

## **Analyza malého a středního podnikání jako stabilizátory ekonomiky**

### **Analysis of small and medium enterprises as stabilizers of economy**

*Vendula Fialová, Andrea Kolková*

**Abstrakt:** Příspěvek pojednává o závislosti vývoje zvolených indikátorů malého a středního podnikání na burzovní index PX. Cílem tohoto příspěvku je analyzovat závislost HDP a MSP, která je očekávána a následně potvrdit nebo vyvrátit možnost existence závislosti MSP a burzovního indexu. Jako ukazatel MSP je v tomto příspěvku zařazen ukazatel výkonů MSP. Jako burzovní index vhodný k analýze je zvolen index PX Burzy cenných papírů Praha, a.s. V práci je využita metoda regresní a korelační analýzy a to přesně regresní metoda nejmenších čtverců. Jsou ověřeny statistické významnosti koeficientů a celý vyčíslený model je statisticky významný na hladině významnosti 5%.

**Klíčová slova:** malé a střední podniky, index PX, HDP, výkony MSP, regresní analýza, korelace.

**Abstract:** The paper describes the dependence of development of selected indicators of small and medium-sized enterprises on the stock exchange index PX. The aim of this paper is to analyze the dependence of GDP and SMEs, which is expected, and then confirm or refute the possibility of the existence of dependence of SMEs and the stock exchange index. As an indicator of SMEs, an indicator of performance of SMEs is included in this paper. The index of PX Prague Stock Exchange, Inc. has been selected as a stock index suitable for analyses. The method of regression and correlation analyses has been used in this paper, specifically the regression method of least squares. The statistical significances of coefficients have been verified and the entire quantified model is statistically significant at a significance level of 5%.

**Keywords:** small and medium-sized enterprises, the PX index, GDP performance of SMEs, regression analysis, correlation.

**JEL Classification:** M21

#### **Úvod**

Malé a střední podniky (dále jen MSP) jsou nedílnou součástí každé vyspělé ekonomiky a bývají označovány za stabilizátory ekonomiky. MSP hrají svou roli v dotváření

podnikatelského prostředí jako celku, podílejí se na podpoře místního rozvoje a vlivu na ekonomickou úroveň jednotlivých regionů. (*Kolektiv autorů, 2014*).

V době ekonomické krize byly malé a střední podniky v mnoha ohledech nárazovou zdí proti dopadům globální finanční krize. A přes nepříznivý ekonomický vývoj lépe odolávaly ekonomickým dopadům a v oblasti zaměstnanosti než velké podniky. Od roku 2010, kdy se ekonomika opět postupně oživuje, se naopak dostávají do popředí velké podniky (*European Commission, 2014*).

Je patrné, že podniky tvoří vzájemnou symbiózu a jsou na sobě závislé. Základní hypotézy je vhodné dále analyzovat a potvrdit také empirickými daty. Tyto ověřené souvislosti je možné ale posunout i dále. A to zkoumáním vazeb MSP a kapitálových trhů. Pozitivní vývoj na MSP totiž pravděpodobně nemá vliv pouze na vývoj hrubého domácího produktu (dále jen HDP) a výkony ekonomiky, jako jednoho z indikátorů vývoje ekonomiky, ale může zvyšovat důvěru v ekonomiku jako celek. Tím by vznikla hypotéza, že pozitivní vývoj MSP se projeví také na kapitálových trzích.

Cílem tohoto příspěvku je analyzovat závislost HDP a MSP, která je očekávaná, a následně potvrdit či vyvrátit možnost existence závislosti MSP a burzovního indexu. Jako ukazatel MSP je v tomto příspěvku zařazen ukazatel výkonů MSP. Burzovní index vhodný k analýze je zvolen index PX Burzy cenných papírů Praha, a.s.

