

VLIV DOTACE NA KONKURENCESCHOPNOST PODNIKU – PŘEDBĚŽNÁ ANALÝZA

Milan Sedláček, Masarykova univerzita Brno

Úvod

V České republice získala tematika dotací na významu zejména ve spojitosti se vstupem České republiky do Evropské unie. Pomineme-li několik předvstupních fondů, měly české podniky první možnost čerpat dotace ve zkráceném programovacím období let 2004–2006, v rámci kterého bylo pro celou Českou republiku vyčleněno z evropských strukturálních fondů a fondu soudržnosti přes 60 miliard korun. (Ministerstvo pro místní rozvoj, 2011). Ze sedmi tehdy platných operačních programů se na podporu podnikání zaměřil Operační program Průmysl a podnikání (dále také „OPPP“), jehož celková alokace činila okolo 10 miliard korun českých. Tento program se dále členil na tři priority, přičemž z hlediska zacílení podpory je klíčová druhá priorita, jejímž globálním cílem bylo „zvýšení konkurenceschopnosti průmyslu...“, a to prostřednictvím celkové alokace okolo pěti miliard korun českých. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2003, str. 65).

Tato stat' má vzhledem k výše uvedenému za cíl zhodnotit vliv dotace z programu OPPP na konkurenceschopnost podpořených podniků prostřednictvím finančních ukazatelů, a současně tak definovat případné limity využití těchto ukazatelů pro evaluaci vlivu dotace. Výzkum je konkrétně zaměřen na program Rozvoj, který svou podstatou nejlépe odpovídá globálnímu cíli druhé priority, má totiž vést „v konečném důsledku ke zvýšení konkurenční schopnosti malých a středních podniků“. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2004)

Jako „předběžná“ je tato analýza nazvána proto, že vychází výlučně z veřejně přístupných dat, což s sebou nese také jistá metodologická omezení výzkumu zejména v oblasti vysoce sofistikovaných analytických nástrojů. Tato práce tedy představuje prvotní uchopení této doposud nepříliš zkoumané problematiky a lze ji proto vnímat nejenom jako zdroj relevantních informací o vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku ale současně i jako výchozí bod pro očekávané navazující studie toto téma dále rozvíjející.

1. Kontext výzkumu vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku

Ačkoli data z bibliografických a citačních databází jednoznačně potvrzují, že počet prací na téma konkurenceschopnost v čase dynamicky roste¹, lze v rámci současné

1 Viz například Web of knowledge (<http://www.webofknowledge.com/>).

odborné literatury stále nalézt bílé místo výzkumu, a to právě v rámci problematiky vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku.

Z prací, které se nejvíce přibližují dané tematice, je možné uvést článek *Do subsidies have positive impacts on R&D and innovation activities at the firm level?* od Tommyho Clausena (2009), který dochází k zajímavému závěru, že zatímco dotace primárně orientované na výzkum stimulují inovační aktivitu podniku, dotace zaměřené na vývoj vedou k poklesu tohoto typu podnikových výdajů. Obdobné problematiky se dotýká také článek Andrewa Barnese a kolektivu (2011) s názvem *Raising the competitiveness of Scotland's agri-food industry*. Podstatou tohoto článku je ovšem širší analýza faktorů ovlivňujících konkurenceschopnost jednotlivých podniků, a otázce vlivu dotace proto není věnován dostatečný prostor. Ačkoli lze tedy identifikovat práce, které mají za cíl zhodnotit vliv dotace do podnikohospodářské praxe, do současné doby nebyl v akademickém prostředí publikován výzkum, který by umožnil analyzovat naplnění jednoho ze základních cílů strukturální politiky EU v České republice – posílení konkurenceschopnosti malých a středních podniků.

Nicméně, vzhledem k povinnému vyhodnocování míry naplnění stanovených cílů jednotlivých operačních programů, bylo nezbytné, aby Ministerstvo průmyslu a obchodu evaluaci dopadů skutečně realizovalo. První z evaluačních analýz zpracovala v roce 2008 společnost Berman Group (2008). Tato studie byla zaměřena na vyhodnocení dopadů realizace OPMP na hospodářský vývoj v regionech soudržnosti České republiky. Jako hlavní překážku kvalitní analýzy přitom zpráva na několika místech zmiňuje nedostatečný časový odstup od ukončení operačního programu, a dokonce výslovně doporučuje další evaluační studii na základě dat roku 2011. Druhá studie vznikla taktéž v listopadu 2008 a zpracovalo ji Technologické centrum Akademie věd České republiky (2008). Tato studie se primárně nezabývá vnitropodnikovým prostředím, ale naopak zejména proporcionalitou vývoje zvolených indikátorů v rámci jednotlivých regionů, velikostí podniků, skupin odvětví, zahraničních trhů apod. Také zde je přitom obsažena poznámka o příliš krátké době od ukončení projektů, která brání postihnouti celkového efektu přiznané dotace. Poslední analýzou, kterou si Ministerstvo průmyslu a obchodu zadalo v rámci evaluační fáze OPMP, je studie společnosti Deloitte (2008). Tato analýza sama nekonstruuje žádný ukazatel konkurenceschopnosti ani nehodnotí míru ovlivnění konkurenceschopnosti konkrétních příjemců podpory, pouze sleduje míru naplnění indikátorů jednotlivých dílčích programů. Zpráva sice závěrem konstatuje, že stanovené cíle byly naplněny, ale současně udává, že toto dosažení je determinováno nikoli výhradně podporou z OPMP, ale širším makroekonomickým vývojem ekonomiky. Přestože tedy byly realizovány evaluační studie Operačního programu Průmysl a podnikání, žádná z nich nepřinesla faktickou zprávu o vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku, tedy zda a případně jakým způsobem ovlivnily poskytnuté dotace konkurenční schopnost takto podpořených podniků.

Jak jednotlivé výše uvedené evaluační studie samy zdůrazňují, jejich autoři neměli dostatečný časový odstup pro relevantní zhodnocení skutečného dopadu dotace. Při předpokladu, že poslední dotace z OPMP mohly být uděleny v roce 2006, dle pravidla N+2, musely být poslední investice zrealizovány do konce roku 2008, jejich plné zapojení do výrobního procesu tedy nastalo v roce 2009 s ovlivněním tržeb v letech

2009 a 2010. Následující výzkum se proto zaměřuje na analýzu období let 2001–2010. Takto vymezené časové období poskytuje jednak dostatek vstupních hodnot fáze podniku před samotnou realizací dotované investice a současně zahrnuje adekvátní období po okamžiku získání dotace, a je tak schopno zachytit faktické dopady čerpání dotace na podnikovou konkurenceschopnost.

2. Konkurenceschopnost jako pojem a způsob jejího měření

Vzhledem ke kontextu tohoto výzkumu je nutno podotknout, že OPMP nijak nedefinuje pojem konkurenceschopnost a ani nijak neoperacionalizuje svůj globální cíl „zvýšit konkurenceschopnost průmyslu...“ (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2003, str. 65). Z tohoto důvodu je proto nezbytné tento pojem nejdříve definovat a posléze charakterizovat také způsob jeho měření.

2.1 Pojem konkurenceschopnost

Na základě široké rešerše odborné literatury je možné konstatovat, že neexistuje jediná všeobecně přijímaná definice konkurenceschopnosti. Jednotliví autoři si tento pojem vykládají rozdílně, a to zejména s přihlédnutím ke specifickým daného výzkumu. Aby bylo možné definovat samotnou krystalickou podstatu konkurenceschopnosti, je nezbytné od těchto partikulárních pohledů abstrahovat a pojmenovat základní imanentní vlastnosti tohoto pojmu², jakožto společného jmenovatele většiny používaných definic konkurenceschopnosti:

Zaprvé, vymezení subjektu – schopnost konkurovat je nezbytně spjata (stejně jako jiné schopnosti) se svým nositelem. Nikdy tedy není možné definovat konkurenceschopnost, aniž bychom definovali jejího nositele. Jednoznačně lze tuto dimenzi subjektu sledovat v mnoha definicích konkurenceschopnosti – například Stojčič (2012) uvádí, že „konkurenceschopnost je schopnost ekonomické entity konkurovat, soutěžit“. Obdobně se vyjadřuje také Slaný (2006, str. 23): „konkurenceschopnost má význam pouze tehdy, je-li porovnáván jeden subjekt s jeho konkurenty“. V případě následující analýzy bude subjektem společnost, která čerpala dotaci z OPMP, program Rozvoj. Dle oficiálních statistik Ministerstva průmyslu a obchodu (2011) se jedná o 241 konkrétní společnost.

