



Ekonomická fakulta Univerzity Mateja Bela
Matej Bel University, Faculty of Economics
975 90 Banská Bystrica, Tajovského 10

prof. Ing. Hussam MUSA, PhD.
Katedra financií a účtovníctva



OPONENTSKÝ POSUDOK habilitačnej práce

Ing. JARMILY HORVÁTHOVEJ, CSc.

na tému

„Meranie finančného zdravia podniku s aplikáciou vybraných metód“

Oponentský posudok bol vypracovaný na základe listu dekana a predsedu Vedeckej rady Fakulty manažmentu, Prešovej univerzity v Prešove prof. Ing. Róberta Štefka, Ph.D. zo dňa 06.11.2020. Na posúdenie bola predložená habilitačná práca na tému „Meranie finančného zdravia podniku s aplikáciou vybraných metód“, návrh na začatie habilitačného konania a protokol o kontrole originality HP.

1. Posúdenie habilitačnej práce

Aktuálnosť témy

Podmienkou úspešného riadenia podniku je dokonalá znalosť situácie, v ktorej sa podnik nachádza. Hodnotenie finančného zdravia podniku sa uskutočňuje pomocou finančnej analýzy. Finančná analýza podniku umožňuje poznanie úrovne, polohy, vývoja a determinujúcich činiteľov a dáva vierohodný obraz o finančnej situácii podniku v minulosti a prítomnosti (finančná analýza „ex-post“), ale umožňuje aj prognózovať vývoj finančnej situácie podniku a jeho budúcu solventnosť, či nesolventnosť (finančná analýza „ex-ante“).

Metódy finančno-ekonomickej analýzy umožňujú nielen retrospektívne precizovať kauzálne súvislosti v oblasti finančného hospodárenia podniku, ale aj predikovať tendencie vývoja finančného hospodárenia do budúcnosti. Stávajú sa tak významným nástrojom finančného plánovania a rozhodovania (manažérstva podnikových financií, finančného manažmentu podniku). Posudzovaná habilitačná práca prináša komplexný pohľad na problematiku merania finančného zdravia podniku s aplikáciou vybraných metód. Hodnotím ju ako **aktuálnu** z hľadiska rozvoja teórie a rovnako i z hľadiska potrieb podnikovej praxe.

Stanovenie cieľa a miera jeho splnenia

Habilitačná práca je rozpracovaná v logickej štruktúre v rozsahu 210 strán (vrátane zoznamu literatúry), člení sa do piatich kapitol. Hlavným cieľom predloženej habilitačnej práce bolo „vymedziť metódy na meranie a predikciu finančného zdravia analyzovanej vzorky podnikov a verifikovať vhodnosť metódy DEA v danej oblasti“. V nadväznosti na hlavný cieľ práce bolo formulovaných 18 čiastkových cieľov (napr. analyzovať finančné zdravie podnikov s aplikáciou

vybraných finančných ukazovateľov finančnej analýzy ex post; analyzovať finančné zdravie podnikov s využitím vybraných predikčných modelov vychádzajúcich z diskriminačnej analýzy; analyzovať finančné zdravie podnikov s aplikáciou modelov podmienenej pravdepodobnosti – Logit a Probit modely atď). Zároveň autorka stanovila cieľ výskumu: Verifikácia metódy DEA v oblasti merania a predikcie finančného zdravia podniku.

V súlade so stanovenými cieľmi a uvedeným výskumným problémom boli stanovené hypotézy (s. 125), ktoré boli testované s využitím adekvátnych metód (model DEA, Logit model, Probit model).

Možno konštatovať, že uvedený hlavný cieľ, ako aj z neho vyplývajúce čiastkové ciele, autorka splnila. *Výhradu mám jedine k počtu čiastkových cieľov, je ich príliš veľa.*

Vhodnosť použitých metód, metodológia

Zvolené metódy spracovania sú adekvátne cieľu práce a predmetu skúmania. Autorka uplatnila širokú škálu vedeckých metód, ako sú metóda analýzy a syntézy, matematicko-štatistické metódy, modely diskriminačnej analýzy, Logit a Probit modely, metódu viacrozmernej analýzy, DEA (Data Envelopment Analysis) atď. Postup riešenia habilitačnej práce je v súlade s hlavným cieľom a rovnako má väzbu na formulované parciálne ciele. Po obsahovej stránke nemám výhrady k spracovanej problematike.

Teoretické a praktické prínosy habilitačnej práce

Medzi podstatné teoretické výsledky práce, ktoré oceňujem, patrí sumarizácia teoretických poznatkov z oblasti finančného zdravia podniku, metód a modelov predikcie finančného zdravia podniku, spracovanie poznatkov od domácich a zahraničných autorov, ktorí sa zaoberajú finančnou analýzou podniku a vybranými metódami hodnotenia finančného zdravia, ako aj aplikáciou softvéru DEA Frontier, ktorý bol navrhnutý prof. Zhu, z Foisie Business School, USA.

Za rozhodujúci prínos habilitačnej práce považujem tretiu a štvrtú kapitolu, kde habilitantka v štvrtej kapitole prezentuje výsledky riešenia, ktoré boli dosiahnuté aplikáciou vybraných metód riešenia danej problematiky, pričom nosnou metódou bola metóda DEA. V rámci jej aplikácie bol skonštruovaný model CCR DEA vstupne orientovaný a model BCC DEA výstupne orientovaný (s. 150-173). Následne piata kapitola bola venovaná diskusii a vymedzeniu záverov (s. 174).