## 1 Malé a střední podnikání

Sektor malého a středního podnikání je nedílnou součástí každého vyspělého státu a vyspělé ekonomiky. Malé a střední podniky hrají rozhodující roli při tvorbě pracovních příležitostí a obecně jsou faktorem sociální stability a hospodářského růstu. Taktéž Česká republika je jednou z evropských zemí, ve které je malé a střední podnikání bráno jako páteř ekonomiky a její stability; vývoj sektoru malého a středního podnikání, má podstatný dopad na celkový ekonomický a tím i sociální vývoj země a jednotlivých regionů (*European Commission, 2013, MPO, 2015*).

Malé a střední podniky tvoří vysoký podíl na celkovém počtu podnikatelských subjektů v České republice, jsou významným a stabilním zaměstnavatelem a podílejí se na tvorbě nových pracovních míst, sociální integraci, také podíl na tvorbě celkového HDP je nezanedbatelný, přispívají významnou měrou na dovozu a vývozu. Jejich podíl na celkovém počtu aktivních podnikatelských subjektů tvořil v roce 2014 99,84%, podíl přidané hodnoty malých a středních podniků v roce 2014 činil 53,11% a podíl zaměstnanců v MSP na celkovém počtu zaměstnanců byl 59,93% (*MPO, 2015*).

Sektor malého a středního podnikání je jasně vymezená oblast podnikání, nicméně přesto se můžeme na toto vymezení dívat z různých úhlů pohledů a klasifikovat ji na základě různých hledisek a faktorů, např. dle počtu zaměstnanců, ekonomické nezávislosti, celkového obrátu podniku, velikosti aktiv, známé je také členění dle vytvořené přidané hodnoty podniku. Typologie podniků dle jejich velikosti se může lišit v souvislosti potřebami různých institucí (Český statistický úřad, Svaz průmyslu České republiky, Eurostat, Evropská komise apod.) nebo potřebami v různých zemích (*Kolektiv autorů, 2012*).

## 1.1 Vymezení MSP

Legislativně je malé a střední podnikání ukotveno a vymezeno v České republice zákonem č. 47/2002 Sb. o podpoře malého a středního podnikání, který v roce 2002 jasně vymezil pojem malého a středního podnikatele a sjednotil tuto terminologii s normami platnými v Evropské unii. Od 15. ledna 2005 došlo ke změně v definici Evropské unie Malého a středního podnikání a tím také k novelizaci tohoto zákona. Nová definice je i součástí Nařízení Komise (ES) č. 364/2004, kterým je novelizováno Nařízení Komise (ES) č. 70/2001, v tomto sledu se ruší dosavadní definice MSP dle zákona č. 47/2002 a zavádí se přímý odkaz na novou definici MSP podle Nařízení Komise (ES) č. 70/2001. (Businessinfo, 2009). Pro potřeby tohoto článku využíváme právě toto členění:

1. Kategorie mikropodniků, malých a středních podniků (MSP) je složena z podniků, které zaměstnávají méně než 250 osob a jejichž roční obrat nepřesahuje 50 milionů EUR nebo jejichž bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 43 miliony EUR.
2. V rámci kategorie malých a středních podniků je malý podnik vymezen jako podnik, který zaměstnává méně než 50 osob a jehož roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 10 milionů EUR.
3. V rámci kategorie malých a středních podniků je mikropodnik vymezen jako podnik, který zaměstnává méně než 10 osob a jehož roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 2 miliony EUR (MPO, 2015).

## 1.2 Výkony MSP

Výkony zahrnují obchodní marži (rozdíl mezi tržbami za prodané zboží a náklady vynaloženými na prodané zboží), tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změnu stavu zásob vlastní výroby a aktivaci (ČSÚ, 2014).

V roce 2014 vytvořily malé a střední podniky výkony ve výši 4 381 517 mil. Kč, což je oproti roku 2013 zvýšení o 11 913 mil Kč (tj. o 2,7 %). Podíl malých a středních podniků na celkových výkonech v roce 2014 dosáhl 49,38 %, což představuje pokles oproti roku 2013 o 2,61 procentního bodu (MPO, 2014).

