

OPONENTSKÝ POSUDEK HABILITAČNÍ PRÁCE

Autor: Ing. Katarína Valášková, PhD.

Téma: Teoretické a metodologické aspekty earnings managementu v podmienkach krajín Vyšehradskej štvorky

Instituce realizující habilitační řízení: Prešovská univerzita v Prešove, Fakulta manažmentu

Oponent: prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D.

Pracoviště oponenta: Ústav znaleství a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích

K posouzení mi byla předložena habilitační práce na téma „Teoretické a metodologické aspekty earnings managementu v podmienkach krajín Vyšehradskej štvorky“ v rozsahu 206 stran textu, včetně rejstříků a příloh. Habilitační práce zahrnuje sedm číslovaných kapitol, konkrétně Úvod, Současný stav problematiky řízení zisků – pobídky a fundamenty, Cíle práce a metodický rámec, Experimentální část – zhodnocení aktuálních ziskových modelů, Výsledky – earning management v zemích Vyšehradu, Diskuse – motivy a vlivy earnings managementu a Závěr. Dále pak autorka připojila Seznam tabulek, Seznam obrázků, Seznam literatury a Přílohy A až E.

Již v úvodu svého posudku si dovoluji konstatovat, že jsem byl pozitivně překvapen, jak zodpovědně a systematicky autorka práce k výzkumu a celému tématu přistoupila. Již téma earnings managementu a způsob realizace výzkumu dávají tušit přidanou hodnotu předložené publikace. Je patrná snaha o detailní pochopení celé problematiky. Zároveň je zřejmý záměr neřešit téma pouze v teoretické rovině. Autorka kladla důraz na vypovídací hodnotu svých výsledků a věnovala jejich interpretaci poměrně rozsáhlý prostor. Autorka tak transformuje své výsledky do praxe a do podoby doporučení pro podnikovou praxi. Vysvětluje vše v potřebné míře detailu a zároveň v kontextu mezinárodního prostoru. Prezentované výsledky jsou tak komplexní.

<i>Hodnocený aspekt</i>	<i>Hodnocení</i>
<i>Aktuálnost tématu</i>	Smyslem earnings managementu je sestavit finanční výkazy podniku tak, aby při zachování účetních standardů podnik vyrovnával nebo dokonce navyšoval své příjmy. Jedná se o odůvodněný a legální způsob řízení a vykazování podnikové činnosti s cílem dosahovat stabilních a předvídatelných finančních výsledků. Earnings management však nepředstavuje nelegální optimalizaci daní, či cílené zkreslení informací o hospodaření podniku. Spíše naopak. Podniky, které earnings management

	využívají mají snahu zlepšit své účetnictví a výkaznictví tak, aby se obraz o hospodaření podniku vytvářený v účetní evidenci podniku a prezentovaný výkazy účetní závěrky co nejvíce podobal skutečnosti. Podniky se tak snaží vytěžit maximum užitečných informací z uchovávaného objemu dat. Výstup je pak obsahově zajímavý nejen pro management podniku, ale pro všechny stakeholdery (majitele, potenciální investory atd.). Zajímavé je samozřejmě srovnání ve středoevropském kontextu zemí V4. Osobně jsem přesvědčen, že earnings management ještě z daleka nevyčerpal ani při současném stavu (účetních standardech, technikách zpracování dat atd.) svůj potenciál. Je tak třeba se tématu intenzivně věnovat. Autorka prezentuje nový pohled i přístup k earnings managementu. Kvalitní publikace tohoto zaměření pojímající takto komplexně danou problematiku, dosud chybí. Předložená habilitační práce tak tuto mezeru může se ctí vyplnit. Myslím si, že nezůstane bez ohlasu nejen ze strany podnikových manažerů, ale ani vědecké komunity. Téma tak považuji za velmi aktuální.
<i>Struktura a obsahové zaměření práce</i>	Při respektování obecných zásad zpracování habilitačních prací mohu prohlásit, že z hlediska struktury monografie i jejího obsahového zaměření byly naplněny všechny požadované náležitosti a zásady pro její zpracování. Autorka svou publikaci zahajuje tradičně Úvodem, v němž vysvětluje vědecký problém, kterému se věnuje, a zároveň společenskou poptávku po řešení daného problému. Zároveň autorka prezentuje svůj pohled na chápání zisku podniku. Autorka se v druhé kapitole zabývá současným stavem problematiky řízení zisků. Konstatuje, že práce se zaměřuje na aktuální řízení zisků, což vysvětluje třemi důvody: 1. Řízení zisků pomocí manipulace aktuálů je všeobecně dominující formou earnings managementu. 2. Autorka tvrdí, že rozshálá literární základna věnovaná manipulaci přes aktuály naznačuje, že je zapotřebí zintenzivňovat a rozvíjet existující výzkum s důrazem na specifika, preciznost a detail zejména v oblasti výstupů. 3. Získávání reálných podnikových informací o skutečných ekonomických manipulacích je náročné. Manipulace nemá vliv na podnikové cash flow. Je však přítomna ve všech velkých korporacích. Dále se autorka věnuje