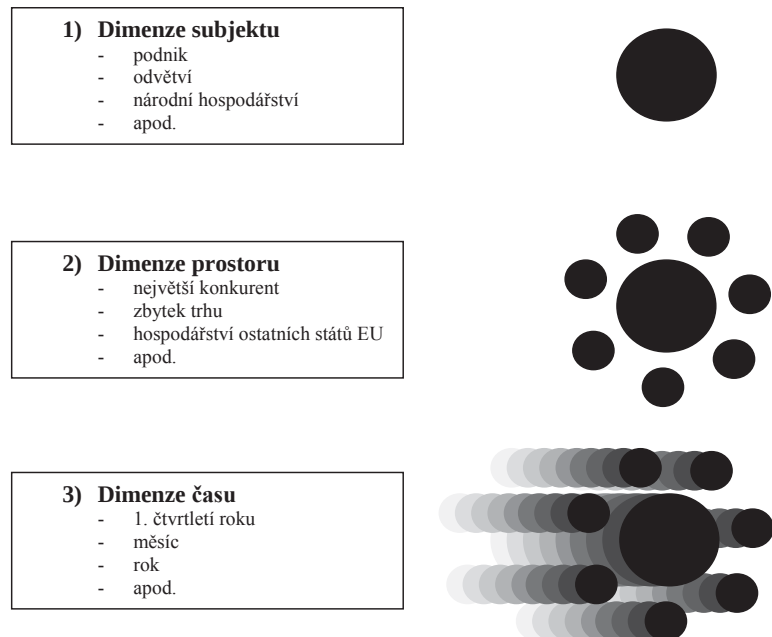
Zadruhé, vymezení prostoru – vzhledem ke skutečnosti, že princip konkurence je založen na vzájemné interakci dvou a více subjektů, je také pojem konkurenceschopnost relativním konceptem – subjekt může být konkurenceschopný pouze ve vztahu k jiným entitám, nikdy ne sám o sobě. Mezi autory, kteří tento princip vyjadřují ve své díle, patří například Feurer a Chaharbaghi (1994): „konkurenceschopnost je relativní, nikoli absolutní“ nebo Čichovský (2002, str. 11): „konkurenční prostředí je časový řez prostorem naší planety, kde probíhá vzájemné interaktivní působení dvou živých

2 Na tomto místě je vhodné upozornit, že se nejedná o tzv. faktory konkurenceschopnosti, tedy určité předpoklady konkurenceschopnosti, ale o základní vlastnosti pojmu konkurenceschopnost.

objektů nebo subjektů, které se snaží v daném čase a prostoru realizovat stejnou nebo podobnou činnost, mají stejné nebo podobné cíle a používají stejných nebo podobných metod k jejich dosažení“. Proto je v rámci definice konkurenceschopnosti nezbytné vymezit také prostor, v rámci kterého budeme konkurenceschopnost subjektu definovat. V případě tohoto výzkumu bude prostorem pro sledování konkurenceschopnosti subjektu skupina všech potenciálních konkurentů subjektu, tedy skupina všech podniků daného odvětví.

Schéma 1

Znázornění tří základních dimenzí konkurenceschopnosti



Zdroj: vlastní zpracování

Zatřetí, vymezení času – podstatou konkurenceschopnosti je skutečnost, že se jedná o výsledek cílené snahy určitého subjektu vůči ostatním entitám. Aby bylo možné prokázat, že se nejedná o náhodný stav, je nezbytné definovat také časovou rovinu konkurenceschopnosti. Tento význam role času pro definici konkurenceschopnosti vyplývá například z díla Petera Buckleye (1988): „Konkurenceschopnost je synonymum pro dlouhodobý zisk podniku a jeho schopnost uspokojit zaměstnance a poskytnout přiměřený výnos majiteli“ nebo Zbyňka Pitry (2001, str. 22): „Být trvale konkurenceschopnou znamená pro firmu vytvářet zítřejší konkurenční výhody rychleji, než soupeři stačí okopírovat její dnešní výhody“. V případě tohoto výzkumu bude základní časovou

jednotkou jedno účetní období podniku, tedy hospodářský rok podniku³. Pro hodnocení konkurenceschopnosti tak není významný jednotlivý obchodní úspěch, ale celková agregace hospodářské činnosti za 12 sledovaných měsíců. Seřazením většího počtu těchto základních časových jednotek do časové řady bude analyzován také dynamický vývoj konkurenceschopnosti subjektu v čase.

Grafické znázornění těchto tří základních dimenzí konkurenceschopnosti obsahuje schéma 1⁴:

2.2 Měření konkurenceschopnosti

Na základě výše uvedeného lze definovat skupinu prací, které ve třech definovaných dimenzích konkurenceschopnosti nejlépe odpovídají prováděnému výzkumu, a zhodnotit nástroje, kterými je v rámci těchto výzkumů konkurenceschopnost podniků hodnocena. Mezi tato díla lze zařadit například práci *Factors Affecting Firm Competitiveness: The Case of Greek Industry* (Panagiotis Liargovas a Konstantinos Skandalis, 2010), která je zaměřena na hodnocení konkurenceschopnosti 102 průmyslových podniků řeckého trhu během let 1997–2004. Autoři založili hodnocení konkurenceschopnosti na třech finančních ukazatelích: rentabilitě aktiv (ROA), rentabilitě vlastního kapitálu (ROE) a rentabilitě tržeb (ROS). Na rentabilitě aktiv, respektive na jejím rozložení na obrát aktiv a rentabilitu tržeb, je založen taktéž výzkum Ahsana Habiba (2006), který v desetiletém období let 1990–2000 hodnotí konkurenceschopnost podniků na japonské burze. Další prací, která ve třech definovaných rovinách konkurenceschopnosti odpovídá prováděnému výzkumu, je článek kolektivu Gulsera Merica (2011), který pro analýzu 334 podniků amerického trhu využil čtyř skupin ukazatelů: ukazatele rentability (včetně rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentability tržeb), ukazatele aktivity (včetně obrátu aktiv), ukazatele likvidity a ukazatele zadluženosti. Výzkumný tým autorů Jacques Viaene a Xavier Gellynck (1998) pro hodnocení konkurenceschopnosti belgických jatek a řeznictví v letech 1996–1998 využil taktéž čtyři skupiny finančních ukazatelů – rentabilitu (včetně obrátu aktiv), likviditu, zadluženost a ukazatele na bázi přidané hodnoty.

Výše uvedený výčet článků, které ve třech stanovených dimenzích konkurenceschopnosti odpovídají prováděnému výzkumu, naznačuje, že pro měření konkurenceschopnosti je velmi často využíváno finančních ukazatelů. Při rešerši současné odborné literatury lze nalézt jak zdroje schvalující, tak vyvracející tento přístup. Vyjádření principiální odlišnosti dvou krajních přístupů k měření konkurenceschopnosti, prostřednictvím finančních a nefinančních ukazatelů, provádí například Marinič (2008), který jako pozitivum finančních ukazatelů uvádí jejich jednoduché, rychlé a finančně nenáročné zpracování a dále možnost široké časové a prostorové komparace. Jejich nevýhodou

3 Má se za to, že dotaci mohou získat pouze podniky již existující minimálně tři účetní období, a tak nemůže nastat situace, kdy by účetní období mělo méně než standardních 12 měsíců.

4 Srovnej například se čtyřmi základními rysy konkurenceschopnosti dle Mana (2002) – dlouhodobý charakter, kontrolovatelnost, relativnost a proměnlivost.

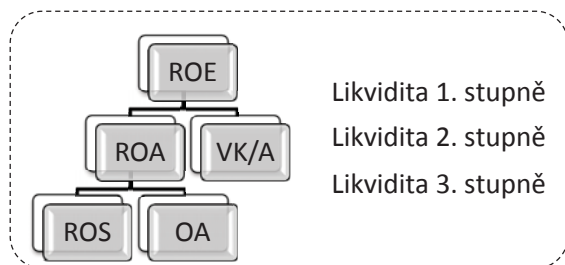
je pouze omezená vypovídací hodnota, která na rozdíl od nefinančních ukazatelů není schopna zachytit veškeré determinanty podnikové konkurenceschopnosti. Podle Mikoláše (2011) lze dále dodat, že finanční ukazatele zobrazují minulost podniku. Na druhou stranu Marinič (2008) také explicitně uvádí, že problémem nefinančních ukazatelů konkurenceschopnosti je jejich samotné získání. Kromě toho je problematická také jejich časová a prostorová komparace a nezbytnost velmi dobré znalosti daného podniku, což často omezuje použití nefinančních ukazatelů v případě výzkumu s početnějším výzkumným souborem (Pavelková a kol., 2005). V souladu s Kaplanem a Atkinsonem (1998) lze tedy tvrdit, že finanční ukazatele vyjadřují dlouhodobý cíl podniku, který bývá zpravidla finanční; a zadruhé, že ziskovost podniku je souhrnné měřítko úspěchu podnikové strategie. Důležitým argumentem pro volbu finančních ukazatelů konkurenceschopnosti je současně samotný předmět výzkumu této práce – hodnocení vlivu čerpané dotace z OPPT na konkurenceschopnost podniku. Uvážíme-li, že má být provedena evaluace dopadu nevratné finanční pomoci, je logické, že také způsob měření zůstane v rovině finančních ukazatelů.

Finanční ukazatele však nelze vnímat jako množinu indikátorů, v rámci kterých je sledován vývoj vybraných z nich. Naopak, finanční ukazatele tvoří vzájemně provázanou soustavu recipročně se ovlivňujících a podmiňujících faktorů, které je z tohoto důvodu vždy nutné sledovat ve vzájemném kontextu. Výše bylo prokázáno, že existuje významná množina odborných prací, které využívají pro stanovení míry konkurenceschopnosti podniku poměrové ukazatele rentability či aktivity. Tyto ukazatele proto budou sloužit pro hodnocení konkurenceschopnosti podniků také v prováděném výzkumu. Jedním z cílů této práce přitom je, ověřit, zda jsou tyto ukazatele relevantním nástrojem pro hodnocení vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku, respektive stanovit jejich limity užití v rámci evaluace vlivu dotace.