*Tabulka č.1 Vývoj výkonů malých a středních podniků v letech 2009 - 2014*

		2009	2010	2011	2012	2013	2014
	MSP	3902932	4103537	4151379	4218203	4369604	4381517
	Podniky celkem	7396822	7930365	8359308	8435390	8404048	8872936
	podíl MSP na celku	52,76%	51,74%	49,66%	50,01%	51,99%	49,38%

*(Zdroj: MPO, 2014, ČSÚ, 2014)*

Je patrné, že absolutní výkony malých a středních podniků sice rostou, ale co se týká jejich podílů ve srovnání s velkými podniky, tak spíše stagnují a dosahují v posledních 6 letech průměrné hodnoty 50,92% podílu na celkových výkonech podniků v ČR. (MPO, 2014). Naopak, v letech 2003 až 2010 se podíl malých a středních podniků na

výkonech firemního sektoru pohyboval v průměru na 53,7%. Přitom spíše nižší byl v letech nejsilnější konjunktury, tj. 2006 (52%) a 2007 (52,7%). To znamená, velké podniky zřejmě byly v době růstu české ekonomiky, co se jejich produkce týká, výkonnější, než podniky z oblasti MSP (Dubská, 2013). To se znovu potvrzuje i nyní, že v době znovuoživení ekonomiky po finanční krizi (2008 až 2009) opět narůstá podíl velkých podniků na celkových výkonech ekonomiky oproti malým a středním podnikům, které plnily svou funkci stabilizátorů ekonomiky v době krize.

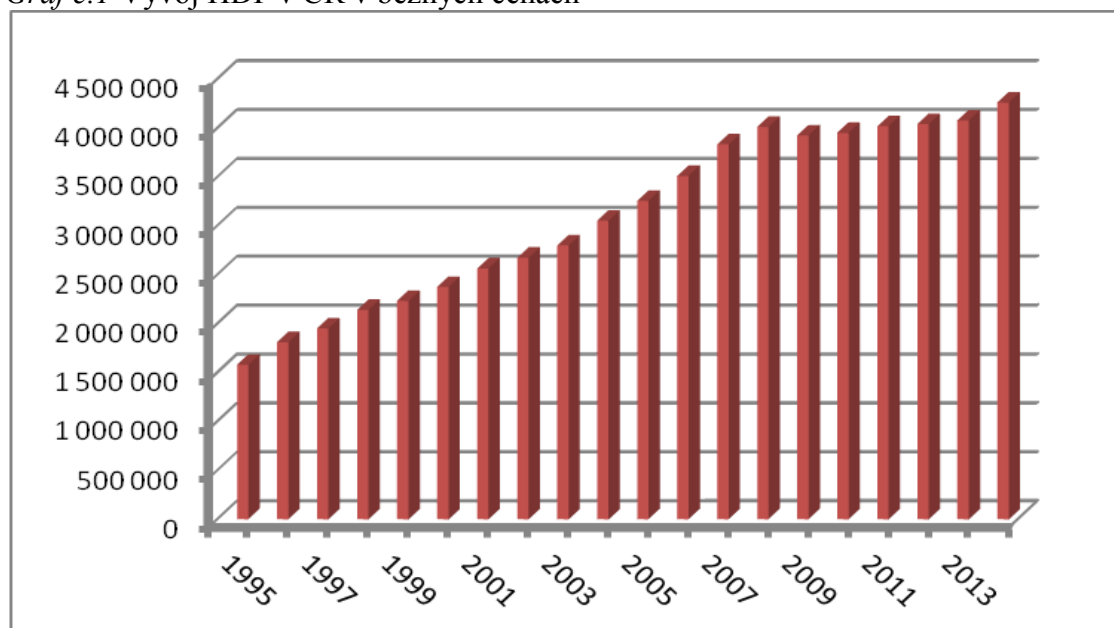
## 2. Vývoj ekonomiky a hrubý domácí produkt

Dle Soukupa a kol. je hrubý domácí produkt (v mezinárodních pramenech GDP z anglického Gross Domestic Product) souhrn hodnot finálních statků a služeb v určité ekonomice (tedy na daném území), vytvořený zpravidla za jeden kalendářní rok, či čtvrtletí. Tento ukazatel se používá pro určování výkonnosti ekonomiky států. V mezinárodních srovnáních se také používá HDP na obyvatele (HDP na hlavu). Produkt je toková veličina (udává se v penězích za určité časové období).

