model of Financial Management of Company and its Efficient Implementation

**Studijní obor:** P3607 Stavební inženýrství (nDK)

**Oponent práce:** Ing. Jitka Chovancová, Ph.D., CA

Datum zadání posudku: 17.2. 2020

### Aktuálnost tématu disertační práce

Předložená disertační práce je zaměřena na finanční řízení ve smyslu udržitelného rozvoje stavebního podniku ve vazbě na variantní scénáře výchozích podmínek. Tato myšlenka turbulentnosti finanční kondice podniku je v současnosti, kdy se ze dne na den mění legislativní, ekonomické, politické, sociální i interní podmínky podnikání, nesporně aktuální. Podniky musí reagovat na měnící se vnější i vnitřní situaci a udržovat konkurenceschopnost, aby obstály na trhu. Ve finančním řízení tak stále důležitější roli získávají modely finančního měření, které rychle dokáží identifikovat měnící se podmínky a umožňují tak podniku včasné reagovat a dosáhnout vyšší finanční výkonnosti.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input checked="" type="checkbox"/> nadprůměrné	<input type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	---	-----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

### Splnění stanoveného cíle

Cílem disertační práce je navrhnout model finančního řízení podniku na základě stanovení optimálního souboru klíčových ukazatelů úspěchu a principu jejich interakce za účelem zvýšení efektivit podniku. Jsou definovány tři hypotézy (str. 10, volně přeloženo):

H1: Model finančního managementu vede ke zvýšení efektivnosti stavebního podniku.

H2: Model finančního podniku je založen na stanovení klíčových finančních a makroekonomických indikátorů, jako i definování vazeb mezi nimi. (Pro existenci hypotézy bych si dovolila přeformulovat: „Existují vazby mezi efektivností stavebního podniku a finančními a makroekonomickými indikátory“.)

H3: Model finančního řízení podniku dovoluje zvážení možných scénářů vývoje pro další rozvoj. (Tato hypotéza se jeví být spíše dílčím cílem disertační práce).

Cíl disertační práce byl splněn navržením procesního model finančního řízení ve vzájemném propojení jeho pěti fází (případové studie, analýzy externího prostředí, analýzy interního prostředí, strategického plánování, hodnocení implementace).

Funkčnost modelu je ověřena v případové studii u deseti velkých stavebních podniků se sídlem v České republice a Portugalsku.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input checked="" type="checkbox"/> nadprůměrné	<input type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	---	-----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

### Postup řešení problému, výsledky a přínos disertační práce

Postup pro zpracování zadaného cíle disertační práce je stručně představen v kapitole 2, str. 9. Jsou vymezena pravidla pro volbu stavebních podniků v případové studii a definovány kroky a metody zpracování, str. 9: 1. Analýza vnějšího prostředí PESTEL, Použití metody hodnocení finančního zdraví Altmanův model Z-score, Korelační analýza pro určení závislosti finančních ukazatelů výkonosti podniku na vnějším prostředí, Stanovení doporučených hodnot pro finanční ukazatele výkonosti pomocí benchmarkingu, Stanovení interních finančních ukazatelů, které mají největší vliv na výkonnost podniku – DuPont-rozklad ukazatele ROE logaritmicovou metodou, Tvorba finanční strategie v navrženém modelu finančního řízení (4 možnosti strategie), Metoda EVA pro vyhodnocení efektivnosti rozhodnutí.

Stanovené řešení je v disertační práci celkem dodrženo. Vytkala bych chybějící ucelenou formulaci potřebných vstupů a podrobnější vysvětlení pojmů souvisejících s měřením výkonnosti, hůře se čtenář také orientuje i v použitých zkratkách. Chybějí výstupy benchmarkingu, na které odkazuje vytvořený model finančního zdraví ve strategii 3 (str. 66). Diskutovat by se dalo také o vypovídající schopnosti výstupů z hodnocení finančního zdraví pomocí Altmanova modelu Z-score a ukazatelů výkonosti bez interní analýzy vybraných stavebních podniků a jejich struktury výkonů či vypovídající schopnosti konsolidovaných výkazů stavebních podniků dle IFRS.