Při volné inspiraci pyramidovým rozkladem Du pont⁵ lze poměrové ukazatele podniku usadit do kontextu následujícím způsobem: Rentabilita vlastního kapitálu je determinována rentabilitou aktiv a zadlužeností podniku. Rentabilitu aktiv potom definují ukazatele rentability tržeb a obrátu aktiv. Ve shodě s Ivanem a Inkou Neumaierovými (2014) lze navíc dodat, že všechny tyto ukazatele vznikají v podniku za podmínek určité finanční stability (rizika), kterou charakterizují tři ukazatele likvidity⁶ – viz následující schéma.

5 Inspirace pyramidovým rozkladem Du pont je skutečně pouze volná, neboť v pravém pyramidovém rozkladu jsou některé zakomponované ukazatele počítány odlišným způsobem. V případě uvedeného schématu se nejedná o faktický matematický rozklad, ale o zdůraznění logických souvislostí mezi jednotlivými ukazateli.

6 Ivan a Inka Neumaierovi v citovaném článku však oproti tomuto výzkumu nechápou ukazatel likvidity jako nepřímý činitel pyramidového rozkladu, ale jako ukazatel rizika determinující hodnotu r_e .



Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet jednotlivých finančních ukazatelů je jednoznačně definován následujícími vzorci. Vzhledem k následné komparaci výsledků těchto ukazatelů dotovaných podniků s hodnotami odvětví dle pravidelných analýz Ministerstva průmyslu a obchodu, jsou tyto vzorce přejaty právě z ekonomických ročenek MPO, čímž se zaručí totožná metodika výpočtu, a tedy souměřitelnost obou skupin (dotovaných podniků a odvětví jako takových)⁷.

1. Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} = \frac{VH \text{ před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{Aktiva} \quad (1)$$

(období 2001–2009)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} = \frac{\text{provozní VH před zdaněním}}{Aktiva} \quad (2)$$

(v roce 2010)

2. Obrat aktiv

$$\text{Obrat} / \text{Aktiva} = \frac{\text{Obrat}}{\text{Aktiva}} = \frac{\text{Tržby za prodej zboží} + \text{Výkony}}{\text{Aktiva}} \quad (3)$$

3. Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{VH \text{ před zdaněním} - \text{Daň}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (4)$$

⁷ Během sledovaného období MPO upravilo způsob výpočtu některých ukazatelů. Tyto změny jsou v následující analýze zohledněny (viz výpočet rentability aktiv a rentability tržeb níže).

4. Rentabilita tržeb

$$EBIT / Obrat = \frac{EBIT}{Obrat} = \frac{VH \text{ před zdaněním} - \text{Nákladové úroky}}{\text{Tržby za prodej zboží} + \text{Výkony}} \quad (5)$$

(období 2001–2009)

$$EBIT / Obrat = \frac{EBIT}{Obrat} = \frac{\text{provozní VH}}{\text{Tržby za prodej zboží} + \text{Výkony}} \quad (6)$$

(v roce 2010)

5. Kvóta vlastního kapitálu

$$VK / A = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (7)$$

6. Likvidita třetího stupně

$$L_3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (8)$$

7. Likvidita druhého stupně

$$L_2 = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (9)$$

8. Likvidita prvního stupně

$$L_1 = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (10)$$

Poměrové ukazatele (zejména potom ukazatele rentability) jsou typickým měřítkem konkurenceschopnosti podniku z pohledu jeho vlastníků – hodnotí totiž ziskovost kapitálu vloženého do daného podniku, a umožňují tak vlastníkovvi tohoto kapitálu zhodnotit výhodnost takto alokovaného kapitálu. Jak uvádí ve své knize Měření výkonnosti firem Šulák a Vacík, pohled vlastníků se v tomto rozchází s pohledem zákazníků a manažerů podniku. Zákazník totiž hodnotí podnik podle jehoschopnosti uspokojit prostřednictvím produkce zákaznickovy potřeby za cenu, kterou je ochoten zaplatit. Manažeři oproti tomu hodnotí spíše „schopnost podniku udržet si stabilní podíl na trhu a své zákazníky, udržovat náklad na nízké úrovni, dosahovat vyrovnaných peněžních toků...“ (Šulák a kol., 2003, str. 9) Růst těchto hodnot vnímají jako růst významu podniku, a tím i jich samotných. Součástí výzkumu proto bude nejenom hodnocení vývoje poměrových ukazatelů konkurenceschopnosti podniku, ale také analýza vybraných absolutních ukazatelů.

3. Hodnocení vlivu dotace metodou Benchmark

3.1 Charakteristika metody Benchmark

Podstata metody Benchmark spočívá v komparaci osmi výše zvolených ukazatelů konkurenceschopnosti (viz schéma 2) dotovaných podniků a relevantních odvětví, čímž je simulována podmínka *ceteris paribus*, a lze tak vyčíslit čistý vliv dotace na konkurenceschopnost podniku⁸. Přidanou hodnotou této metody je schopnost očištění dotačního efektu od ostatních (tržních a vnitropodnikových) vlivů. Jinými slovy, je možné předpokládat tři scénáře ovlivnění podnikové konkurenceschopnosti. Zaprvé, vnitropodnikové změny charakteristické pro podniky celého odvětví – v tomto případě se bude s největší pravděpodobností jednat o důsledek podnikově exogenního faktoru, tedy například o změnu legislativy, situaci na trhu apod. Efekt vyvolaný touto změnou tak bude sdílen napříč celým odvětvím a z toho důvodu bude zobrazen v rámci benchmarku (hodnot odvětví v rámci hospodářských ročenek MPO). Po očištění výsledků dotovaných podniků o situaci na trhu tak nebudou tyto odvětvově sdílené změny zahrnuty do výpočtu vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku. Zadruhé, vnitropodnikové změny charakteristické pro podniky výběrového souboru – pakliže vycházíme ze skutečnosti, že změny jsou sdíleny právě dotovanými podniky, je možné předpokládat, že tyto změny jsou důsledkem působení obdržené dotace a jako takové jsou tak součástí multiplikačního efektu dotace na konkurenceschopnost podniku. V tomto případě je žádoucí, aby tyto změny byly zahrnuty do výstupů analýzy. Zatřetí, vnitropodnikové změny charakteristické pro jednotlivé konkrétní podniky – není patrná mezipodniková souvislost v rámci odvětví ani v rámci výběrového souboru. Tyto situace jsou v praxi běžné, zapříčiněné unikátní situací každého podniku. Vnitropodniková změna je tak z hlediska odvětví či obdržené dotace bez prokazatelné kauzality a zahrnutím daného podniku do skupiny 241 analyzovaných subjektů se vliv této změny na výstupy analýzy velmi podstatně minimalizuje.

Vzhledem ke komparativní podstatě této metody, je naprosto klíčové, aby obě srovnávané skupiny hodnot (dotovaných podniků a odvětví) byly generovány zcela totožným postupem. Jako vzor postupu výpočtu je využita metodika Ministerstva průmyslu a obchodu aplikovaná v rámci pravidelných finančních analýz podnikové sféry ČR⁹, ze kterých jsou čerpány hodnoty finančních ukazatelů odvětví jako takových. V rámci těchto výroční zpráv jsou nejdříve vytvořeny sumární hodnoty jednotlivých položek účetní závěrky za všechny zahrnuté podniky daného odvětví

8 Jak již bylo zmíněno v úvodu tohoto článku – výzkum je založen výlučně na veřejně dostupných datech (jak na straně dotovaných podniků, tak na straně odvětví). Vzhledem k tomu, že hodnoty jednotlivých odvětví jsou Ministerstvem průmyslu a obchodu zveřejňovány v agregované podobě (za odvětví jako taková), nejsou známy hodnoty jednotlivých podniků, které jsou v rámci daného odvětví ministerstvem započteny. Tato situace tedy limituje možnost provedení standardní kontrafaktuální analýzy vycházející z přímé komparace dotovaných a obdobných nedotovaných podniků.

9 Viz <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>.

a z těchto hodnot jsou až ve druhém kroku vypočteny hodnoty finančních ukazatelů. V praxi to znamená, že v rámci prvního kroku vytváření sumárních položek účetní „superzávěrky“ mají větší váhu číselně vyšší hodnoty (v absolutním vyjádření), které je možné předpokládat právě u větších podniků. Ve výsledné „superzávěrce“ tak mají větší podniky relativně vyšší váhu a významněji tak determinují výslednou hodnotu vypočteného finančního ukazatele. Aniž by bylo vhodné se na tomto místě vyslovovat o relevanci tohoto postupu použitého ministerstvem, je nezbytné jej analogicky aplikovat také na skupinu dotovaných podniků. V prvním kroku jsou proto dotované podniky sdruženy dle převládajícího odvětví. V rámci těchto odvětví jsou sečteny jednotlivé hodnoty z jejich dílčích účetních závěrek a teprve na základě těchto „superzávěrek“ jsou následně vypočteny jednotlivé finanční ukazatele dle vzorců uvedených výše (1–8). Matematický zápis této konstrukce na příkladu rentability aktiv je následující.