HDP České republiky v roce 2014 byl 3 845,93 mld. Kč, což představuje meziročně ve 2. čtvrtletí 2015 zvýšení 4,4%.

Metody výpočtu HDP jsou v zásadě trojího druhu a to metody výrobní (též odvětvová), dále výdajová (též spotřební) a metoda důchodová (též nákladová).

*Graf č.1 Vývoj HDP v ČR v běžných cenách*



*(Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČSÚ)*

Graf číslo X zaznamenává vývoj HDP v České republice od roku 1995 do roku 2014. Jak je patrné, celé toto odvětví je možno spatřovat vzestup ukazatele, s mírným zakolísáním v období finanční krize.

### 3. Kapitálový trh a burzovní index jako jeho indikátor

Burzovní index je jeden ze základních pojmů burzovnictví (Fabozzi, Modigliani, Jones, 2010, 284). Index PX je oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha, a.s.. První výpočet indexu PX se uskutečnil 20. března 2006. Předchůdcem indexu PX byl zejména index PX 50 spolu s PX-D. Index PX převzal historické hodnoty staršího indexu PX 50 a spojitě na ně navázal.

Výpočet indexu PX 50 byl zaveden ve shodě s metodologií IFC (International Finance Corporation) doporučenou pro tvorbu indexů na vznikajících trzích. Počátečním dnem výpočtu indexu se stal 5. duben 1994, k němuž byla sestavena báze obsahující 50 nejvýznamnějších akciových emisí. V tomto příspěvku jsou však využity data pouze hodnot indexu PX, proto není přerušena kontinuita výpočtu.

Další mylník v historii burzovního indexu PX nastal 28.2.2011, kdy se Burza cenných papírů Praha rozhodla snížit celkový podíl bazických emisí jednoho emitenta na celkové tržní kapitalizaci báze pro výpočet indexů PX a PX-GLOB z dosavadní hranice 25 % na hranici 20 %. Jedním z důvodů změny je současný celosvětový trend snižování maximálních podílů jednotlivých bazických emisí na celkové tržní kapitalizaci bází indexů, což dokazují i zahraniční indexy (Fabozzi, Modigliani, 2009, 286) a (Eakins, Mishkin, 2009, 272).

Index PX je cenově vážený indexem, dividendové výnosy se ve výpočtu nezohledňují. Vahami je tržní kapitalizace s maximální vahou 20%. Báze indexu se aktualizuje čtvrtletně. Frekvence výpočtu je realizována v reálném čase a to od 9:00-16:28. Do báze indexu PX jsou zahrnovány pouze aktivně obchodované „blue chips“ emise akcií. Komise pro správu burzovních indexů Burzy cenných papírů Praha, a.s. jako orgán s rozhodovací pravomocí, odpovídá za volbu akcií, které budou do báze indexu PX zahrnuty (BCPP, 2015). Zejména se jedná o emise přijaté k obchodování na trzích Prime, Standard a START Burzy cenných papírů Praha a.s., které podléhají pravidelnému zkoumání způsobilosti pro zařazení do báze indexu PX. Výpočet indexu PX je uveden ve formuli (1).

$$PX(t) = Base\ Value \times \frac{\sum_{i=1}^{N(t)} q_i \cdot p_i(t) \times FF_i \times RF_i}{Start\ cap.} \times AF(t) \quad (1)$$

kde Base Value - výchozí hodnota indexu 1 000,

$AF(t)$  - koeficient zřetězení,

$q_i$  - označuje počet cenných papírů  $i$ -té bazické emise indexu uplatněný ve výpočtu indexu v čase  $t$ ,

$p_i(t)$  - označuje kurz  $i$ -té emise indexu v čase  $t$ ,

$FF_i$  - označuje free float faktor (podíl volně obchodovatelných akcií),

$RF_i$  - označuje redukční faktor,

$N(t)$  - označuje počet bazických emisí v indexu v čase  $t$ .