	strategiím a technikám earnings managementu (tj. Cookie jar reserves – Tvorba rezerv, Big bath – Maximalizace ztráty, Big bet on the future – Odvážná sázka na budoucnost, Flushing the investment portfolio – Pročištění investičního portfolia, Throw out a problem child – Zbavení se problémů, Změna účetních postupů, Amortizace, odpisy a spotřeba, Prodej, zpětný leasing a výměna aktiv, Provozní a neprovozní zisk, Předčasné splacení dluhu, Využití derivátů, Shrink the ship – Odkoupení vlastních akcií), milníkům ve výzkumu earnings managementu, detekci earnings managementu pomocí aktuálních ziskových modelů (konkrétně Modelu Ronena a Sadana, Healyho modelu, modelu DeAngelové, Odvětvovému modelu, modelu Jonesové, Modifikovanému modelu Jonesové, Modelu s výhledem do budoucnosti, Modelu protichůdných komponentů, Modelu odpovídající výkonnosti, Jetrově a Shivakumarově modelu, Kasznikově modelu, Keyově modelu, Teohově, Welchově a Wongově modelu, Margin modelu, Larckerově a Richardsonově modelu, Modelům cash flow, Beneishovově modelu, Hribarově a Collinsově modelu, Stubbenově modelu, Jednosložkovému modelu a Principu přerozdělení), detekci earnings managementu pomocí ekonomických ziskových modelů (Roychowdhurově modelu, Gunnyho modelu a Zangově modelu), perspektivě trhu krajín V4. Ve třetí kapitole autorka definuje cíle práce a metodiku výzkumu. Čtvrtá kapitola je částí experimentální. Autorka v ní hodnotí vybrané aktuální ziskové modely. Výsledkem kapitoly jsou modely s nejlepší vypovídací schopností pro jednotlivé země V4 a pro celou V4. Pátá kapitola navazuje výsledky. Autorka se zabývá earnings managementem v zemích V4. V úvodu znovu připomíná, že smyslem jejího výzkumu je vyplnit mezeru ve výzkumu earnings managementu v zemích V4. Cílem kapitoly bylo zodpovědět výzkumné otázky a ověřit hypotézy. Autorka se zabývá podniky v jednotlivých zemích V4. Šestá kapitola navazuje diskusí – motivy a vlivy earnings managementu. Autorka v jejím úvodu klasifikuje motivy manažerů k realizaci earnings managementu jako smluvní motivy, motivy kapitálového trhu a externí motivy. V podkapitole pak hodnotí dopady earnings managementu na finanční a obchodní činnost podniků. Navazuje posléze kapitola sedmá. Jedná se o závěr práce. Autorka připomíná smysl své práce a cíl. Následně stručně
--	--

	dokládá způsob jeho naplnění, o čemž přináší důkazy. Navazuje shrnutím hlavních výsledků práce a jejich praktické a teoretické aplikace.
<i>Cíl výzkumu</i>	Hlavní cíl svého výzkumu autorka stanovila takto: „Účelem realizovaného výzkumu je objasnit otázky earnings managementu v průřezové analýze, která zohledňuje jedinečné vzorky podnikatelských subjektů ze zemí V4.“ K naplnění cíle práce stanovila autorka dvě výzkumné otázky: 1. Manipulují podniky realizující svou činnost v zemích V4 zisky? 2. Jakým směrem se provádí případná manipulace se zisky? Autorka dále stanovila dvě hypotézy: 1. Existuje statisticky významná odlišnost v manipulaci se zisky v průběhu analyzovaných roků. 2. Rozdíly v manipulaci se zisky mezi podniky realizujícími svou podnikatelskou činnost v zemích V4 jsou statisticky významné. Cíl práce byl stanoven vhodně ve vztahu k definovanému problému a tématu. Autorka vhodně stanovila i výzkumné otázky. Odpovědi na stanovené otázky směřovaly k naplnění cíle práce. Stejně tak hodnotím i vhodnou definici hypotéz.
<i>Metodologie</i>	Metodika práce je popsána ve třetí kapitole. V jejím úvodu autorka věnuje několik vět základním předpokladům pro stanovení cíle práce a sestavení metodiky. Následují pak dvě podkapitoly, jež se konkrétně zabývají metodikou práce. V první z nich se věnuje autorka výběru dat. Využívá databázi Amadeus od společnosti Bureau van Dijk. Pro podniky ze všech zemí V4 navrhla autorka shodné parametry výběru (hodnotu celkových aktiv, výši tržeb a čistý příjem). Dále se autorka věnovala nedokonalosti dat a očištění datového souboru. Získala tak dataset zahrnující 11 105 podniků v průběhu 4 let, tedy 44 420 pozorování. Následně se věnuje modelům manipulace pomocí akruálů. Vybrala model Jonesové, Modifikovaný model Jonesové, Odvětvový model, Jeterův a Shivakumarův model, Ksznikův model, Keyův model, Teohův, Welchův a Wongův model a Kothariův model. Definovala proměnné, a tedy i data potřebná k výpočtu. Aby určila nejvhodnější model, definovala kritéria, kterými je vzájemně poměří: 1. Hodnotu upraveného koeficientu determinace. 2. Predikované znaménko proměnné.