Konstrukce rentability aktiv komparovaného odvětví (benchmark):

$$ROA_O = \frac{EBIT_{P1} + \dots + EBIT_{P_{n-1}} + EBIT_{P_n}}{A_{P1} + \dots + A_{P_{n-1}} + A_{P_n}} \quad (11)$$

ROA_O ... rentabilita aktiv odvětví

$EBIT_{P_n}$... zisk před zdaněním a úroky n-tého podniku odvětví

A_{P_n} ... aktiva n-tého podniku odvětví

Konstrukce rentability aktiv komparovaného „dotovaného odvětví“ (skupina dotovaných podniků jednoho odvětví):

$$ROA_{DO} = \frac{EBIT_{DP1} + \dots + EBIT_{DP_{n-1}} + EBIT_{DP_n}}{A_{DP1} + \dots + A_{DP_{n-1}} + A_{DP_n}} \quad (12)$$

ROA_{DO} ... rentabilita aktiv dotovaného odvětví

$EBIT_{DP_n}$... zisk před zdaněním a úroky n-tého dotovaného podniku daného odvětví

A_{DP_n} ... aktiva n-tého dotovaného podniku daného odvětví.

Tímto postupem jsou vypočteny hodnoty zvolených ukazatelů pro jednotlivá odvětví¹⁰. Souhrnné vyjádření pro všechna vyhodnocená odvětví je generováno za pomoci váženého průměru hodnot jednotlivých odvětví. Vahou je přitom počet dotovaných podniků daného odvětví. Tím je dosaženo stavu, kdy je váha jednotlivých odvětví v souhrnném výsledku zcela totožná jak pro skupinu dotovaných podniků, tak v rámci benchmarku (běžného odvětví).

10 Má se tím na mysli jak odvětví obecně (tedy soubor podniků daného odvětví – ministerstvem) tak „dotované odvětví“, tedy soubor dotovaných podniků daného odvětví – autorem.

Po vynesení křivky hodnot dotovaných podniků (křivka Podnik) a benchmarku (křivka Odvětví) do grafu je možné jejich vzájemným matematickým rozdílem vyjádřit tzv. křivku Komparace, která znázorňuje vývoj matematické vzdálenosti obou křivek v čase (viz graf níže). V případě, že křivka Komparace dosahuje v určitém roce kladné hodnoty, je možné prohlásit, že v daném okamžiku jsou dotované podniky z pohledu daného ukazatele konkurenceschopnější než odvětví a obráceně. Druhou rovinou analýzy je potom hodnocení trendu křivky Komparace, která v případě monotónního rostoucího trendu značí rostoucí míru konkurenceschopnosti dle daného ukazatele v čase, přičemž platí přitom také logika obrácená.

3.2 Vstupní data pro metodu Benchmark

Hodnota osmi sledovaných ukazatelů konkurenceschopnosti dotovaných podniků (výběrový soubor) v analyzovaném období let 2001–2010 byla vyhodnocena na základě matice dat pocházejících z veřejně dostupných účetních závěrek jednotlivých 241 podniků, které využily dotaci z programu Rozvoj OPMP. Výchozí matice vstupních hodnot výběrového souboru byla nejdříve zkontrolována z hlediska základních předpokladů reliability – číselné hodnoty, jednotky (tisíce Kč), hodnoty neodporující přiměřené velikosti ukazatele (např. tiskové chyby) apod. Následně proběhl výpočet všech osmi finančních ukazatelů pro jednotlivé dotované podniky dle vzorců (1) až (10) postupem dle vzorce (12). Podniky, respektive roky, ve kterých nebyly k dispozici relevantní údaje, byly označeny jako „missing values“ a dále se do výpočtů nepromítly. Počet podniků zahrnutých do výpočtu jednotlivých ukazatelů je uveden v následující tabulce.

Tabulka 1

Počet dotovaných podniků vstupujících do analýzy Benchmark

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počet podniků	109	141	141	148	160	160	161	154	144	145

Zdroj: vlastní výpočty

Po výpočtu osmi finančních ukazatelů jednotlivých podniků byly stanoveny minimální a maximální hodnoty jednotlivých ukazatelů tak, aby došlo k eliminaci extrémních hodnot zkreslujících výsledky dalších analýz. Za extrémní, odlehle, hodnoty byly považovány hodnoty menší než 1. a větší než 99. percentil. Z matice tedy bylo v rámci každého finančního ukazatele odstraněno jedno procento nejnižších a jedno procento nejvyšších hodnot. Přehled takto stanovených limitů je uveden v tabulce 2.

Tabulka 2

Přípustné intervaly hodnot pro jednotlivé hodnocené finanční ukazatele

Finanční ukazatel	Stanovený interval
ROA (%)	(-11,92; 55,60)
Obrat/Aktiva	(0,00; 4,11)
ROE (%)	(-44,85; 195,40)
ROS (%)	(-11,39; 42,25)
VK/A	(0,32; 100,00)
L3	(0,25; 19,72)
L2	(0,17; 19,20)
L1	(-0,24; 10,73)

Zdroj: vlastní výpočty

Hodnota ukazatelů benchmarku za jednotlivá odvětví je čerpána z pravidelných analýz Ministerstva průmyslu a obchodu.

3.3 Výsledky metody Benchmark

Výše uvedeným postupem byla provedena analýza všech osmi zvolených ukazatelů konkurenceschopnosti – pro názornost je níže uveden graf 1 s vyobrazením křivek ukazatele rentability aktiv.

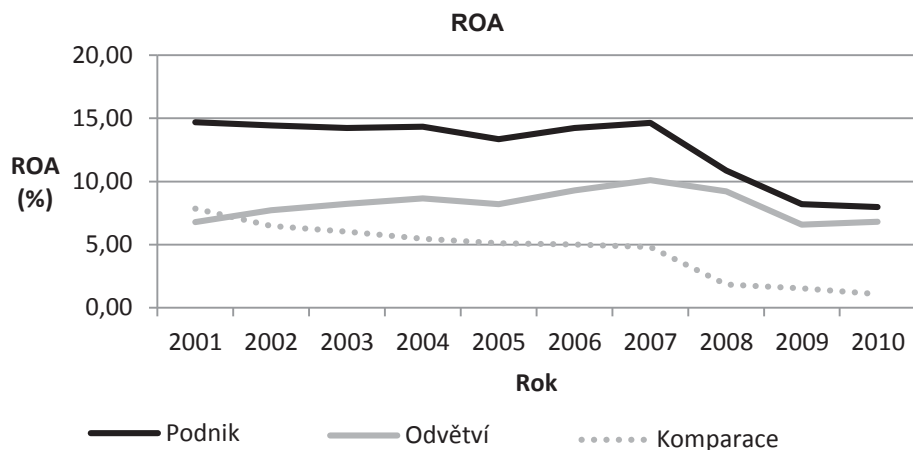
Následující tabulka potom zobrazuje výsledky všech osmi ukazatelů – ve druhém sloupci je uveden rozdíl křivky Podnik a křivky Odvětví (respektive hodnotu křivky Komparace) v roce 2001. Vzhledem ke skutečnosti, že všechny hodnoty tohoto sloupce jsou kladné, znamená to, že podniky, které čerpaly dotaci z programu Rozvoj OPMP, byly již před čerpáním dotace prokazatelně konkurenceschopnější než odvětví. Tento závěr odpovídá předpokladům, neboť o dotace se v principu ucházejí právě podniky, které mají nastavenou rozvojovou strategii, jsou schopny prokázat odbyť svých výrobků, úspěšně projdou tzv. ratingem při podávání dotační žádosti a ve finále jsou schopny také spolufinancovat přibližně polovinu nákladů dané investice.

Druhou rovinou analýzy prostřednictvím metody Benchmark je hodnocení trendu křivky Komparace. Ze samotného principu dotace jako externího dodatečného růstového stimulu lze vyvodit předpoklad, že podniky, které dostaly v letech 2004–2006 přidělenou dotaci, budou prokazovat v případě maximalizačních ukazatelů konkurenceschopnosti (ROA, ROE, ROS a obrat aktiv) monotónní rostoucí trend křivky Komparace značící posilující náskok těchto podniků vzhledem k odvětví. Avšak obdobně jako je tomu u níže uvedeného grafu rentability aktiv, také ostatní maximalizační ukazatele konkurenceschopnosti vykázaly překvapivě monotónní klesající trend křivky Komparace. Fakticky to znamená, že podniky, které čerpaly dotaci z programu Rozvoj OPMP, během sledovaného období zhoršovaly svoji (v roce 2001 relativně

nadprůměrnou) pozici a na konci sledovaného období se stávají pouze podniky průměrnými – viz třetí sloupec v tabulce 3.

Graf 1

Hodnocení vlivu dotace na rentabilitu aktiv metodou Benchmark



Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka 3

Přehled rozdílů jednotlivých ukazatelů konkurenceschopnosti dotovaných podniků a odvětví v roce 2001 a 2010 a trendů křivky komparace jednotlivých ukazatelů dle metody Benchmark

Finanční ukazatel	Rozdíl Podniku a Odvětví v roce 2001	Rozdíl Podniku a Odvětví v roce 2010	Trend křivky komparace
Rentabilita aktiv	7,92 p.b.	1,16 p.b.	monotónní klesající
Obrat aktiv	0,39	−0,07	monotónní klesající
Rentabilita vlastního kapitálu	13,57 p.b.	3,09 p.b.	monotónní klesající
Rentabilita tržeb	3,42 p.b.	0,85 p.b.	monotónní klesající
Kvóta vlastního kapitálu	7,63	7,05	bez monotónního trendu
Likvidita třetího stupně	0,43	0,34	bez monotónního trendu
Likvidita druhého stupně	0,3	0,18	bez monotónního trendu
Likvidita prvního stupně	0,24	0,17	bez monotónního trendu

Zdroj: vlastní výpočty

4. Hodnocení vlivu dotace metodou Per se

4.1 Charakteristika metody Per se

Podstata metody Per se spočívá v hodnocení vývoje finančních ukazatelů „podniku jako takového“ ve vazbě na relativní významnost dotace. Tato metoda vychází z premisy, že dotace je skutečně stimulačním impulzem posilujícím konkurenceschopnost podniku, přičemž čím významnější bude velikost obdržené dotace, tím znatelnější budou růstové trendy jednotlivých podnikových ukazatelů konkurenceschopnosti.