Jedným z kľúčových prínosov práce je poskytnutie prehľadu o dostupných metódach finančnej analýzy podniku a návrh možností aplikácie ďalších metód hodnotenia finančného zdravia podniku. Ďalej empirická štúdia o aplikácii DEA metódy v oblasti hodnotenia finančného zdravia podnikov v rámci tepelného hospodárstva SR prispieva k jeho zlepšeniu tým, že vytvára vhodný a jednoducho aplikovateľný nástroj na jeho hodnotenie, ale aj následné zlepšenie. DEA analýza navrhuje cieľové hodnoty vstupných a výstupných indikátorov, ktoré determinujú finančné zdravie analyzovanej vzorky podnikov. Keďže ide o metódu, ktorá sa v riadení podnikov SR neaplikuje, resp. veľmi zriedkavo aplikuje, očakáva sa, že zistenia autorky v habilitačnej práci budú veľmi užitočné pre odborníkov v oblasti finančného manažmentu podniku.

Autorka potvrdila v svojej habilitačnej práci, že metóda DEA prináša významné výsledky v oblasti predikcie finančného zdravia podnikov, umožňuje identifikovať podniky, ktoré sú na

hranici finančného zdravia, resp. finančnej tiesne. Metóda DEA tak predstavuje významný benchmarkingový nástroj učenia sa od lepších. Je to nástroj, ktorého potenciál v oblasti riešenia problematiky finančného zdravia je veľmi významný.

Zhrnutie výsledkov práce a formuláciu konkrétnych prínosov pre rozvoj vedy a praxe možno jednoznačne akceptovať.

2. Zhodnotenie publikačnej, vedeckovýskumnej a pedagogickej činnosti habilitantky

Na základe predloženého návrhu na začatie habilitačného konania konštatujem, že Ing. Jarmila Horváthová, CSc. plní všetky kritériá v oblasti publikačnej i vedeckovýskumnej činnosti stanovené pre habilitačné konanie na Fakulte manažmentu Prešovskej univerzity v Prešove.

Habilitantka je spoluautorkou štyroch vedeckých monografií, spoluautorkou štyroch vysokoškolských učebníc a spoluautorkou štyroch vysokoškolských skript (avšak ani v jednom prípade nie je dosiahnutý podiel 3 AH). Publikovala ako autorka resp. spoluautorka 83 vedeckých štúdií v domácich a zahraničných vedeckých časopisoch a vedeckých zborníkoch (z toho 9 článkov v časopisoch indexovaných v databázach Web of Science a Scopus a tri v databáze CCC). Pôvodné vedecké práce boli prezentované na domácich a zahraničných vedeckých konferenciách (17 domácich medzinárodných vedeckých konferencií a 25 zahraničných medzinárodných vedeckých konferencií). Na uvedené vedecké práce a príspevky habilitantka eviduje 229 citácií, z ktorých je 158 citácií v citačných indexoch Web of Science a v databáze SCOPUS.

Menovaná participovala na riešení viacerých vedeckovýskumných projektov v rámci grantových schém KEGA a VEGA. Jej publikačná a vedeckovýskumná činnosť je v prevažnej miere orientovaná na problematiku finančnej analýzy, finančného plánovania a finančného controllingu.

Ing. Jarmila Horváthová, CSc. vykonáva pedagogickú činnosť na Katedre účtovníctva a controllingu na Fakulte manažmentu Prešovskej univerzity, kde aktuálne prednáša a cvičí predmety Finančná analýza a finančné plánovanie, Kontrola a controlling, Strategický manažment a Kalkulácie a rozpočty. Habilitantka má 18-ročnú pedagogickú prax, z toho 9 rokov pôsobí na Prešovskej univerzite v Prešove.

3. Otázky pre autora pri obhajobe práce:

Odporúčam, aby habilitantka pri obhajobe habilitačnej práce zodpovedala nasledovné otázky:

1. Aké sú obmedzenia predikčných metód finančnej analýzy ex-ante? Aké sú možnosti vytvárania zdokonalených resp. modifikovaných predikčných modelov?
2. Na s. 143 uvádzate, že „najmenej podnikov, u ktorých je možné predpovedať bankrot, udáva index bonity, a to 20 % a model IN05, ktorý udáva 22%, napriek tomu, že tieto modely sú zamerané na hodnotenie výkonnosti a bonity podnikov a nie na predikciu bankrotu“. Vysvetlite uvedené konštatovanie.
3. Na s. 152, vychádzajúc z tabuľky 16 konštatujete, že 16 podnikov sa nachádza na hranici finančného zdravia a ostatné podniky sú umiestnené v množine produkčných možností. Prosím o bližšie vysvetlenie a interpretáciu.
4. Predpokladáte využitie výsledkov Vašej práce v reálnom ekonomickom prostredí?

4. Záverečné odporúčanie

Na základe návrhu na začatie habilitačného konania **Ing. Jarmily HORVÁTHOVEJ, CSc.** a posúdenia predloženej habilitačnej práce konštatujem, že

- (1) menovaná spĺňa kritériá stanovené pre habilitačné konanie na Fakulte manažmentu Prešovej univerzity v Prešove,
- (2) predložená habilitačná práca na tému „Meranie finančného zdravia podniku s aplikáciou vybraných metód“ spĺňa požiadavky kladené na tento typ kvalifikačných prác a autorka ňou preukázala schopnosť samostatne vedecky pracovať a publikovať vedecké dielo s prepojením na teóriu, prax a pedagogický proces.

S ohľadom na vyššie uvedené **odporúčam** po úspešnej obhajobe habilitačnej práce udeliť Ing. Jarmile Horváthovej, CSc. vedecko-pedagogický titul „**docent**“ v odbore *ekonómia a manažment*, v odbore habilitačného a inauguračného konania *manažment*.

V Banskej Bystrici, 26. 11. 2020

prof. Ing. Hussam MUSA, PhD.