	3. Směrodatnou odchylku posuzovaných proměnných. 4. Statistickou významnost vytvořených regresních modelů. 5. Statistickou významnost vstupujících do regresních modelů. Dále se autorka věnovala tomu, jakým způsobem zodpoví výzkumné otázky a potvrdí, či vyvrátí obě hypotézy. Pro každou úlohu definovala samostatný postup. Ve druhé podkapitole se habilitantka věnuje ověření podmínek lineární regrese. Připomíná základní podmínky, které musely být splněny: 1. Dostatečně velký vzorek dat. 2. Identifikace závislé a nezávislé proměnné. 3. Testování Gauss-Markovských předpokladů. Za nejlepší model považuje ten, který splní všechna stanovená posuzovaná hodnotící kritéria a zároveň na straně druhé se musí jednat o model statisticky významný. Celkově lze uzavřít, že metodika práce je vystavěna logicky, v potřebné míře detailu a spěje k naplnění stanoveného cíle. Zvláště pozitivně hodnotím autorčinu pečlivost věnovanou výběru a přípravě dat.
<i>Původnost práce</i>	Již v úvodní části svého posudku uvádím, že habilitační práce vyplňuje určitou mezeru v oboru, jemuž se věnuje. Tím již predestírám, že poznatky, které přináší, jsou nové, v podnikové praxi a odbornou veřejností žádané. Je to dáno nejen systematickým přístupem k řešení problému, ale rovněž kvalitou realizovaného výzkumu a syntézou výsledků a generalizací dosaženého poznání. To autorka dokládá pak v diskusi v šesté kapitole. Závěr pak však shrnuje a stručně prezentuje v kontextu přínosu pro praxi a rozvoj oboru, s čímž se plně ztotožňuji.
<i>Kvalita a správnost dosažených výsledků a jejich možné využití v praxi a následném výzkumu</i>	Výsledky byly dosaženy aplikací správné metodiky. Autorka přitom postupovala při jejím sestavení pečlivě krok za krokem. Dosažené výsledky odpovídají stanovené metodice. Autorka věnuje interpretaci výsledků ve věcném kontextu velkou pozornost. Celkově považuji výsledky za kvalitní (přínosné) a správné (matematicky korektně spočtené). Autorka nemá problém analyzovat, syntetizovat, generalizovat a formulovat doporučení podnikové praxi. Z pohledu uplatnění výsledků v praxi opět akcentuji závěr práce, který je napsán velmi srozumitelně a jasně a s jeho

	obsahem se mohu plně ztotožnit.
<i>Náměty a otázky do diskuse</i>	K práci nemám žádné připomínky. Práce samotná je, co se prezentovaných informací a údajů týká, velmi hutná (což považuji za její kladný rys). Díky tomu však vyvolává poměrně mnoho otázek k diskusi. Dovolím si proto jen některé: 1. V práci píšete, že: „Aktuální řízení zisků nemá přímý vliv na změny podnikového cash flow.“ Obecně nyní tvrdíme, že hlavním cílem podniku je růst jeho hodnoty pro vlastníky. Pokud uplatníme Management by Objectives (tedy řízení podle cílů) ke zvýšení hodnoty pro vlastníky, neměl by podnik realizovat nic, co nezvýší jeho hodnotu. Je možné, že by pozitivní výstupy earnings managementu mohly mít pozitivní vliv na růst hodnoty podniku? Svou odpověď zdůvodněte. 2. V úvodní části šesté kapitoly jste vyjmenovala motivy earnings managementu. Mezi nimi absentují (možná správně) motivy vnitropodnikové. Osobně bych se například domníval, že dobré výsledky podniku mohou vytvářet vnitřní pozitivní klima v podniku a motivovat tak zaměstnance k vyšším výkonům. Mohu uvést řadu takových příkladů. Je tedy možné, aby earnings management dle Vašeho názoru, byť nepřímo, ovlivňoval výkon podniku? Případně do jaké míry?

Kvalita předložené habilitační práce je z hlediska obsahu, struktury i formy nesporná. Autorka prokázala vědeckou erudici, odvahu prezentovat nové, případně i kontroverzní myšlenky, a nastavit nové postupy. Současně si však zachovává skromnost a vědeckou etiku při prezentaci svých výsledků. Habilitační práci považuji za výrazný příspěvek do vědecké diskuse k uvedené problematice. O její potřebnosti a aktuálnosti není pochyb a jistě si najde své čtenáře jak v akademické sféře, tak mezi manažery podniků.

S ohledem na výše uvedené proto doporučuji pokračovat v habilitačním řízení a po jeho úspěšném ukončení navrhuji udělit Ing. Kataríně Valáškové, PhD. vědecko-pedagogický titul „docent“ ve studijním oboru 3.3.15 Management.

V Českých Budějovicích 17. 11. 2020

prof. Ing. Marek Vochozka, MBA, Ph.D.