#### 4. Regrese jako nástroj analýzy dat

Úkolem regresní analýzy je dle Hindelse (Hindels a kol., 2007) vystihnout pomocí regresní funkce na základě znalosti dvojic empirických hodnot průběh závislosti mezi oběma proměnnými. Toto nám může umožnit odhadnout hodnoty závisle proměnné (Y) na základě zvolených hodnot nezávisle proměnné (X). Cílem příspěvku, uvedeného v úvodu, ovšem není predikce budoucích hodnot výkonů MSP ani indexu PX, ale nalezení empirické regresní funkce, která popisuje vzájemný vztah zvolených proměnných.

Jak už z textu vyplynulo jako nezávisle proměnná (X) je označováno HDP. Závisle proměnná (Y) jsou pak výkony MSP a burzovní index PX.

Po samotném odhadu regresní funkce bude přistoupeno k vyčíslení kvality regresní funkce a výpočtu intenzity závislosti. K měření kvality regresní funkce bude využit koeficient korelace, který je odmocninou indexu determinace. Dle Hindelse (Hindels a kol., 2007) index determinace měří intenzitu závislosti a kvalitu regresní funkce podle toho, jak se podílí na rozptylu skutečně zjištěných hodnot rozptyl vyrovnaných hodnot, případně rozptyl odchylek kolem regresní čáry.

Po odhadu regresní funkce a míry její kvality, bude přistoupeno k vyhodnocení statistické významnosti jednotlivých koeficientů modelu i modelu jako celku. K tomuto bude použito tří zvolených rozhodovacích pravidel. První dvě budou testovat významnost koeficientů regresní funkce, třetí pak model jako celek. Vše je řešeno na hladině významnosti 5%.

Statistická verifikace koeficientů modelu bude provedena na základě t testu, kdy ověřujeme nulovou hypotézu, která se opírá o fakt, že koeficient je roven nule. V případě, že t kritické je nižší než t vypočítané je možné tuto hypotézu zamítnout a přijmout tvrzení o statistické významnosti zkoumaného koeficientu. Tato statistická verifikace byla ověřena ještě výpočtem hodnoty P a jejím následným srovnáním s hladinou významnosti 5%. Pokud tato vypočítaná hodnota je větší než 5% hladina významnosti opět zamítneme hypotézu nulovou.

Statistická verifikace modelu jako celku je realizována na základě F testu, kdy F vypočítané opět musí být menší než F kritické. Nulová hypotéza pak deklaruje situaci, kdy model je nevýznamný jako celek.

Všechny uvedené výpočty jsou vypočítány pomocí nástroje Analýza dat, který je součástí doplňků Excelu. K analýze je použita patnáctiletá časová řada.

##### 4.1 Analýza závislosti výkonů MSP a HDP

Jako první byl podroben analýze vztah výkonů MSP a HDP. Z výstupů v Excelu – viz tabulka XY, vyplynul tvar regresní přímky v následujícím tvaru (2),

$$Y = 818\,056,1 + 0,75851X, \text{ kde} \quad (2)$$

X je závisle proměnná, tzn. v tomto případě výkony MSP a  
Y je nezávisle proměnná, v tomto případě HDP.

Tabulka 2 Shrnutí výsledků statistické verifikace koeficientů modelu

	Koeficienty	df	t krit	t vyp		hodnota P	pravidlo 1	pravidlo 2
X0	818056,1	13	2,532638	7,802731	0,05	2,94E-06	H0 se zamítá	H0 se zamítá
X1	0,75851	13	2,532638	26,15861	0,05	1,26E-12	H0 se zamítá	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

Jak je patrné z výsledků statistické verifikace, oba koeficienty jsou statisticky významné a to na základě jak t testu, tak na základě pravidla hodnoty hladiny významnosti. Koeficient korelace dle výstupu v Excelu má hodnotu 99,063%, což svědčí o vysoké míře těsnosti závislosti popsané regresní přímkou.

Je možno tedy vyslovit názor, že lineární regresní přímka byla zvolena vhodně. Hodnota spolehlivosti tohoto modelu jako celku byla vyčíslena na základě F testu, dle tohoto testu je model významný jako celek.

Tabulka 3 Shrnutí výsledků statistické verifikace modelu jako celku

F krit	F vyp	pravidlo 3
1E+09	684,2726	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

#### 4.2 Analýza závislosti burzovního indexu PX a HDP

Jako druhý byl podroben analýze vztah burzovního indexu PX a HDP. Zde bylo opět vycházeno z lineární regresní funkce. Hypotéza nulová, která se nepotvrdila, hovořila o rovnosti koeficientů a nuly. Tuto hypotézu vyvrátila obě sledovaná pravidla.

Regresní funkce závislosti HCP a burzovního indexu PX je vyjádřena formulí (3),

$$Y = 2\,454\,253 + 1\,056,456X, \text{ kde} \quad (3)$$

$X$  je závisle proměnná, tzn. v tomto případě burzovní index PX a

$Y$  je nezávisle proměnná, v tomto případě HDP.

Míra těsnosti vyjádřená koeficientem korelace byla vyčíslena 72,1050%, což je poměrně vysoká shoda. Je tedy patrné, že závislost existuje, pro vyšší stupeň těsnosti by možná bylo vhodné zkoušet k regresi použít i jiný než lineární tvar regresní přímky. Nicméně toto není cílem zkoumání v tomto příspěvku.

Tabulka 4 Shrnutí výsledků statistické verifikace koeficientů modelu

	Koeficienty	df	t krit	t vyp		hodnota P	pravidlo 1	pravidlo 2
X0	2454253	13	2,532638	8,155901	0,05	1,81E-06	H0 se zamítá	H0 se zamítá
X1	1056,456	13	2,532638	3,75222	0,05	0,002417	H0 se zamítá	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

Na základě statistické verifikace modelu jako celku, je možno vyjádřit zamítnutí pravidla o nevýznamnosti modelu jako celku a model je statisticky významný.

Tabulka 5 Shrnutí výsledků statistické verifikace modelu jako celku

F krit	F vyp		Hodnota P	pravidlo 3
1E+09	14,07916	0,05	0,002417	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

### 4.3 Analýza závislosti výkonů MSP a burzovního indexu PX

Poslední zkoumanou vazbou je závislost výkonů MSP a burzovního indexu PX, jako potenciální možnosti, že pozitivní vývoj v oblastech malého a středního podnikání má pozitivní dopad na ekonomiku jako celek. Z tohoto titulu může ovlivňovat i dění na kapitálových trzích, potažmo vývoj burzovního indexu. Touto analýzou je ověřeno, zda vůbec existuje vazba mezi těmito dvěma veličinami a pokud ano, zda je statisticky významná a jaká je míra přesnosti, respektive těsnosti tohoto vztahu.

Dle výstupu Analýzy dat v Excelu můžeme zamítnout nulové hypotézy u obou zkoumaných pravidel. Je tedy zřejmé, že oba koeficienty jsou statisticky významné a je možné je zahrnout do regresní funkce. Tato má v tomto případě tvar (4),

$$Y = 2\,063\,604 + 1\,488,144X, \text{ kde} \quad (4)$$

X je závisle proměnná, tzn. v tomto případě burzovní index PX a

Y je nezávisle proměnná, v tomto případě výkony MSP.

Tabulka 6 Shrnutí výsledků statistické verifikace koeficientů modelu

	Koeficienty	df	t krit	t vyp		hodnota P	pravidlo 1	pravidlo 2
X0	2063604	13	2,532638	5,787395	0,05	6,31E-05	H0 se zamítá	H0 se zamítá
X1	1488,144	13	2,532638	4,460526	0,05	0,000642	H0 se zamítá	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

Míra těsnosti, vyjádřená opět koeficientem korelace, byla v tomto případě 77,77%, což je opět poměrně vysoká míra shody.

Tabulka 7 Shrnutí výsledků statistické verifikace modelu jako celku

F krit	F vyp	pravidlo 3
1000000000	19,89629	H0 se zamítá

(Zdroj: Vlastní výpočet)

Na základě statistické verifikace modelu jako celku dle F testu je možné opět vyslovit tvrzení, že model je významný jako celek a nulový hypotéza o jeho nevýznamnosti se zamítá.



#### 4.4 Shrnutí výsledků

Dle výsledku analýzy v tomto příspěvku je možné jednoznačně potvrdit vazbu mezi vývojem výkonů MSP a HDP na základě lineární regresní funkce s velmi vysokou mírou těsnosti měřenou koeficientem korelace a to 99,063%. Toto jednoznačně dokládá fakt, že malé a střední podnikání se vysokou mírou podílí na růstu ekonomiky jako celku.

Z analýzy závislosti HDP a burzovního indexu PX vyplynula také závislost i na základě lineární regresní funkce. Míra těsnosti v tomto případě byla nižší a to 72,1050%, tento fakt napovídá o tom, že vazba jednoznačně existuje, ale možná by bylo vhodné popsat ji i jinou než lineární funkcí (například logaritmickou, exponenciální, parabolickou atd.).

Posledním zkoumaným prvkem byla závislost výkonů MSP a burzovního indexu PX. I zde vyšla statisticky významná vazba s mírou těsnosti 77,77%. Toto svědčí o překvapivě vyšší míře závislosti burzovního indexu PX na výkonech MSP než na celém HDP.

#### Závěr

Cílem tohoto příspěvku bylo analyzovat závislost HDP a MSP, která je očekávaná, a následně potvrdit či vyvrátit možnost existence závislosti MSP a burzovního indexu. Tohoto cíle bylo dosaženo pomocí výpočtu lineární regresní funkce a její následné statistické verifikaci. A to jak verifikaci modelu jako celku, tak verifikaci jednotlivých koeficientů. Za pomoci koeficientů korelace byla vyjádřena i míra těsnosti jednotlivých závislostí.

Očekávaná závislost výkonů MSP a HDP se opravdu potvrdila s velmi vysokou mírou těsnosti. S nižší mírou těsnosti se také potvrdila vazba výkonů MSP a burzovního indexu PX. Je možno tedy vyjádřit závěr, že závislost výkonů MSP a burzovního indexu PX existuje a je tedy zřejmé, že pozitivní vývoj v malém a středním podnikání se projevuje v ekonomice jako celku. Pozitivní vývoj v malém a středním podnikání se pak patrně odráží v růstu důvěry v ekonomiku se všemi jejími složkami, což se projeví na kapitálových trzích, respektive na růstu burzovního indexu.

#### References

BCPP (2015) *Historické údaje indexu PX*. [online]. 2015 Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s.. Dostupné na [www: <http://www.bcpp.cz>](http://www.bcpp.cz). Vyhledáno 5.10.2015

BUSINESSINFO. *Definice Malého a středního podnikání*. [online]. 2009 [citováno 2.11.2015]. Dostupný z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/uplatnovani-nove-definice-maleho-a-3760.html>

BUSINESSINFO. *Koncepce podpory malých a středních podnikatelů na období let 2014-2020* [online]. 2013 [citováno 2.11.2015]. Dostupný z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/koncepce-politiky-msp-2014-2020-27913.html>

DUBSKÁ, D. *Malé a střední firmy v ekonomice ČR v letech 2003 – 2010*. Praha: ČSÚ, 2013. [online]. [citováno 11.11.2015]. Dostupný z <https://www.czso.cz/csu/czso/cris/male-a-stredni-firmy-v-ekonomice-cr-v-letech-2003-az-2010-n-u3ag8rcnab>

ČSÚ. *Ekonomické subjekty podle počtu zaměstnanců a krajů 2005 – 2013* [online] 2014 [citováno 12.10.2015]. Dostupný z: [https://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislotab=ORG0030PU\\_KR&vo=tabulka&kapitola\\_id=22](https://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislotab=ORG0030PU_KR&vo=tabulka&kapitola_id=22)

ČSÚ. *Metodika čtvrtletních výkonových ukazatelů*. [online] 2014 [citováno 20.1.2016]. Dostupný z: [https://www.czso.cz/csu/czso/zakladni\\_financi\\_ukazatele\\_metodika](https://www.czso.cz/csu/czso/zakladni_financi_ukazatele_metodika)

EUROPEAN COMMISSION. *Annual report on European SMEs 2013/14* [online]. 2014 [citováno 30.10.2015]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review/files/supporting-documents/2014/annual-report-smes-2014\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/performance-review/files/supporting-documents/2014/annual-report-smes-2014_en.pdf)

EUROPEAN COMMISSION. *Flash Eurobarometer on SMEs, Resource Efficiency and Green Markets* [online]. 2013 [citováno 20.10.2015]. Dostupné z [http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_381\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_381_en.pdf)

FABOZZI, F, MODIGLIAI, F, JONES, F. *Foundations of Financial Markets and Institutions, four edition*. Boston: Prentice Hall, 2010. ISBN 978-0-13-613531-9.

FABOZZI, F. MODIGLIANI, F. *Capital Markets Institution and Instruments*. New Jersey: Prentice Hall, 2009. ISBN 978-0-13-602602-0.

HINDLS, R. HRONOVÁ, S. SEGER, J. FISHER, J. *Statistika pro ekonomy, osmé vydání*. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Vývoj a stav malého a středního podnikání v České republice a Slovenské republice*. Ostrava: 2012, VŠP, a. s. a VŠEMvs. ISBN 978-80-7410-057-4.

MISHKIN, F. EAKING, S. *Financial Markets and institution, sixth edition*. Boston: Prentice Hall, 2009. ISBN 0-321-55211-3.

MPO. *Zpráva o vývoji malého a středního podnikání a jeho podpoře v roce 2013* [online]. 2014 [citováno 2.10.2015]. Dostupný z: [http://www.mpo.cz/assets/cz/podporapodnikani/msp/2015/1/Zprava\\_o\\_vyvoji\\_MSP\\_2013.pdf](http://www.mpo.cz/assets/cz/podporapodnikani/msp/2015/1/Zprava_o_vyvoji_MSP_2013.pdf)

MPO. *Zpráva o vývoji malého a středního podnikání a jeho podpoře v roce 2014*. [online]. 2015 [citováno 1.11.2015]. Dostupný z: [http://www.mpo.cz/assets/cz/podpora-podnikani/msp/2015/11/Zprava\\_2014\\_5.11.pdf](http://www.mpo.cz/assets/cz/podpora-podnikani/msp/2015/11/Zprava_2014_5.11.pdf)

MPO: *Akční plán podpory malých a středních podnikatelů na rok 2015*. [online] 2015 [citováno 2.11.2015] Dostupné z : <http://www.mpo.cz/dokument157011.html>.

VEBER, J., SRPOVÁ, J. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1069-2.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích

*Ing. Vendula, Fialová, Katedra Podnikání a managementu, Vysoká škola podnikání a práva, e-mail: [vendula.fialova@vspp.cz](mailto:vendula.fialova@vspp.cz)*

*Ing. Andrea Kolková, Ph.D., Katedra Podnikání a managementu, Vysoká škola podnikání a práva, e-mail: [andrea.kolkova@vspp.cz](mailto:andrea.kolkova@vspp.cz)*