

## Oponentní posudek disertační práce

Název disertační práce: **Oceňování aktiv a pasiv a jeho vliv na stanovení hodnoty podniku**

Doktorand: **Ing. David Pur**

Školící pracoviště: Technická univerzita v Liberci  
Ekonomická fakulta

Studijní program: Ekonomika a management  
obor Organizace a řízení podniku

Oponent: **doc. Ing. Václav Janeček, CSc.**  
Univerzita Hradec Králové  
Fakulta informatiky a managementu

Doktorand se zaměřil na problematiku, která v souvislosti s proběhlou finanční a hospodářskou krizí **získává na aktuálnosti a důležitosti**. Co nejobektivnější ocenění aktiv a pasiv je jedním z předpokladů, které je třeba splnit, aby se snížila pravděpodobnost, že se znovu setkáme s „praskáním různých bublin“ zejména na finančních trzích. Schopnost co nejobektivněji stanovit hodnotu podniku je tak jedním z předpokladů zdravého fungování trhů.

Autor jako **hlavní cíl** své práce uvádí navržení nové metodiky oceňování dlouhodobých hmotných aktiv s jeho následnou aplikací při návrhu nového přístupu pro stanovení hodnoty akciové společnosti nekótované na burze v podmínkách české ekonomiky. Tento hlavní cíl konkretizuje do pěti dílčích postupných cílů, které zároveň představují i cestu k formulaci uceleného návrhu, jak nově přistupovat ke stanovení hodnoty podniku. Lze konstatovat, že takto **vytyčený cíl autor bezesbytku splnil**.

Disertační práce má **logicky uspořádanou strukturu**, po formulaci cílů autor uvádí **vědecké metody**, které jsou dané problematice zcela adekvátní, dále postupuje od obecného rozboru oceňování v účetnictví, zejména analýzy historické ceny a oceňování reálnou hodnotou (shrnutí závěrů je na s. 51). To mu umožňuje formulovat východiska pro vlastní řešení problematiky stanovení hodnoty podniku.

**Práce řeší problematiku systematicky a komplexně**. Opírá se o odpovídající odbornou literaturu. Právě ona důsledná komplexnost zpracování zřejmě ústí do poměrně velkého celkového rozsahu textu a také do častých kompilačních pasáží. Faktem je, že jsou ale potřebné pro dobré pochopení souvislostí. Autor pracuje s využívanou literaturou velmi korektně, nicméně když uvádí EVA (Economic Value Added), bylo možná lepší vzpomenout původní autory tohoto ukazatele a metody (Stern, Stewart). **Z hlediska jazykového a formálního nemá práce prakticky žádné nedostatky**.

**Hlavní přínos práce** lze spatřovat v myšlence využít přístupů pojišťovnictví (pojistné hodnoty) jako východiska nové formulace oceňování dlouhodobého majetku, u kterého autor přirozeně vidí hlavní rozdíl mezi historickou cenou a reálnou hodnotou. Řešením je modifikovaná reprodukční cena (MRC) – vzorec 8 na s. 78. Veškerá další řešení problematiky oceňování se odvíjejí od této hlavní myšlenky a vzorce. Použité řešení oceňování

dlouhodobého majetku vychází z historické ceny, přepočtového koeficientu vyjadřujícího míru inflace (což vede ke zrealnění pořizovací ceny z hlediska vývoje cenové hladiny v čase). Opotřebením oceňovaného dlouhodobého majetku do daného výpočtu autor zahrnuje v jeho účetní výši, tedy bez toho, aby vzal v úvahu inflaci.

**Je otázkou, co autora vede k tomu, že při výpočtu MRC, která má být co nejbližší reálné hodnotě, ponechává ve výpočtu odpisy ve výši, která vychází z historické ceny dlouhodobého majetku, a tudíž nikterak nereaguje na změny reálné hodnoty odpisovaného aktiva v průběhu doby.**


Autor má pro svůj postup jistě důvody, dá se předpokládat, že pokud by se odpisy také modifikovaly přepočtovým koeficientem míry inflace, vedlo by to ke změnám ve všech dalších výpočtech a přirozeně i při jejich interpretaci.

Je třeba ocenit, že autor dovedl svůj **koncept oceňování až do fáze praktické použitelnosti** (postup stanovení hodnoty podniku je souhrnně vyjádřen vývojovým diagramem na s. 103) a uvádí ukázkou jeho praktického použití na příkladu konkrétního podniku. V tomto smyslu je disertační práce nejenom obohacením teoretického poznání, ale může být i inspirací pro praxi.

**Disertant je autorem, případně spoluautorem** dvanácti zveřejněných (přijatých) publikací, třináctá je v řízení. Všechny publikace podle názvů odpovídají studovanému oboru, článek přijatý k publikování v časopise s IF se přímo zabývá tematikou řešenou v disertační práci. Publikační činnost disertanta svědčí o tom, že během studia dosáhl odpovídající vědecké erudice.

Závěrem konstatuji, že předložená disertační práce obsahuje původní poznatky autora a je zpracována plně v souladu s požadavky kladenými na tento typ kvalifikačních prací. **Proto ji doporučuji k obhajobě.**

V Hradci Králové, 7. května 2015

  
doc. Ing. Václav Janeček, CSc.