Významnost dotace však není možné hodnotit z hlediska její absolutní výše. Dotace ve výši jednoho milionu korun představuje zcela jiný impuls pro podnik s bilanční sumou dva miliony nebo dvě stě milionů korun. V souladu s Doporučením Evropské komise 2003/361/EC je proto v následující analýze vztažena velikost dotace k velikosti podniku vyjádřeného (1) obratem a (2) bilanční sumou podniku¹¹ (Evropská komise, 2003). Za okamžik pro stanovení významnosti dotace je brán rok obdržení dotace, tedy chvíle, od kdy má podnik písemně potvrzeno, že při dodržení stanovených pravidel obdrží finanční podporu a zahajuje faktické kroky v realizaci dané investice

Další podmínkou hodnocení vlivu dotace na konkurenceschopnost podniku metodou Per se je objektivní vyčíslení změny ukazatelů konkurenceschopnosti. Výše uvedená analýza Benchmark ukázala překvapivě klesající trend u maximalizačních ukazatelů konkurenceschopnosti. Ve vazbě na již zmíněnou logickou provázanost jednotlivých ukazatelů vycházející z pyramidového rozkladu Du pont lze přitom konstatovat, že vývoj ukazatele ROE je determinován zadlužeností podniku (nejedná se však o maximalizační ukazatel) a rentabilitou aktiv. Pro výpočet dynamiky vývoje tohoto ukazatele po získání dotace (pro následnou komparaci s významností dotace) bude využit vážený průměr meziročních změn ve čtyřletém období po roku získání dotace. Díky tomuto postupu budou zahrnuty meziroční změny ROA v jednotném čtyřletém období¹², a přitom prostřednictvím vah je zohledněn také postupný náběh dotačního efektu na běh podniku.

$$\begin{aligned} \Delta ROA = & 0,1 \times (ROA_{d+1} - ROA_d) + 0,2 \times (ROA_{d+2} - ROA_{d+1}) \\ & + 0,3 \times (ROA_{d+3} - ROA_{d+2}) + 0,4 \times (ROA_{d+4} - ROA_{d+3}). \end{aligned} \quad (13)$$

11 Abstrahování od klíčového parametru počtu zaměstnanců je možné odůvodnit obecně přijímanou skutečností, že zařazení jednotlivých podniků v rámci klasifikace dle Doporučení 2003/361/EC zpravidla mezi jednotlivými parametry koresponduje.

12 Některé podniky získaly dotaci již v roce 2004, jiné v roce 2005 či 2006. Z tohoto důvodu je nutné pro vyjádření dynamiky změny ukazatele ROA sjednotit sledované období pro všechny tyto podniky.

Pro potřeby statistického ověření vztahu mezi výše uvedenými veličinami bude využit Spearmanův korelační koeficient¹³. Přesný výpočet Spearmanova korelačního koeficientu představuje následující vzorec (Bílková a kol., 2009, str. 562):

$$r_{Sp.} = 1 - \frac{6 \sum D_i^2}{n(n^2 - 1)} \quad (14)$$

4.2 Vstupní data pro metodu Per se

Celá populace dotovaných podniků zahrnuje 241 podnik. Nicméně vlivem dvou faktorů není možné zahrnout do výzkumu celou populaci – byla-li vybrána metoda výpočtu změny jednotlivých finančních ukazatelů založená na váženém čtyřletém průměru a k dispozici jsou data z účetních závěrek od roku 2001 do roku 2010, automaticky to z další analýzy eliminuje podniky, které dostaly přidělenou dotaci v roce 2009¹⁴ (pro tyto podniky nejsou k dispozici potřebná data). Současně metoda váženého čtyřletého průměru znamená automatické vyloučení všech podniků, u nichž v tomto období není možné vyčíslit úplnou čtyřletou časovou řadu hodnot ukazatele rentability aktiv. Z těchto důvodů bude celou populaci dotovaných podniků v rámci analýzy Per se reprezentovat výběr 130 podniků, u nichž jsou relevantní data plně k dispozici. Výběr tedy není ryze náhodný a při interpretaci p-hodnoty je potřeba brát tuto skutečnost v úvahu.

Souvislost mezi změnou rentability aktiv a významností dotace byla posouzena pomocí testu o Spearmanově korelačním koeficientu s jednostrannou (pravostrannou) hypotézou:

$$H_0: \rho_S = 0$$

$$H_1: \rho_S > 0$$

na hladině významnosti $\alpha = 0,1$.

4.3 Výsledky metody Per se

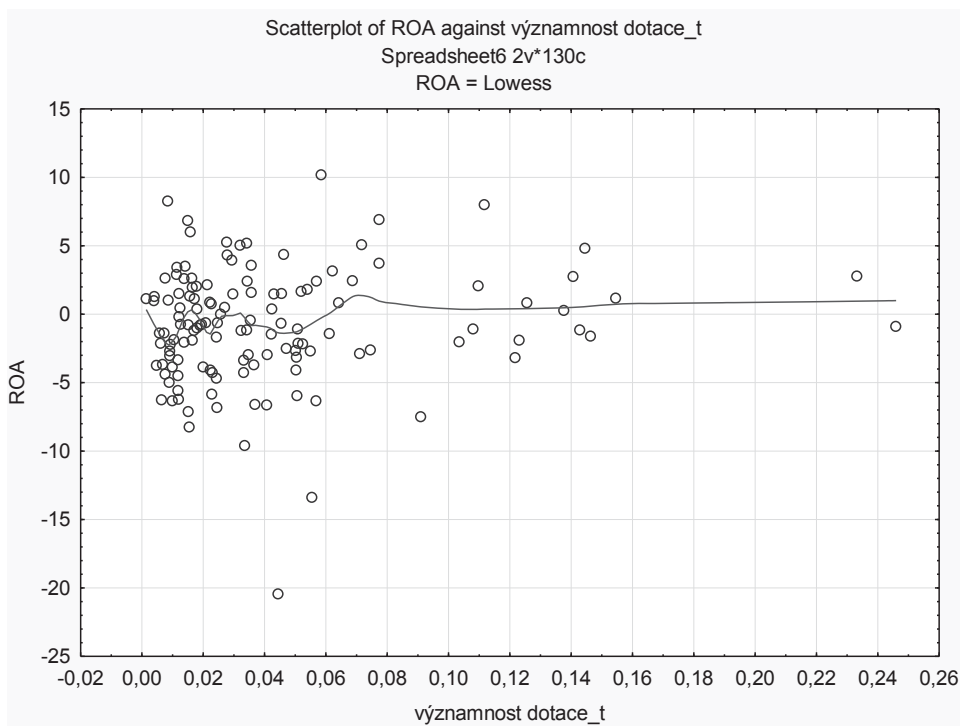
Výsledky analýzy závislosti rentability aktiv na významnosti dotace (měřeno obratem podniku) zobrazuje graf 2.

13 Někdy také označovaný jako koeficient pořadové korelace. Tato metoda je založena na ordinálním uspořádání dvou zkoumaných veličin a následné analýze míry jejich korelace. Tento postup umožňuje analyzovat vazbu také v případech, kdy nemůžeme předpokládat linearitu očekávaného vztahu nebo normální rozdělení sledovaných proměnných.

14 Jednalo o specifickou situaci, kdy byla několika podnikům přidělena dotace i po skončení programovacího období let 2004–2006.

Graf 2

Hodnocení vlivu dotace na rentabilitu aktiv metodou Per se (významnost dotace dle obratu podniku)



Zdroj: vlastní výpočty

Graf 2 zobrazuje zajímavou skutečnost – body jsou umístěny ve více než 50% pod osou X (56,92 %), což znamená, že se u daných podniků rentabilita aktiv ve sledovaném období zhoršila. Přesto je možné výběrovým souborem proložit slabě rostoucím trend. Jinými slovy, ve výběrovém souboru existuje slabá přímá závislost mezi významností dotace (měřenou dle obratu podniku) a změnou rentability aktiv (výběrové $r_s = 0,1233$). Pokud bychom výběr chápali jako reprezentativní, potom je s ohledem na p-hodnotu možné tuto vazbu považovat za statisticky významnou taktéž na celé populaci, tedy na skupině všech 241 dotovaných podniků¹⁵.

Graf zobrazující závislost rentability aktiv na významnosti dotace měřenou dle bilanční sumy podniku není uváděn, neboť níže uvedené výsledky analýzy dokládají, že velmi slabá přímá závislost ($r_s = 0,0876$) prokázaná na výběrovém souboru nemůže být z hlediska všech dotovaných podniků za žádných okolností vnímána jako statisticky

15 Pro jednostrannou hypotézu H_1 se $p = 0,1622/2$, tedy $p = 0,08$ což je méně než 10% (na hladině významnosti $\alpha = 0,1$).

významná¹⁶. V tomto případě tedy není možné potvrdit předpoklad o přímé vazbě mezi významností dotace a pozitivním vlivem na konkurenceschopnost podniku.

5. Analýza příčin

Výše uvedené výsledky metod Benchmark a Per se dokládají, že podniky čerpající dotaci z programu Rozvoj OPMP dosahují již před jejím čerpáním nadprůměrných hodnot finančních ukazatelů, avšak tuto pozici po čerpání dotace ztrácejí. Vysvětlení tohoto zajímavého paradoxu spočívá v pochopení procesů odehrávajících se v pozadí hodnocených ukazatelů.

Zdánlivý pokles konkurenceschopnosti dotovaných podniků byl odvozen z negativního vývoje čtyř maximalizačních ukazatelů dotovaných podniků v čase. Jestliže chceme odhalit příčiny tohoto poklesu, je nutné vrátit se k logickým souvislostem vyplývajícím z pyramidového rozkladu Du pont – vrcholový ukazatel ROE je přitom determinován vývojem ukazatele ROA¹⁷. Ukazatel rentability aktiv je nicméně ve své podstatě definován rentabilitou tržeb a obratem aktiv. Znamená to, že pro odhalení příčin klesajícího vývoje čtyř maximalizačních ukazatelů podpořených podniků je nezbytné odhalit příčiny trendu ukazatelů ROS a Obrat aktiv¹⁸. Ty jsou přitom logicky tvořeny svými vstupními hodnotami – obratem, ziskem před zdaněním a úroky a celkovými aktivy.

V čem tedy spočívá výjimečnost vývoje těchto ukazatelů u dotovaných podniků oproti odvětvovému standardu? U těchto tří vstupních veličin byla provedena komparativní analýza tempa růstu mezi skupinou dotovaných podniků a hodnotami relevantních odvětví jako takových. Na základě této analýzy bylo zjištěno, že v případě obratu podniku vykazovaly jak dotované podniky, tak odvětví jako taková od roku 2001 relativně totožnou křivku tempa růstu a to až do roku 2006. V roce 2007 a 2008 však dotované podniky zaznamenaly výrazný impulz v tempu růstu obratu a náskok přibližně 50 procentních bodů oproti hodnotám adekvátních odvětví si udržely až do konce roku 2010.

Analýza tempa růstu zisku před zdaněním a úroky přinesla obdobné závěry. Opět lze pozorovat nadprůměrné tempo růstu u dotovaných podniků. Hodnota ukazatele EBIT těchto podniků skončila v roce 2010 na 111 % hodnoty roku 2004, zatímco podniky celého odvětví nebyly schopny udržet velikost zisku a skočily na pouhých 87 % hodnoty roku 2004¹⁹.

16 Pro jednostrannou hypotézu H_1 se $p = 0,3214/2$, tedy $p = 0,16$, což je více než 10 % (na hladině významnosti $\alpha = 0,1$).

17 Analýza zadluženosti dotovaných podniků bude provedena dále v textu.

18 Hodnoty likvidity nevykazovaly ve sledovaném období žádný jednoznačný trend a z hlediska finanční stability (tedy určité stránky rizika podnikání) jsou dotované podniky i během období čerpání investiční dotace vyrovnané. Znamená to, že vývoj jednotlivých sledovaných ukazatelů konkurenceschopnosti vzniká za finanční stability podniku a vliv ukazatelů likvidity není významným faktorem při analýze příčin vývoje maximalizačních ukazatelů.

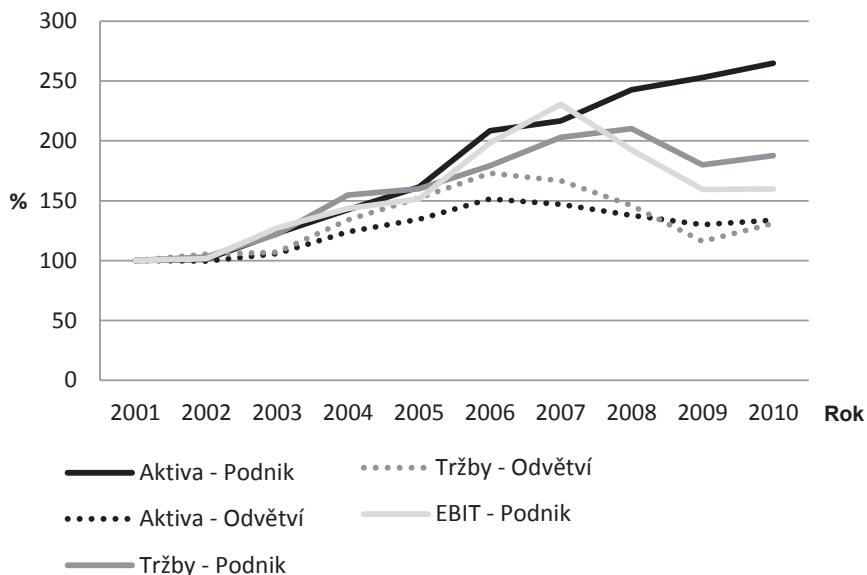
19 Hodnota EBIT pro Odvětví není grafu 3 uvedena, neboť Ministerstvo průmyslu a obchodu neuveřejnilo v ročenkách z let 2001–2003 hodnoty tohoto ukazatele pro potřebná odvětví. Tyto

Poslední analyzovaná vstupní veličina, celková aktiva podniku, zaznamenala u dotovaných podniků stabilní růst tempa růstu o přibližně 20 procentních bodů meziročně a hodnota sumy aktiv na konci roku 2010 tak činila 265 % hodnoty roku 2001. Oproti tomu podniky odvětví jako takového si rostoucí trend tempa růstu udržely pouze do roku 2006 a od toho okamžiku jejich bilanční suma opět konvergovala k výchozí hodnotě roku 2001. Sledované období tak podniky celého odvětví ukončily s hodnotou na úrovni 134 % hodnoty roku 2001.

Výše uvedené trendy tří ukazatelů lze jednou větou definovat jako nadprůměrný růst tržeb, zisku i bilanční sumy dotovaných podniků oproti odvětvovému standardu. Proč však tato situace vyznívající pro dotované podniky veskrze pozitivně ústí do klesajících ukazatelů konkurenceschopnosti? Odpovědí je proporcionalita vývoje jednotlivých tří veličin. Jak ukazuje následující graf, jednoznačně nejprogresivnější rostla křivka aktiv podniku, následovaná obratem a nakonec ziskem. Znamená to, že i když dotované podniky vykazovaly nadprůměrný růst těchto klíčových hospodářských ukazatelů, jejich nevyrovnaný růst zapříčinil, že ukazatel ROS v čase klesá (čítatel v podobě zisku roste pomaleji než jmenovatel v podobě obratu), stejně jako obrat aktiv (trend čitatele, tedy obratu, je méně dynamický než trend jmenovatele – aktiv) a ROA (zisk jakožto čítatel roste méně dynamicky oproti jmenovateli v podobě aktiv).

Graf 3

Tempa růstu obratu, EBIT a aktiv u dotovaných podniků v letech 2001 (100%) až 2010



Zdroj: vlastní výpočty

hodnoty jsou dostupné až od roku 2004, a proto nelze bazickým způsobem zkonstruovat ukazatele tempa růstu ukazatele EBIT od roku 2001.

Obrovská dynamika růstu aktiv dotovaných podniků však musí být dále analyzována. Z účetního pohledu znamená čerpání investiční dotace adekvátní ponížení pořizovací hodnoty daného majetku – stroj ve skutečné hodnotě například 10 milionů korun tak vstupuje (v případě 50% dotace) do účetnictví pouze ve výši 5 mil. Kč. Samotné čerpání dotace tedy není účetní operací, která by automaticky navyšovala bilanční sumu podniku. Přesto i snížení pořizovací hodnoty drobného hmotného majetku (DHM) má svoje přirozené důsledky – podnik odepisuje poníženou hodnotu majetku, čímž generuje nižší daňové náklady a ceteris paribus tak zvyšuje svůj EBIT. Tím může být částečně vysvětlena vyšší dynamika tohoto ukazatele²⁰, avšak současně je to cesta k vysvětlení dynamického nárůstu bilanční sumy dotovaných podniků. Srovnáme dva modelové podniky: první, který investoval 10 milionů korun z vlastního bankovního účtu na pořízení stroje s životností a současně daňovým odpisem na 5 let, a druhý, který tentýž stroj uhradil z poloviny také z vlastního bankovního účtu a na druhých 50% čerpal dotaci. Vliv pořízení DHM na bilanční sumu obou podniků bude zcela totožný – nulový. První podnik však bude každý rok generovat odpis ve výši 2 milionů korun²¹. Tento daňový náklad však není výdajem podniku a účetní ponížení hodnoty stroje tak bude na straně aktiv kompenzováno (například) navýšením hodnoty bankovního účtu. Z daňového hlediska je efekt nula, ziskově taktéž, bilanční suma podniku zůstala nezměněna. Podnik bude mít po 5 letech odepisování stroje na bankovním účtu právě 10 milionů korun na realizaci obnovovací investice. Druhý (dotovaný) podnik bude každý rok generovat odpis ve výši 1 milion korun, další výnosy podniku již nejsou kryty tímto daňovým nákladem a tento podnik tak bude (ceteris paribus) generovat o jeden milion korun vyšší zisk než je tomu u prvního podniku. Dotovaný podnik tedy vykazuje vyšší zisk, přičemž důležitým faktem je, že rostoucí velikost bankovního účtu již není zcela kompenzována účetním poklesem pořízeného DHM a bilanční suma dotovaného podniku tak roste²².

Pro ověření této konstrukce byla provedena analýza kapitálové struktury dotovaných podniků v daném období, neboť jestliže je růst bilanční sumy skutečně tažen prostřednictvím výše uvedené logiky, potom u dotovaných podniků musí docházet k růstu podílu vlastního kapitálu (obsahujícího výsledek hospodaření daného a minulých období) oproti cizím zdrojům. Provedená analýza kapitálové struktury prokázala, že dotované podniky vykazovaly v roce 2001 kvótu vlastního kapitálu ve výši 50,42%, přičemž tato hodnota se pohybovala v rozmezí jednoho procentního bodu až do konce roku 2006. Od roku 2007²³ započalo posilování podílu vlastního kapitálu zakončené hodnotou 57,62% v roce 2010.

20 Na dynamiku vývoje EBIT však má vliv více faktorů, mimo jiné také prokazatelně nadprůměrně se vyvíjející tržby podniku.

21 S předpokládaným rovnoměrným odpisem bez jakéhokoli uvažovaného navýšení v prvním roce.

22 Na straně aktiv (například) bankovní účet, na straně pasiv výsledek hospodaření (VH) účetního období, respektive nerozdělený VH minulých let.

23 Většina podniků čerpala dotaci v letech 2004 až 2006.

6. Vysvětlení paradoxu

Co je tedy skutečnou příčinou překvapivého poklesu maximalizačních ukazatelů u dotovaných podniků? Dotace ovlivňuje hospodářské ukazatele podpořených podniků ve dvou základních rovinách – faktické a účetní. V té první bylo jednoznačně prokázáno, že dotované podniky investovaly do nového zařízení, rozšiřovaly, modernizovaly a zefektivňovaly svoji výrobu, potažmo vyráběný sortiment a skutečně jim v letech po získání dotace skokově narostl objem tržeb, tedy prodaných výrobků. S rostoucím objemem tržeb logicky souvisí i stimulace růstu zisku, potažmo bilanční sumy podniku. Tyto dvě veličiny (na rozdíl od obrátu) však jsou současně ovlivněny také druhou logikou – účetním vlivem dotace. Specifický postup účtování transformuje část přirozeně zadržovaných reinvestičních prostředků do výsledku hospodaření běžného období, čímž navyšuje EBIT, a tím také bilanční sumu dotovaných podniků. Pravidelně nadprůměrná hodnota EBIT jako tokové veličiny znamená v čase dynamické navýšení sumy aktiv. Ta (oproti EBIT a obrátu) ze své podstaty stavového ukazatele neklesá ani v období krize a vytrvale roste.

Výše popsaná situace přináší managementu dotovaných podniků dilema. Chtějí-li udržet ziskovost podniku, nesmí zadržovat průběžně generovaný zisk a musí jej investovat zpět do rozvoje podniku, případně jej musí rozdělit mezi vlastníky společnosti. Jinými slovy, zisk generovaný dotací se nesmí zadržovat na bankovním účtu, ale musí se transformovat do ziskovější formy aktiv vztahujících se k hlavní činnosti podniku, potažmo musí rozdělením zisku snížit jmenovatele ukazatelů ziskovosti, a tím taktéž zachovat jejich vysokou úroveň. V obou případech však podstupují riziko, že podnik nebude mít dostatek likvidních aktiv pro krytí obnovovací investice na konci životnosti dotovaného zařízení. Čerpání dotace totiž poměrově ponížilo pořizovací hodnotu majetku a průběžně generované odpisy postupně nevytvoří finanční kapitál rovnající se skutečné ceně daného DHM (stroje apod.). Manažer tak musí volit mezi obezřetnějším postupem zadržování nerozděleného zisku ve více likvidních formách aktiv za účelem budoucí obnovovací investice (postup však vede k poklesu ukazatelů ziskovosti) nebo rizikovějším postupem s cílem udržet dynamiku zisku podniku odpovídající růstu jeho bilanční sumy (udržení úrovně ziskovosti) za cenu potenciálních problémů s financováním obnovovací investice.

Razantně se zvyšující suma aktiv dotovaných podniků se zaostávající dynamikou růstu obrátu a zisku způsobující pokles maximalizačních ukazatelů je argumentem podporujícím závěr, že manažerů formulující podnikovou strategii skutečně volí konzervativnější cestu za cenu nominálně se snižujících ukazatelů rentability a aktivity²⁴. Volba je to přitom přirozená, vyplývající z již citované dichotomie pohledu manažera a vlastníka podniku. Manažer se v první řadě zajímá o absolutní ukazatele podniku – velikost zisku, obrátu, podniku jako takového (aktiva), sumu investic apod.

24 Při pochopení výše uvedených mechanismů je však zřejmé, že tento negativní vývoj ukazatelů je do velké míry způsobem pouze účetními mechanismy a reálná hodnota těchto ukazatelů je pozitivnější.

Z jeho pohledu je tedy daná situace jednoznačně pozitivní – velikost těchto ukazatelů se u dotovaných podniků stabilně drží na znatelně nadprůměrné úrovni a není proto racionální riskovat nemožnost obnovení klíčového majetku společnosti jenom z toho důvodu, aby vykázal formálně vyšší hodnoty relativní ziskovosti²⁵.

Závěr

Cílem výzkumu bylo zhodnotit vliv dotace na konkurenceschopnost podniku prostřednictvím finanční ukazatelů a současně definovat případné limity využití těchto ukazatelů pro evaluaci vlivu dotace. Pro potřeby analýzy byl zvolen program Rozvoj Operačního programu Průmysl a podnikání, v rámci kterého byla za účelem posílení konkurenceschopnosti poskytnuta nevratná finanční pomoc 241 podnikům.

Metoda Benchmark založená na komparaci osmi vzájemně provázaných ukazatelů konkurenceschopnosti dotovaných podniků a relevantních odvětví prokázala, že podniky čerpající dotaci byly již před jejím získáním znatelně konkurenceschopnější než odvětví jako takové. Současně však bylo zjištěno, že podniky tuto svoji dominantní pozici v období let 2001–2010 (tedy v období, kdy realizovaly dotované investice) ztrácely a v roce 2010 byly již z hlediska sledovaných ukazatelů konkurenceschopnosti pouze průměrnými podniky.

Závěr o zhoršujících se ukazatelích konkurenceschopnosti dotovaných podniků přinesla také metoda Per se. Její podstata spočívá ve statistické analýze existence vazby mezi dotací (respektive její relativní velikostí) a ukazateli konkurenceschopnosti. Na jedné straně metoda Per se potvrdila, že ukazatel rentability aktiv se u dotovaných podniků ve čtyřech letech po čerpání dotace zhoršoval, na straně druhé bylo statisticky potvrzeno, že existuje slabá přímá vazba mezi relativní velikostí dotace a velikostí ukazatele ROA dotovaných podniků.

Analýza příčin přinesla vysvětlení jednotlivých překvapivých zjištění. Za zhoršujícími se ukazateli konkurenceschopnosti dotovaných podniků stojí nestejný růst jednotlivých vstupních hodnot. Zisk před zdaněním a úroky, obrát i suma aktiv dotovaných podniků během sledovaných 10 let rostla z hlediska trhu nadprůměrně, avšak vyšší dynamika růstu celkových aktiv oproti růstu zisku před zdaněním a úroky je současně příčinou zhoršujícího se ukazatele rentability aktiv. Fakt, že dynamika růstu aktiv převyšuje také růst obrátu, vede k postupně se zhoršujícímu ukazateli obrátu aktiv. Obdobnými mechanismy jsou potom determinovány k negativnímu vývoji i některé další ukazatele konkurenceschopnosti.

Důvodem pro zaostávání růstu zisku a obrátu za dynamikou růstu bilanční sumy podniku je pravděpodobně specifická situace podpořených podniků, kterým se vlivem zaúčtování dotace snižuje suma odpisů a naopak navyšuje zisk. Racionálním rozhodnutím managementu podniku je zadržení těchto prostředků v likvidní (avšak méně

25 Tím spíše, že dotované podniky i přes pokles maximalizačních ukazatelů nikdy neklesly pod průměr odvětví. Otázka tedy nezní, zda mít nadprůměrné či podprůměrné ukazatele ziskovosti a aktivity, ale zda je mít více či méně nadprůměrně.

výnosné) formě s jejich následným využitím pro dofinancování obnovovací investice majetku pořízeného z dotace. Tato situace tak ilustruje rozdílný pohled na stav podniku z pohledu manažera a vlastníka. Zatímco manažer sledující zejména absolutní ukazatele (zisk, tržby, velikosti podniku a investic apod.) je s daným vývojem jednoznačně spokojen, vlastník dbající primárně na míru zhodnocení vloženého kapitálu hodnotí tentýž vývoj vzhledem ke zhoršujícím se ukazatelům rentability a aktivity neuspokojivě.

Výzkum tak přinesl několik velmi zajímavých zjištění. V první řadě potvrdil, že dotace využívají zejména podniky, které jsou ve velmi dobré ekonomické kondici a dotace je nástrojem, jak umožnit realizaci jejich dalších rozvojových plánů. Hodnocení vlivu dotace za pomoci poměrových ukazatelů přineslo překvapivý závěr o zdánlivém zhoršení stavu podniků po čerpání dotace. Hlubší analýzou však bylo zjištěno, že tempo růstu tržeb, zisku i bilanční sumy dotovaných podniků je oproti trhu nadprůměrné a zdánlivý pokles ukazatelů konkurenceschopnosti je zapříčiněn neproporcionálním růstem těchto ukazatelů. Klíčová je zejména velmi silná dynamika růstu sumy aktiv dotovaných podniků, která není následována adekvátním růstem tržeb a zisku. Tato disproporcionalita je však do velké míry způsobena racionálním rozhodnutím managementu dotovaných podniků, a jedná se tak o formální spíše než faktický pokles těchto ukazatelů. Tento závěr proto ústí také do konstatování, že hodnocení konkurenceschopnosti podniků prostřednictvím ukazatelů rentability či aktivity může být bez zohlednění těchto hlubších souvislostí zavádějící.

V neposlední řadě je třeba zmínit fakt, že provedená analýza je konstruována jako prvotní uchopení této doposud nepřiliš zkoumané problematiky. Veškeré vstupní hodnoty této analýzy pocházejí z veřejně dostupných dat a použité analytické nástroje byly zaměřeny na pochopení základních aspektů vlivu dotace na hospodaření podpořených společností ve zvoleném dotačním programu – z tohoto důvodu je článek nazván jako „předběžná analýza“. Na zjištěné závěry je nutné navázat dalším výzkumem pracujícím se širší datovou základnou umožňující využití také vysoce sofistikovaných analytických nástrojů.

Literatura

- BARNES, A. a kol. 2011. *Raising the competitiveness of Scotland's agri-food industry*. Edinburgh: Rural policy centre, 2011. [Cit. 2014-06-15]. <http://www.appg-agscience.org.uk/linkedfiles/SAC%20report%20-%20raising%20the%20competitiveness%20of%20Scotland's%20agri-food%20industry.pdf>.
- BERMAN GROUP. 2005. *Vyhodnocení dopadů realizace Operačního programu Průmysl a podnikání 2004–2006 na hospodářský vývoj v regionech soudržnosti České republiky*. Praha: Bernam Group, 2008. [Cit. 2014-06-15]. <http://www.czechinvest.org/data/files/vyhodnoceni-dopadu-realizace-oppp-na-hospodarsky-vyvoj-v-regionech-soudrznosti-1530-cz.pdf>.
- BÍLKOVÁ, D. a kol. 2009. *Pravděpodobnost a statistika*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. ISBN 978-80-7380-224-0.
- BUCKLEY, P. a kol. 1988. Measures on International Competitiveness: A critical survey. *Journal of Marketing Management*. 1988, Vol. 4, No. 2, pp. 175–200.

- CLAUSEN, T. 2009. Do subsidies have positive impacts on R&D and innovation activities at the firm level? *Structural Change and Economic Dynamics*. 2009, Vol. 20, No. 4., pp. 239–253.
- ČICHOVSKÝ, L. 2002. *Marketing konkurenceschopnosti*. Praha: Radix, 2002. ISBN 80-86031-35-7.
- DELOITTE. 2008. *Celkové vyhodnocení výsledků a dopadů realizace Operačního programu Průmysl a podnikání 2004–2006*. Praha: Deloitte, 2008. [Cit. 2014-06-15]. <http://www.czechinvest.org/data/files/celkove-vyhodnoceni-vysledku-a-dopadu-realizace-oppp-1529-cz.pdf>.
- EVROPSKÁ KOMISE. 2003. Commission Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises. *Official Journal of the European Union*. 2003. [Cit. 2014-06-15]. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:en:PDF>.
- FEURER, R.; CHAHARBAGHI, K. 1994. Defining Competitiveness: A Holistic Approach. *Management Decision*. 1994, Vol. 32, No. 2., pp. 49–58.
- HABIB, A. 2006. Disaggregated earnings and prediction of future profitability: evidence from industrial groups in Japan. *Review of Accounting and Finance*. 2006, Vol. 5, No. 4., pp. 355–369.
- KAPLAN, R.; ATKINSON, A. 1998. *Advanced management accounting*. N.J.: Prentice Hall, 1998. ISBN 01-326-2288-2.
- LIARGOVAS, P.; SKANDALIS, K. 2010. Factors Affecting Firm Competitiveness: The Case of Greek Industry. *Global Business and Management Research: An International Journal*. 2010, Vol. 2, No. 2–3. pp. 198–220.
- MAN, T.; LAU, T.; CHAN, K. F. The Competitiveness of small and Medium Enterprises: a Conceptualization with Focus on Entrepreneurial Competencies. *Journal of Business Venturing*. 2002, Vol. 17, No. 2, pp. 123–142.
- MARINIČ, P. 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada publishing, 2008. ISBN 978-80-2432-4.
- MERIC, G. a kol. 2011. The Effects of the 2008 Stock Market Crash on the Managerial Behavior, Financial Characteristics and Competitiveness of Large U.S. Corporations. *Journal of Global Business*. 2011, Vol. No. 1.
- MIKOLÁŠ, Z. a kol. 2011. *Konkurenční potenciál průmyslového podniku*. Praha: C. H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-379-0.
- MINISTERSTVO PRO MÍSTNÍ ROZVOJ. 2011. Strukturální fondy. *Strukturální fondy*. [Online] 2011. [Cit. 2014-06-15]. <http://www.strukturalni-fondy.cz/Upload/Programy-2004-2006/Bulletin-k-vysledkum-programoveho-obdobi-2004-2006>.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2003. *Operační program Průmysl a podnikání na léta 2004–2006*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2003. [Cit. 2014-06-15]. http://www.strukturalni-fondy.cz/getmedia/1e726710-846c-4556-a2a3-17414d6b145a/Programovy_dokument_OP_prumysl_a_podnikani_2004_20.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2004. *Program podpory ROZVOJ*. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [Online] 2004. [Cit. 2014-06-15]. <http://download.mpo.cz/get/27937/39686/463538/priloha016.pdf>.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. 2011. Statistika čerpání dotací a zvýhodněných úvěrů z programů OPMP. ISOP. [Online] CzechInvest, 23. září 2011. [Cit. 2014-06-15]. http://isop.czechinvest.org/isop_oppp/WebVystupy/stat_cerp_dotaci_z_OPMP.aspx.
- NEUMAIER, I.; NEUMAIEROVÁ, I. 2014. INFA performance indicator diagnostic system. *Central European Business Review*. 2014, Vol. 3, No. 1., pp. 35–41.
- PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. 2005. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. ISBN 80-86131-63-7.
- PITRA, Z. 2001. *Zvyšování podnikatelské výkonnosti firmy*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-64-5.
- SLANÝ, A. 2006. *Konkurenceschopnost české ekonomiky (vývojové trendy)*. Brno: Masarykova univerzita, 2006. ISBN 80-210-4157-9.

STOJČÍČ, N. 2012. Theoretical Foundations and Measurement of Competitiveness. *Business Excellence*. 2012, Vol. 6, No. 2., pp. 143–166.

ŠULÁK, M.; VACÍK, E. 2003. *Měření výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003. ISBN 80-704-3258-6.

TECHNOLOGICKÉ CENTRUM AV ČR. 2008. *Vyhodnocení realizace projektů Operačního programu Průmysl a podnikání 2004–2006 v oblasti výzkumu a vývoje a jejich vliv na inovační potenciál regionů ČR*. Praha: Technologické centrum AV ČR, 2008. [Cit. 2014-06-15]. <http://www.czechinvest.org/data/files/vyhodnoceni-realizace-projektu-oppp-v-oblasti-vudy-a-vyzkumu-1531-cz.pdf>.

VIAENE, J.; GELLYNCK, X. 1998. Small firms, old traditions equals low profit: pigmeat processing in Belgium. In E. Pitts a B. Trail. (eds.). *Competitiveness in the Food Industry*. New York: Blackie and Professional, 1998.

SUBSIDY EFFECT ON ENTERPRISE COMPETITIVENESS – PRELIMINARY ANALYSIS

Milan Sedláček, Masaryk university, Faculty of Economics and Administration, Department of Corporate Economy, Lipová 41a, 602 00 Brno (milan.sedlacek@mail.muni.cz)

Abstract

More than EUR 347 million from EU funds was allocated for boosting competitiveness of Czech economy during the time period from 2004 to 2006. The aim of this paper is to evaluate effects of subsidies from programme “Development”, which was focused on rising small and medium company competitiveness. Method Benchmark and method Per se were created for this purpose. Analyses confirm that subsidies are drawn by companies with above average rate of competitiveness. On the other hand, competitiveness of these subsidised companies (measured by eight financial indicators) was ostensibly decreasing after drawing the subsidy. The cause for this fact can be found in Czech accounting legislation which creates a dilemma for company managers. Research results show that managers of subsidized companies have probably chosen conservative strategy – the above average EBIT (created thanks to the subsidy) hold in liquid assets and use it for necessary future reinvestment but formally worsen profitability ratios.

Keywords

competitiveness, subsidy, evaluation, company performance, financial analysis, investment

JEL Classification

M20, M48, O16, G38