Výstupem disertační práce je vytvořený komplexní model finančního řízení v rozhodovací struktuře, což finančnímu managementu podniků při jeho používání umožňuje rychlou reakci na změněné podmínky. Tím je dána aktuálnost, důležitost a potřebnost této disertační práce v reálných podmínkách podnikání stavebních podniků. Oceňuji, že doktorandka vzala v úvahu i možnost déle se kumulující ztrátovosti a špatné finanční kondice podniku, kdy vlastní kapitál  $< 0$ . Je do diskuse, zda v tomto případě ale nepoužít tržní hodnoty.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input type="checkbox"/> nadprůměrné	<input checked="" type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	--------------------------------------	--	--------------------------------------	--------------------------------

### Význam práce pro praxi nebo rozvoj oboru

Přínos disertační práce lze spatřit především v jeho výstupu, vytvořeném komplexním modelu finančního řízení v rozhodovací struktuře. Provázanost, průkaznost a vysvětlení vlivu rozkladu poměrových ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE s dopadem opatření na EVA a vážené náklady kapitálu. V práci je použita zajímavá metoda určení klíčového vlivu dílčích finančních ukazatelů v rámci DuPont rozkladu (kapitola 4.7) jako i definice různých strategií pro možné výchozí scénáře finanční pozice stavebního podniku. Možnosti využití těchto výsledků jsou různorodé. Výstupy mohou být využity k publikačním, edukativním i podnikovým účelům.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input checked="" type="checkbox"/> nadprůměrné	<input type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	---	-----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

## Formální úprava a jazyková úroveň práce

Disertační práce je po formální úrovni zpracována velmi dobře, text je uspořádán přehledně. Tabulky a grafy jsou pochopitelné a vzhledem k obsahu díla relevantní. Uvítala bych podrobnější uvedení nebo vysvětlení obsahu a významu jednotlivých položek použitých ve vzorcích, diagramech a tabulkách včetně vysvětlující indexace zkratk, a to zejména v případové studii, v části 4.

Oceňuji použití množství citovaných a parafrázovaných informačních zdrojů.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input checked="" type="checkbox"/> nadprůměrné	<input type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	---	-----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

## Prokázání tvůrčí schopnosti studenta v dané oblasti výzkumu

Na základě informací z listu publikací mohu konstatovat, že doktorandka je autorkou velkého množství příspěvků na konferencích. Všechny příspěvky jsou zaměřeny na problematiku finančního řízení.

Hodnocení:

<input type="checkbox"/> vynikající	<input checked="" type="checkbox"/> nadprůměrné	<input type="checkbox"/> průměrné	<input type="checkbox"/> podprůměrné	<input type="checkbox"/> slabé
-------------------------------------	---	-----------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------

## Poznámky a připomínky k disertační práci

1. Pro finanční analýzu a strategické finanční plánování jste použila jako zdroj dat konsolidované výkazy stavebních podniků dle IFRS. Můžete objasnit rizika, která souvisí s jejich využitím při finanční analýze a strategickém plánování?
2. Naznačte další možnosti strategických scénářů ve Vašem navrženém modelu finančního řízení, např.  $ROE_{ind} < ROE < ROE_{bench}$ .
3. Pro finanční analýzu byly použity výkazy stavebních podniků dle IFRS. Můžete podrobněji vysvětlit rozdíl mezi revenues – gains, expenses – losses.

## Závěr

Závěrem mohu konstatovat, že disertační práce ing. Tatiány Semenové splňuje požadavky kladené na disertační práce a **doporučuji** ji k obhajobě.

Datum: 30.07.2020

Podpis oponenta práce: .....