

O p o n e n t s k ý p o s u d e k

disertační práce Natalie Mokhové „Internal and External Factors Influencing the Cost of Equity Capital“

a) Aktuálnost tématu disertační práce

Rozhodování o způsobu financování činnosti podniku patří k nejdůležitějším, ale také nejsložitějším rozhodovacím procesům v podniku. Podstatou rozhodování je nejen schopnost podniku použít zdroje splácet, ale také vzít v úvahu náklady na použité zdroje. Vzhledem k tomu, že náklady na vlastní kapitál jsou obecně považovány za vyšší ve srovnání se zdroji cizími, je třeba těmto nákladům věnovat dostatečnou pozornost, neboť podstatnou měrou ovlivní průměrné náklady na celkový použitý kapitál a tím i celkovou efektivnost hospodaření podniku.

Disertační práce se zaměřuje na řízení nákladů na vlastní kapitál nejen z pohledu teoretického, shrnujícího názory různých autorů, kteří se zabývají touto problematikou, ale zejména i z pohledu přínosu pro využití poznatků v hospodářské praxi. Z tohoto důvodu je možno disertační práci považovat za aktuální a přínosnou.

b) Splnění stanovených cílů

V práci je jasně definován hlavní cíl, kterým je, vedle zpracování uceleného přehledu teoretických přístupů k rozdělení faktorů ovlivňujících výši nákladů na vlastní kapitál na faktory interní a externí, i získat poznatky o stupni využití teoretických přístupů ve vybraném souboru českých firem pomocí primárního empirického výzkumu a na základě těchto výsledků formulovat návrh metodiky řízení vlastních nákladů. V návaznosti na hlavní cíl jsou definovány čtyři cíle dílčí, jejichž postupné naplňování by mělo vést ke zpracování návrhu metodiky řízení nákladů na vlastní kapitál.

Pro postupné naplňování stanovených dílčích cílů byly stanoveny i 3 výzkumné otázky a v návaznosti na výzkumné otázky i čtyři hypotézy, které byly testovány na základě provedeného primárního výzkumu.

Je třeba konstatovat, že celou disertační práci se prolíná systematická snaha o naplnění dílčích cílů, která vedla k tomu, že hlavní cíl práce byl naplněn.

c) Zvolené metody řešení

Metodickému postupu zpracování disertační práce je v kapitole 5 věnována velká pozornost. Vedle uvedení informačních zdrojů v práci využívaných a způsobu jejich zpracování je zdůvodněn i výběr stanovených výzkumných otázek a hypotéz. Stanovena jsou i kritéria výběru firem zařazených do primárního výzkumu, způsob výběru otázek pokládaných v dotazníku, na jehož zpracování i vyhodnocení byla použita celá řada statistických metod, jejichž výběr odpovídá řešenému tématu.

V části 5.5 jsou uvedeny jednotlivé kroky stanovení souhrnného indexu, který má vyjadřovat vliv kombinace vybraných faktorů na náklady na vlastní kapitál a je podstatou navrhované metodiky pro řízení těchto nákladů.

Autorka prokázala využitím zvolených metod v empirické části práce dobrou orientaci v těchto metodách a schopnost jejich aplikace na řešení příslušného problému.

Výsledky disertační práce

Výsledky disertační práce lze shrnout do několika částí. První částí je literární rešerše, v níž autorka shromáždila celou řadu již publikovaných výsledků různých autorů. Kladně hodnotit je možno šíři použitých informačních zdrojů, a také to, že autorka názory různých autorů pouze necituje, ale také mnohdy k nim uvádí i vlastní komentář. I přes velký rozsah použitých zdrojů lze mít dotaz – *zabývá se v práci řešenou problematikou některý z ekonomů českých?*

Druhá část práce se věnuje metodice zpracování, která byla zmíněna již výše.

Hlavní vlastní přínos disertandky lze spatřovat ve třetí části práce, zahrnující kap. 6 až 8. V kap. 6 jsou uvedeny výsledky primárního výzkumu, prováděného pomocí dotazníku. K některým otázkám lze mít připomínku, *zda podstata otázky mohla být respondentům dostatečně srozumitelná*, např. metody odhadu nákladů na vlastní kapitál, formy rizika (jedinečné, systematické) či *jestli otázek nebylo příliš mnoho, přičemž na některé lze složitě hledat odpověď* (např. růst cen surovin, rozvoj finančního trhu, likvidita bank, zvyšující se míra korupce apod.).

V kap. 7, zaměřené na návrh metodiky řízení nákladů na vlastní kapitál pomocí souhrnného indexu, zahrnujícího vliv interních a externích faktorů. Vzhledem k tomu, že externí faktory jsou rozhodnutími podniku v podstatě neovlivnitelné, podnik se jim musí přizpůsobit, jsou závěrečná doporučení pro podnik formulována pouze pro oblast interních faktorů. Jednotlivým faktorům jsou v sestaveném indexu přiřazeny váhy. *Váhy byly stanoveny pouze na základě počtu odpovědí jednotlivých respondentů? Mohl by být použit i jiný způsob stanovení vah?*

Autorka navrženou metodiku ověřila simulací tří společností, s různými typy řízení. Použití navržené metodiky umožnilo pro každou z firem formulovat návrhy opatření v oblasti řízení nákladů na vlastní kapitál. *Potřebné údaje pro využití navrženého metodického postupu byly stanoveny autorkou. Nebylo možno využít skutečných údajů některých firem, které byly osloveny dotazníkovým šetřením?*

d) Vlastní přínos disertanta pro rozvoj vědního oboru a praxi

Autorka si pro zpracování své práce vytyčila velmi složitý cíl. Za hlavní přínos její práce je možno považovat specifikaci faktorů ovlivňujících náklady na vlastní kapitál. Za přínosné je možno považovat i konstrukci indexů, které umožňují identifikovat oblasti, kterým je zapotřebí při rozhodování o zapojení vlastního kapitálu do financování podniku věnovat dostatečnou pozornost, neboť mohou nepříznivým způsobem ovlivnit náklady na vlastní kapitál. Autorka sama upozorňuje na úskalí spojená s využitím těchto indexů a navrhované metodiky řízení nákladů na vlastní kapitál, neboť k jejich aplikaci je zapotřebí celé řady údajů běžně nedostupných, nejsou v podstatě brány v úvahu vlivy externích faktorů a nelze jednoznačně tvrdit, že vybraný vzorek firem zařazených do dotazníkového šetření je dostatečně reprezentativní. Přesto však získané výsledky jsou dobrým základem pro další výzkum v této oblasti.

e) Formální úprava a odborná úroveň

Práce je pečlivě zpracovaná jak po stránce formální, tak po stránce odborné. Autorka využívá odpovídající odborné názvosloví, disertační práce je zpracována přehledně, systematicky, na požadované vědecké úrovni.

Závěr

Předložená disertační práce splňuje podmínky kladené na práce tohoto druhu. Cíl práce, tak jak byl stanoven, byl naplněn. Výklad je z hlediska nároků na disertační práce odpovídající. Struktura práce i rozsah jednotlivých kapitol je přiměřený jejich významu. Autorka pro dosažení vytyčených cílů použila adekvátních metod.

Na základě všech uvedených skutečností konstatuji, že disertační práce naplňuje požadavky standardně kladené na tyto práce podle § 47 odst. 4 zákona č. 11/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách).

Doporučuji práci k obhajobě a navrhuji, aby po úspěšné obhajobě byl Natalii Mokhové udělen akademický titul

doktor ve zkr. Ph.D.

V Brně dne 9. listopadu 2016

prof. Ing. Iva Živělová, CSc.

FRRMS MENDELU