# **Oponentský posudek na disertační práci**

## **Ing. Davida Pura**

### **„Oceňování aktiv a pasiv a jeho vliv na stanovení hodnoty podniku“**

#### **1. Zhodnocení významu disertační práce pro obor**

Problematika vlivu oceňování aktiv a pasiv na stanovení hodnoty podniku představuje aktuální téma vybízející k diskusi i dalším zkoumáním. Jedná se o zásadní aspekt finančního řízení podniku, protože způsob oceňování aktiv a pasiv může velmi významným způsobem ovlivnit obraz prosperity podniku a hlavní finanční cíl podnikání představovaný maximalizací tržní hodnoty firmy.

#### **2. Splnění sledovaného cíle**

Autor doktorské disertační práce uvádí, že jejím cílem bylo navrhnout nové metody oceňování dlouhodobých hmotných aktiv s následnou aplikací při návrhu nového přístupu pro stanovení hodnoty akciové společnosti nekótované na burze v podmínkách české ekonomiky. Tento návrh vycházel z identifikace faktorů, které významným způsobem ovlivňují vypovídací schopnost účetních výkazů a výsledek hospodaření, dále z eliminace nedostatků historických cen a fair value a z nového přístupu pro stanovení hodnoty podniku.

#### **3. Zvolené metody zpracování**

Při zpracování byla zvolena kombinace různých metod. Pro danou problematiku a úspěšné navržení nových přístupů byl zvolen kvantitativní výzkum v kombinaci s logickými metodami. Nejprve byla provedena teoretická rešerše dostupných domácích a zahraničních informačních zdrojů zaměřených na danou problematiku. V této fázi byla použita metoda deskripce, komparace a analýzy. Ve výzkumné části práce byly použity metody kritické analýzy a syntézy.

Cíl práce lze považovat za splněný i z pohledu vhodného použití vědeckých metod.

#### **4. Vyjádření k postupu řešení problému**

Předložená disertační práce obsahuje 128 stran bez tabulek a příloh. Práce je rozdělena do osmi kapitol. V první a druhé kapitole je formulován hlavní cíl a dílčí cíle práce, postup zpracování práce a použité metody. Navržené metody a postupy jsou adekvátní pro zpracování dané problematiky a vzhledem ke stanoveným cílům.

Třetí, čtvrtá a pátá kapitola disertační práce představují obecně-teoretickou část zaměřenou na oceňování aktiv a pasiv, na komparaci fair value a historických cen a stanovení hodnoty podniku.

Šestá a sedmá kapitola se zabývají návrhem nové metody oceňování dlouhodobých aktiv a návrhem nového přístupu stanovení hodnoty akciové společnosti.

Osmá kapitola předkládá praktický výzkum samotného autora. Jedná se o aplikaci navržených postupů na vybrané akciové společnosti. Navržené postupy byly ověřeny a následně použity v dalších konkrétních společnostech.

## 5. Stanovisko k výsledkům disertační práce a významu původního konkrétního přínosu autora disertační práce

Přínos zpracované disertační práce spočívá v komplexním zpracování dané problematiky. V teoretické rovině byla vytvořena nová metoda pro oceňování dlouhodobých hmotných aktiv, která snižuje nedostatky historických cen a pomáhá zvýšit vypovídací schopnost účetních výkazů. Praktická oblast byla obohacena reálným pohledem na majetek společnosti a zamezení vyplácení dividend v nadměrné výši.

## 6. Formální úprava disertační práce a její jazyková úroveň

K formální stránce disertační práce stejně jako k jazykové úrovni nemám připomínky. Formální úprava respektuje obsahovou logiku disertační práce a podle mého názoru odpovídá požadavkům kladeným na disertační práce.

## 7. Publikační činnost studenta

Při analýze zkoumané problematiky prokázal autor, že má přehled o zpracovávaném tématu jak z teoretického, tak i z praktického hlediska. Dílčí výsledky disertační práce byly již autorem publikovány formou vědeckých a odborných článků, což vyplývá z připojeného seznamu publikovaných prací doktoranda.

### Závěr:

Předložená disertační práce se zabývá aktuálním tématem a přináší ucelený pohled na uvedenou problematiku. Cíle, které byly vytýčeny v úvodu práce, byly splněny. Je potřebné ocenit snahu autora o komplexní přístup ke zpracování tématu.

Závěrem konstatuji, že práce, která byla předložena k obhajobě, **odpovídá požadavkům kladeným na zpracování disertační práce a doporučuji k obhajobě**. Svou aktuálností a úrovní zpracování přispěje k rozvoji odborné problematiky zdrojů financování podniku. Je nesporné, že její zpracování také přispělo k odbornému růstu autora.

Po úspěšné obhajobě pak doporučuji, aby byl Ing. Davidovi Purovi udělen titul „doktor“ (philosophiae doctor) ve zkratce Ph.D.

V Zlíně dne 29. 4. 2015



**doc. Ing. Marie Paseková, Ph.D.**  
Ústav financí a účetnictví  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně