

Dr hab. Katarzyna Perez  
prof. Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu  
Katedra Inwestycji i Rynków Finansowych  
Instytut Finansów

**Recenzja osiągnięć naukowych dr Justyny Godawskiej  
w związku z postępowaniem o nadanie stopnia doktora habilitowanego nauk społecznych  
w dyscyplinie *ekonomia i finanse***

Podstawą do sporządzenia recenzji był przedstawiony przez Przewodniczego Rady Dyscypliny Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie komplet dokumentów przedmiotowego postępowania, w tym:

- kopia dokumentu potwierdzającego posiadanie stopnia doktora,
- autoreferat;
- monografia naukowa autorstwa Habilitantki pt. *Użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów*, seria: Rozprawy, Monografie nr 372, Wydawnictwo AGH, Kraków 2021, ss. 384;
- wykaz i kopie innych osiągnięć naukowych Habilitantki wraz z oświadczeniami współautorów publikacji naukowych i raportem cytowań;
- dokumenty poświadczające istotną aktywność naukową Habilitantki realizowaną w więcej niż jednej Uczelni;
- wykaz dorobku naukowego Habilitantki.

Recenzja została przygotowana zgodnie z obowiązującymi regulacjami prawnymi w tym zakresie, tj. art. 219 ust. 1 pkt 2 Ustawy z 20 lipca 2018 r. - Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2020 r., poz. 85 z późn. zm.).

**1. Doświadczenie naukowe i przebieg pracy zawodowej**

Dr Justyna Godawska z d. Dyduch ukończyła jednolite studia magisterskie w zakresie finansów publicznych na Wydziale Ekonomii (2000) oraz w zakresie rachunkowości na Wydziale Zarządzania (2001) Akademii Ekonomicznej w Krakowie. Pracę doktorską pt. *Wpływ uprawnień zbywalnych do emisji zanieczyszczeń powietrza na wyniki finansowe elektrowni w Polsce* napisaną pod kierunkiem prof. dr. hab. Józefa Famielca obroniła na tej samej Uczelni w 2009 roku. Wcześniej ukończyła tam studium pedagogiczne (2006). Ponadto w 2009 r. ukończyła studia podyplomowe pt. „Matematyka finansowa – inżynieria finansowa w zarządzaniu ryzykiem” na Wydziale Matematyki Stosowanej Akademii Górniczo-Hutniczej w Krakowie (AGH).

Od listopada 2002 r. do lutego 2013 r. zawodowo była związana z Uniwersytetem Ekonomicznym w Krakowie, gdzie na Wydziale Finansów pracowała jako asystentka i adiunktka w Katedrze Polityki Przemysłowej i Ekologicznej. Od marca 2013 r. związała się z Akademią Górniczo-Hutniczą w Krakowie, najpierw z Katedrą Ekonomii, Finansów i Zarządzania Środowiskiem, a od listopada 2020 r. z Katedrą Zarządzania Przedsiębiorstwem, gdzie również piastuje stanowisko adiunktki.

Odebrane wykształcenie oraz podjęcie pracy na uczelniach o profilu ekonomicznym miały wpływ na kształtowanie się zainteresowań naukowych Habilitantki. Zainteresowania te są skoncentrowane na tematyce ekologii i ochrony środowiska w kontekście makroekonomii, finansów przedsiębiorstw i inwestycji. W dorobku Habilitantki znajdują się też prace naukowe z obszaru działania rynku kapitałowego. Zainteresowania dr J. Godawskiej ewoluują i ostatecznie prowadzą Ją do badań użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów, które są przedmiotem oceny w postępowaniu habilitacyjnym w dyscyplinie ekonomia i finanse.

## 2. Ocena osiągnięcia naukowego

### 2.1.1. Wprowadzenie

W dokumentacji do oceny przedstawiono monografię naukową nt. *użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów*. Badania w zakresie podejmowania decyzji alokacyjnych przez inwestorów przeżywają w ostatniej dekadzie ożywienie, co jest konsekwencją znacznych zmian w globalnym otoczeniu gospodarczym i finansowym będących pokłosiem Globalnego Kryzysu Finansowego. Z jednej strony badacze skupiają się na licznych błędach psychologicznych obniżających efektywność podejmowanych decyzji inwestycyjnych; z drugiej zaś na konieczności rozszerzania sprawozdawczości na obszary niefinansowe zgodnie z ideą zrównoważonego rozwoju, który ma przeciwdziałać kryzysom. Rezultaty tych badań dostarczają nowych odpowiedzi lub poglądów na nurtujące badaczy pytania dotyczące przede wszystkim podejścia mikro do tego rynku, tj. determinant i metod wyceny instrumentów finansowych, co ma wpływ na decyzje dotyczące budowy portfela inwestycyjnego, w tym społecznie odpowiedzialnego. W literaturze mniej jest prac nt. podejścia makro, dotyczącego efektywności informacyjnej rynku, szczególnie w kontekście sposobu wykorzystania przez decydentów informacji niefinansowanych, m.in. dotyczących ESG. Zgodnie z deklaracją Habilitantki zawartą w tekście autoreferatu na temat celów i hipotez badawczych (por. s. 6-7 autoreferatu) tematyka przedłożonej do oceny książki wpisuje się w ten drugi obszar. Daje nadzieję na rozwiązanie kolejnych pytań związanych z problematyką, o której w literaturze mówi się niewiele, co już na tym etapie warto podkreślić.

### 2.1.2. Ocena monografii

Ocenianym osiągnięciem jest monografia autorstwa dr Justyny Godawskiej pt. *Użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów* (Wyd. AGH w Krakowie 2021), której recenzentkami wydawniczymi są prof. dr hab. Marzena Remlein z Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu oraz dr hab. Arleta Szadziewska, prof. Uniwersytetu Gdańskiego. Monografia liczy 383 strony. Jest podzielona na 4 rozdziały, zawiera wstęp, zakończenie, spis literatury, spisy tabel i rysunków oraz załączniki z materiałami do ankiety i eksperymentu przeprowadzonego przez Habilitantkę.

We wstępie Autorka zawarła cel książki habilitacyjnej, którym jest „identyfikacja finansowych i niefinansowych informacji środowiskowych ujawnianych przez spółki publiczne i określenie ich użyteczności dla inwestorów w podejmowaniu decyzji na rynku kapitałowym”. Cel ten dzieli na dziesięć celów szczegółowych, które realizuje przez weryfikację hipotezy głównej i 13 hipotez cząstkowych. Moje uwagi do celów głównego i szczegółowych są następujące:

- na pierwszy rzut oka cel główny jest zrozumiały. Jednak po przeczytaniu celów szczegółowych czytelnik zastanawia się, czy na pewno Habilitantka dokona identyfikacji, a nie usystematyzowania, charakterystyki i wręcz oceny zidentyfikowanych już w literaturze i praktyce finansowych i

niefinansowych informacji środowiskowych, które mogą być użyteczne dla inwestora w decyzjach alokacyjnych. W zasadzie z celów szczegółowych nie wynika realizacja celu głównego pracy – z tego powodu uważam, że cel główny jest źle sformułowany (więcej na ten temat również poniżej w dyskusji nt. hipotezy głównej);

- hierarchia celów szczegółowych jest prawidłowa, choć – moim zdaniem – powinno być ich znacznie mniej. Wśród celów szczegółowych daje się wyodrębnić trzy grupy: pierwsze pięć celów dotyczy definicji i charakterystyki informacji środowiskowych, kolejne trzy przedstawienia użyteczności informacji (szkoda że nie środowiskowych), a ostatnie dwa prezentacji i testowania autorskiego modelu determinant użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów. Habilitantka zachowałaby większy porządek w celach i logice wyводу, gdyby nadała po jednym celu na rozdziały opisowe (r1, 2 i 3) i dwa cele (obecnie cel 9 i 10) na rozdział czwarty;
- cele nie zawsze są dobrze sformułowane. Na przykład cel szósty to „zdefiniowanie pojęcia użyteczności informacji”. W tekście rozdziału 3. Habilitantka nie definiuje użyteczności, a prezentuje jej różne definicje z literatury. Podobnie w ramach celu 8 nie „identyfikuje” metod badania użyteczności informacji dla inwestorów, a je systematyzuje i prezentuje dorobek na ten temat (nota bene robi rzetelny przegląd literatury w ramach celu 4, 7 i 8, a nie pisze, że taki przegląd jest jej celem szczegółowym. To błąd, powinien być!);
- w największym stopniu możliwość określenia istotnego wkładu do nauki ocenianej pracy sugerują cele 2, 9 i 10.

Realizując cel główny i cele szczegółowe, Autorka weryfikuje hipotezę główną mówiącą, że „użyteczność informacji środowiskowych zależy od ich rodzaju i psychologicznych uwarunkowań ich wykorzystania przez inwestorów”. Muszę przyznać, że tak sformułowana hipoteza nie była dla mnie łatwa w odbiorze zarówno pod względem językowym, jak i logiki wyводу. W tak sformułowanej hipotezie nadrzędne miejsce ma *użyteczność informacji*, która ma być przedmiotem badania. Jednak po zapoznaniu się z hipotezami szczegółowymi, a następnie po przeczytaniu książki zrozumiałam, że Autorka podejmuje się *oceny zachowania i cech inwestorów*, które wpływają na to, jak bardzo użyteczne w podejmowaniu decyzji alokacyjnych są dla nich różne informacje środowiskowe. Po pierwsze zatem, uważam, że taka właśnie *ocena* powinna być celem głównym pracy. Po drugie zaś, przedmiotem badań ankietowych i eksperymentalnych Autorki jest nie użyteczność informacji, ale zachowania i cechy inwestorów – to one mają centralne miejsce w jej badaniach weryfikujących hipotezy szczegółowe. Moim zdaniem Habilitantka nie ocenia w badaniach użyteczności informacji środowiskowych. Ocenia zachowanie i cechy inwestorów i to jak na te informacje reagują.

Powyższe nie zmienia mojej pozytywnej oceny tytułu książki habilitacyjnej, jej struktury czy celów i hipotez szczegółowych. Zmienia moją ocenę celu i hipotezy głównej pracy – te, moim zdaniem, są niepoprawnie sformułowane, a przez to sprawiają, że czytelnik może nie zrozumieć autorskiego modelu determinant użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów. Model ten również powinien być poprawiony, ale o tym w dalszej części recenzji. Tymczasem, chciałabym prosić Habilitantkę, aby przemyślała, *co jest głównym celem i główną hipotezą Jej pracy* i podjęła ze mną dyskusję na ten temat w trakcie kolokwium habilitacyjnego.

**Rozdział 1** pt. *Informacje środowiskowe jako obszar badawczy ekonomii i rachunkowości* ma charakter wprowadzający i poznawczy. Doskonale systematyzuje wiedzę na temat zależności sytuacji finansowej przedsiębiorstwa od wyników jego działalności środowiskowej, pojęcia i rodzajów

informacji środowiskowych, ich znaczenia dla polityki ekologicznej i wreszcie ich miejsca w teoriach rachunkowości. Za ważne z naukowego punktu widzenia w tym rozdziale uważam:

- autorską definicję informacji środowiskowych, która uwzględnia dwukierunkowość relacji przedsiębiorstwo – środowisko naturalne;
- rys. 1.5. wraz z opisem umiejscawiający informacje środowiskowe i ewentualne dotyczące się ich pytania badawcze wśród teorii normatywnych i pozytywnych w rachunkowości;
- rys. 1.2 prezentujący klasyfikację informacji środowiskowych według różnych kryteriów. Szkoda jednak, że w zaprezentowanym schemacie Habilitantka nie rozpoczyna od podziału na informacje finansowe i niefinansowe. To je powinna dalej klasyfikować według innych kryteriów, skoro ich identyfikacja jest Jej celem głównym. Ponieważ tego nie robi, może wcale nie na nich skupia w badaniach? W związku z tym wcale nie powinny występować w celu głównym Jej rozważań? Tym bardziej, że nie występują w Jej modelu – choć może właśnie powinny?
- tabele 1.3., 1.4., 1.5 prezentujące przykłady finansowych i niefinansowych informacji środowiskowych, w tym w bilansie oraz w rachunku zysku i strat.

Ponadto należy podkreślić, że Autorka bardzo skrupulatnie i kolejno, a jednocześnie prosto i zrozumiale prezentuje kolejne zagadnienia. Stosuje zasadę dedukcji, tj. tłumacząc poszczególne kwestie najpierw ogólnie, a dalej szczegółowo. Na przykład w pkt. 1.4 najpierw przedstawia definicję rachunkowości, jej praktyczne rozumienie, dalej prezentuje jej funkcje (w tym informacyjną), a następnie prezentuje teorie rachunkowości i w ich ramach umieszcza problemy badawcze związane z informacjami środowiskowymi. Dzięki temu nawet laik jest w stanie zrozumieć tekst rozdziału. Jest to zresztą cecha również kolejnych rozdziałów. Świadczy to o **bardzo wysokim poziomie warsztatu pisarskiego**, co – uważam – jest wartością dodaną Jej pracy habilitacyjnej samą w sobie.

Z rozdziału 1 Autorka płynnie przechodzi do **Rozdziału 2 pt. pt. Ujawnianie informacji środowiskowych przez przedsiębiorstwa**. Rozdział ten ma bardziej charakter poznawczy niż krytyczny, ale jest ważny dla dalszych rozważań. Jego istotną wartością dodaną jest **przedstawienie etapów rozwoju sprawozdawczości środowiskowej przedsiębiorstw syntetycznie zilustrowanych na rys. 2.1**. Do ukazanych determinant rozwoju raportowania oraz rodzajów raportów nt. informacji środowiskowych w kolejnych dekadach XX i XXI w. dodałabym również rozwój koncepcji teoretycznych z rachunkowości (w tym behawioralnej). Dzięki temu czytelnik miałby pełen obraz ewolucji teorii i praktyki sprawozdawczości i łatwiej mógłby go przenieść do przeprowadzonego dalej w tym rozdziale **przeglądu literatury nt. determinant ujawniania informacji środowiskowych przez przedsiębiorstwa syntetycznie przedstawionych w tabeli 2.5**. Moja uwaga nie umniejsza jednak wartości tego rysunku, który powinien stać się wzorem do wykorzystania w dalszych badaniach i dyskusji nt. determinant ewolucji raportowania informacji środowiskowych przez przedsiębiorstwa (bynajmniej w polskiej literaturze, jeśli Autorka nie opublikuje wyników swoich badań w czasopiśmie zagranicznym, do czego ją zachęcam). Dodam też, że przegląd literatury z pkt 2.3 i 2.4 nie znalazł miejsca w celach szczegółowych ocenianej pracy. A powinien! Szczególnie właśnie czynniki determinujące ujawnianie informacji środowiskowych przez firmy. Wiedzę na ten temat bowiem należy skonfrontować z postrzeganiem tych informacji przez inwestorów i na tej podstawie wnioskować, skąd takie a nie inne ujawnianie i postrzeganie informacji środowiskowych przez stronę podażową (emitentów) i popytową (inwestorów) rynku kapitałowego. Nota bene obie te strony można zawrzeć w modelu autorskim, o czym w dalszej części recenzji.

W tym rozdziale na uwagę zasługuje też rzetelne przedstawienie regulacji nt. sprawozdawczości środowiskowej przedsiębiorstw w Polsce, w Europie i na świecie (ich również nie ma w celach szczegółowych!). Można dyskutować, czy nie lepiej byłoby przedstawić regulacje w odwrotnej kolejności (najpierw świat, potem Europa, a na końcu Polska). Jednak kolejność nie jest aż tak istotna, ponieważ całość rozważań ma znaczenie merytoryczne. Za wartościowe uznaję zestawienie regulacji nt. ESG w tabeli 2.3., które jest swego rodzaju pigułką wiedzy o wymogach dotyczących kolejnych liter E-S-G.

Czytelnika cieszy, że Autorka podejmuje rozważania dotyczące *greenwashing* oraz *boilerplate disclosures*, które szkodzą użyteczności informacji środowiskowych i ich odbieraniu przez inwestorów lokujących aktywa w inwestycje społecznie odpowiedzialne. O nich Habilitantka wspomina na końcu tego rozdziału. I w tym wypadku skrupulatnie przedstawia rodzaje inwestycji SRI, a następnie strategie inwestycyjne inwestorów prośrodowiskowych. Żałuję, że bardziej krytycznie nie podeszła do prezentacji analizy fundamentalnej spółek akcyjnych i uwzględniania w niej informacji środowiskowych. W rzeczywistości gospodarczej gros inwestorów indywidualnych nie ma wiedzy, narzędzi i umiejętności, aby przeprowadzić analizę fundamentalną, w tym uwzględniającą te informacje. Zatem Jej rozważania są dla nich barierą. W tym kontekście rodzi się pytanie, **w jaki sposób chronić inwestorów indywidualnych, którzy w większości nie są wyposażeni w dużą wiedzę i odpowiednie narzędzia do analizy fundamentalnej, przed greenwashing i boilerplate disclosures?**

Rozdział 3 pt. *Użyteczność informacji ze sprawozdawczości przedsiębiorstw w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych* jest wstępem do budowy w następnym rozdziale autorskiego modelu czynników determinujących użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów (pomijam zły stylistycznie tytuł tego rozdziału, ponieważ książka jest już opublikowana). W pierwszej kolejności Habilitantka podejmuje problematykę jakości informacji. Cechy jakościowe informacji dzieli według różnych kryteriów ukazanych w literaturze i umieszcza na rys. 3.3. pokazującym schemat powiązania między cechami jakościowymi informacji a jej postrzeganiem przez użytkownika jako użytecznej. Informacja jest użyteczna, jeśli pomaga mu w rozwiązaniu problemu decyzyjnego i odpowiada jego cechom indywidualnym. Mam dwa pytania do tego fragmentu punktu 3.1:

- **dłaczego – zdaniem Habilitantki – najważniejszymi cechami jakościowymi decydującymi o użyteczności finansowych i niefinansowych informacji sprawozdawczych są relewancja, wiarygodność, aktualność, zrozumiałość i porównywalność?**
- **Jak ten podział ma się do podziału z wytycznych Komisji Europejskiej poświęconych sprawozdawczości niefinansowej związanych z wymogami dyrektywy 2014/95/UE (s. 169 rozprawy habilitacyjnej)?**

Sądzę również, że na rys. 3.3 jest błąd językowy. Autorka pisze o „Postrzeganej użyteczności informacji”. Myślę, że właściwsze byłoby napisanie „Postrzeganie informacji jako użytecznej” (postrzegać możemy informację, nie użyteczność; tę możemy oceniać, stopniować itp.). Poza tym nie tłumaczyłabym pojęcia *relevance* jako relewancja (który przeciętny inwestor indywidualny to rozumie?), a raczej po prostu „znaczenie”, np. dla wartości czy wyceny przedsiębiorstwa, o czym rzetelnie na podstawie szerokiego przeglądu literatury w dalszej części rozdziału pisze dr J. Godawska.

Największą wartość dodaną w tym rozdziale ma jego ostatnia część (pkt. 3.3 i 3.4) dotycząca wykorzystania informacji przez inwestorów według teorii finansów behawioralnych i rachunkowości behawioralnej oraz przeglądu wyników badań empirycznych na ten temat. Autorka wyszła tu od fundamentów (aż by się chciało powiedzieć fundamentu fundamentów) teoretycznych dotyczących prezentowanego zagadnienia, a następnie dokonała rzetelnego przeglądu literatury na temat

zachowania inwestorów, w tym w kontekście użyteczności informacji środowiskowych. Wyjście od fundamentów teoretycznych bardzo cieszy recenzentkę, ponieważ jest to nieczęsta cecha dzisiejszych prac z finansów (nie tylko behawioralnych, ale i normatywnych). Poza tym tego właśnie uczę swoich studentów i seminarzystów i mniemam, że Habilitantka robi to samo na swej Uczelni, co jest dla mnie budujące. Oprócz waloru naukowego dostrzegam tu zatem walor dydaktyczny (również w części dotyczącej rachunkowości behawioralnej), co jest, uważam, dodatkową wartością pracy.

Do tej części tekstu mam poboczną uwagę związaną z tłumaczeniem pojęć z języka angielskiego, szczególnie w obszarze finansów behawioralnych. Niestety w literaturze polskiej często tłumaczy się je niedbale, bez zastanowienia stosuje się kalkę językową, która nic nie mówi potencjalnym odbiorcom. Stąd namawiam Autorkę, aby zawsze podejmowała wysiłek i starała się tak tłumaczyć pojęcia z języka angielskiego w finansach tak, aby brzmiały zrozumiale zaraz po ich przeczytaniu. Nie chodzi tu o *moral hazard*, który już dawno tłumaczymy jako „pokusa nadużycia” a nie „hazard moralny” (bo czym jest hazard i do tego moralny?), czy *home bias*, który jest „preferowaniem inwestycji na rynku lokalnym”. Jednak efekty świeżości, pierwszeństwa, rozcieńczenia czy fiksacja funkcjonalna, o których pisze dr J. Godawska można tak przetłumaczyć, aby osoba, która o nich czyta, mogła od razu wyobrazić sobie z czym są związane i (co ważniejsze), aby dzięki ich logicznej nazwie mogła je zapamiętać. Wówczas zyska wiedzę, a to najważniejsze w nauce i dydaktyce. Proponowałabym:

- efekt świeżości zastąpić „efektem przeceniania nowych informacji” (bułki są świeże, ale informacja?),
- efekt pierwszeństwa „efektem przeceniania starych informacji” (pierwszeństwo mogą mieć osoby starsze lub kobiety w ciąży w kolejce do kasy sklepowej, ale nie informację),
- efekt rozcieńczenia „efektem niezauważenia informacji wartościowej wśród informacji bezwartościowych” (rozcieńczać można alkohol, ale informację? Przy okazji, w finansach pojęcie *dillution* jest stosowane w przypadku zysku w portfelu inwestycyjnym, tłumaczone jest jako „rozwodnienie” zysku w portfelu inwestycyjnym w okresie hossy, choć to też jest niefortunne określenie),
- fiksację funkcjonalną zastąpić „niedostrzeżeniem/niezauważeniem nowej funkcji/nowego przeznaczenia/znaczenia przedmiotu”,
- efekt aureoli nazywać „efektem nadinterpretacji informacji” itd.

**Rozdział 4** pt. *Czynniki psychologiczne wpływające na użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów* prezentuje autorski model psychologicznych determinant użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów oraz wyniki badania ankietowego i eksperymentalnego weryfikujących działanie modelu i pozwalających na weryfikację hipotezy głównej i hipotez szczegółowych postawionych we wstępie książki. Na pozytywną ocenę zasługują następujące cechy tego rozdziału:

- podbudowana literaturą argumentacja przemawiająca za opracowaniem autorskiego modelu determinant użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów;
- **autorski model** czynników determinujących postrzeganie przez inwestorów informacji środowiskowych jako użytecznych, oparty na behawioralnej teorii decyzji – model ten ma pewne niedociągnięcia, o których poniżej, jednak obecna jego postać jest wystarczająca do stwierdzenia, że jest on osiągnięciem wnoszącym wartość do nauki;
- uporządkowane, skrupulatnie przedstawione i uargumentowane etapy postępowania analitycznego, zarówno w przypadku badania ankietowego, jak i badania eksperymentalnego, które są wstępem do konkluzji o bardzo dobrze opanowanym warsztacie badawczym

Habilitantki. Zalet obu rodzajów badań jest wiele (wady nieliczne, o niej poniżej). Chcę podkreślić, że treść książki, w której Autorka opisuje metodykę tych badań oraz otrzymane wyniki, mnie inspiruje. Myślę, że jeśli praca jednego naukowca inspiruje drugiego naukowca, to jest to wystarczający powód, aby uznać ją za mającą duży wkład do nauki. Tak właśnie jest w tym przypadku.

Moje uwagi do zawartości merytorycznej tego rozdziału są następujące:

- **autorski model determinant użytecznych informacji środowiskowych dla inwestorów jest, moim zdaniem, niedopracowany.** Przed przedstawieniem koncepcji Autorka w trzech rozdziałach bardzo dokładnie i w oparciu o literaturę i przepisy prawne opisała rodzaje informacji środowiskowych, schemat interpretacji tych informacji oraz ich wpływ na kondycję przedsiębiorstwa. Następnie nagle prezentuje model, który jest jakby oderwany od tych wcześniejszych rozważań. Strony modelu są właściwe – najpierw mamy informacje, a potem ich interpretację i przez inwestora. Rozumiem, dlaczego Autorka podzieliła czynniki psychologiczne inwestora na podgrupy – zrobiła to w oparciu o behawioralną teorię decyzji. Jednak nie rozumiem, dlaczego w części dotyczącej informacji środowiskowych ani nie odnosi się do podziału informacji z celu głównego pracy (finansowych i niefinansowych), ani nie uwzględnia ich rodzajów z literatury uwzględnionych na rys. 3.1. A przecież tyle o nich napisała! Rodzaje informacji zaprezentowane na rys. 4.3, a także ich cechy są, co prawda, opisane po prezentacji modelu. Jednak Habilitantka nie przedstawia żadnej argumentacji literaturowej, **dlatego zignorowała wcześniejsze podziały i akurat tak podzieliła informacje środowiskowe i dlaczego nadała im takie cechy. Skąd też wiadomo, że te cechy powinny być zestawiane z takimi a nie innymi czynnikami psychologicznymi?** Wygląda na to jakby dobrała je do modelu wybiórczo lub przypadkowo (bo na pewno nie na podstawie wcześniejszych rozważań na 200 stronach swojej książki!). Liczę, że zrobi to na kolokwium habilitacyjnym. Przychodzi mi do głowy, że model jest niedopracowany, ponieważ źle został zdefiniowany cel i hipoteza główna pracy – gdyby akcent w celu i hipotezie był położony na zachowanie i cechy inwestorów (ta część modelu jest jasna), wówczas łatwiej byłoby zbudować/ulożyć lewą stronę modelu;
- sądzę, że z powodzeniem Autorka mogłaby rozszerzyć swój model – po jego lewej stronie powinna znaleźć się „Firma” z rodzajami sprawozdawczości finansowej i niefinansowej. Wówczas model byłby kompletny. Gdyby opatrzyć go strzałkami, na górze schematu strzałki powinny iść od lewej do prawej, a na dole od prawej do lewej – pokazany system byłby kołowy; tzn. pokazywałby, że inwestor sięga do sprawozdawczości prezentowanej przez firmy, analizuje rodzaje i cechy informacji środowiskowych i na tej podstawie decyduje, czy informacja jest dla niego użyteczna czy nie. Na takim schemacie Autorka powinna podzielić rodzaje informacji środowiskowych według kryteriów z rys. 3.1. (gdzie nadrzędny byłby podział na informacje środowiskowe finansowe i niefinansowe, dalej pozytywne/negatywne, mierzalne czy niemierzalne, przynoszące korzyści i koszty czy ryzyko, itd.), a następnie ich cechy powinna ułożyć według cech z rysunku 3.3. Mogłaby przy tym zastosować hierarchę tych cech. **Chciałabym prosić Habilitantkę, aby przyjęła wyzwanie i spróbowała połączyć jej model z rys. 3.1 i 3.3, uzupełnić go o Firmę i pokazać całość jako system, który tak naprawdę występuje na autorskim rys. 4.2.** Jestem pewna, że efekt będzie bardziej czytelny, logiczny i przekonujący pod względem merytorycznym dla odbiorcy. Wówczas model dr Justyny Godawskiej będzie miał jeszcze większą wartość naukową i zyska przychylność redaktorów wysoko punktowanego czasopisma z listy JCR;

- wadą badania ankietowego jest opis doboru próby badawczej. W dzisiejszych publikacjach naukowych ogromną wagę przywiązuje się do możliwości odtworzenia danego badania przez innego naukowca. Nie ma na to szans w przypadku badania ankietowego Habilitantki. Na podstawie jakich kryteriów wyselekcjonowała grupę 80 ankietowanych z grupy 307 inwestorów indywidualnych? Takiej informacji brakuje w tekście. Poza tym grupę ankietowanych stanowiło 16 kobiet i 54 mężczyzn. Skoro tak, to czy wnioski Jej badania byłyby inne, gdyby zachowany był parytet płci? Na te kwestie warto zwrócić uwagę, jeśli chcemy opublikować wyniki badania na arenie międzynarodowej;
- w badaniu ankietowym jest kilka pytań, które nie weryfikują żadnej hipotezy – to błąd logiczny. Proponowałabym pogrupować hipotezy (przyporządkować bardziej ogólną hipotezę do kilku pytań) i wówczas weryfikować je na podstawie odpowiedzi z różnych pytań;
- w H1 nie dzieliłabym ankietowanych na osoby o silnym i słabym nastawieniu środowiskowym – w tej drugiej grupie znajdują się osoby o nastawieniu umiarkowanym. Umiarkowany to nie słaby. Albo trzeba zmienić stopniowanie i wnioskowanie, albo w drugiej grupie umieścić osoby „o umiarkowanym i słabym” nastawieniu środowiskowym. Na temat przyporządkowania ankietowanych i ich odpowiedzi też można by więcej dyskutować – bo dlaczego Ci umiarkowani mają być w drugiej grupie?
- wadą i ankiety i eksperymentu jest to, że wyniki nie są opatrzone komentarzem, czy choćby przypuszczeniem, skąd taki wynik, co mogło być jego podłożem. Warto byłoby opatrzyć wyniki takim komentarzem, w odniesieniu do rzeczywistości gospodarczej lub badań naukowych (choć to drugie akurat Habilitantka częściowo robi).

W zakończeniu książki habilitacyjnej dr Justyna Godawska elegancko podsumowuje swoje rozważania i konkluduje na temat realizacji celów szczegółowych.

### 2.1.3. Ocena końcowa książki habilitacyjnej z punktu widzenia wkładu do nauki

Książkę habilitacyjną dotyczącą determinant użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów oceniam pozytywnie. Uważam, że stanowi ona istotny wkład dr Justyny Godawskiej do nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse. Moja ocena wynika z następujących przesłanek, które dotyczą tej monografii:

- bardzo dobre uzasadnienie rozpatrywanej problematyki (w całości oraz w poszczególnych częściach tej pracy);
- bardzo wysokiej jakości warsztat pisarski i badawczy przejawiający się w uporządkowanym i dokładnym (wręcz pedantycznym) przygotowaniu, przeprowadzeniu i podsumowaniu badań literaturowych i empirycznych, co powoduje, że rozważania mają silne fundamenty i dużą wartość naukową; dodatkowo kolejne etapy rozważań są licznie i czytelnie zwizualizowane tabelami i schematami, co pomaga w odbiorze tematu nawet przez laika;
- naukowy charakter tej pracy, z wynikami badań własnych, które pozwalają zweryfikować postawione hipotezy i które mają wkład do literatury.

Najsłabszą stroną książki habilitacyjnej jest niepoprawne sformułowanie celu głównego i hipotezy głównej pracy. Z jednej strony nie odzwierciedlają faktycznej zawartości merytorycznej książki. Z drugiej zaś utrudniają odbiór autorskiego modelu determinant użyteczności informacji środowiskowych inwestorów, który mógłby być bardziej dopracowany. Poza tym Autorka nie



uwypukliła w celach szczegółowych pracy skrupulatnie przeprowadzonego przeglądu literatury na kolejne ważne zagadnienia związane z podjętym tematem. Wyrażam nadzieję, że Habilitantka zrobi to, gdy zdecyduje o publikacji wyników swoich badań w czasopiśmie zagranicznym, do czego Ją namawiam. Uważam jednak, że słabe strony nie przyćmiewają walorów naukowych pracy na tyle, aby nie ocenić ją pozytywnie. **Pomysł na książkę i jej zawartość zasługują na wysoką ocenę, a zaproponowana koncepcja modelu użyteczności informacji środowiskowych dla inwestorów ma wkład do literatury. Stąd moja ogólna ocena książki habilitacyjnej jest pozytywna.**

### 3. Ocena pozostałego dorobku naukowego

Na podstawie przedstawionej dokumentacji stwierdzam, że na dorobek publikacyjny dr Justyny Godawskiej składają się:

- przed uzyskaniem stopnia doktora 9 samodzielnych i 1 wspólny rozdział w książkach oraz 9 artykułów w czasopiśmie naukowych (w tym 2 we współautorstwie);
- po uzyskaniu stopnia doktora 2. książki autorskie (w tym rozprawa habilitacyjna) i 2. współredakcje książek w języku polskim, autorstwo i współautorstwo 20 rozdziałów w monografiach (z tego 3 samodzielne w języku angielskim) oraz 38 artykułów naukowych (w tym 9 w języku angielskim, z tego 3 z *impact factor* w czasopiśmie Sustainability (2) oraz Energies (1)).

W okresie przed uzyskaniem stopnia doktora Habilitantka wykazała 2 referaty wygłoszone na konferencjach naukowych (w tym 1 o charakterze międzynarodowym), a po uzyskaniu tego stopnia 15 referatów, w tym 8 na konferencjach za granicą. Poza tym prezentowała postery na dwóch konferencjach krajowych.

Z przedstawionej analizy naukometrycznej na dzień złożenia wniosku habilitacyjnego wynika, że dr J. Godawska uzyskała 1304,5 punkty ministerialne (proporcjonalnie do liczby autorów – 897,3 pkt ministerialne), posiada indeks Hirscha: 5 wg Google Scholar, 2 wg WoS i Scopus. Wykazuje następującą liczbę cytowań publikacji naukowych w bazach (bez autocytowań):

- Web of Science: 99 (po sprawdzeniu zauważam, że w tej bazie liczba cytowani autorki wynosi 12 J. Godawska + 137 J. Dyduch – rekomendowałabym scalenie obu profili),
- Scopus: 101 (po sprawdzeniu zauważam, że w tej bazie liczba cytowani autorki wynosi 12 J. Godawska + 144 J. Dyduch),
- Google Scholar: 305 (po sprawdzeniu zauważam, że w tej bazie liczba cytowani wynosi 396 J. Dyduch; w bazie nie ma profilu J. Godawskiej – zachęcam Habilitantkę do scalenia tych profili; to jest możliwe i na pewno zwiększy Jej cytowania).

Sumaryczny Impact Factor jej publikacji to 8,370 (wg danych z lat publikacji) oraz 11,03 (wg stanu na 2021).

Dr Justyna Godawska uzyskała po 5 nagród różnych stopni za indywidualne lub zespołowe osiągnięcia naukowe od Rektora UE w Krakowie oraz Rektora AGH w Krakowie.

W wykazie pozostałego dorobku naukowego dr Justyna Godawska zamieściła publikację podoktorską uzupełnioną oraz 34 publikacje w ramach 4 obszarów tematycznych. Ocena tych publikacji z punktu widzenia wkładu do nauki została zaprezentowana syntetycznie poniżej.

Za wartościowe naukowo i mające wkład do literatury uznaję:

#### **Obszar 1.**

- książka podoktorska – za kompleksową analizę amerykańskich programów handlu uprawnieniami do emisji zanieczyszczeń i zwrócenie uwagi na zarządzanie uprawnieniami zbywalnymi i jego finansowych skutków w przedsiębiorstwie;
- artykuł 2 – za przeprowadzenie wywiadów bezpośrednich z pracownikami Grupy Azoty SA, które pozwoliły jej na identyfikację i ocenę różnych rodzajów kosztów transakcyjnych polityki ekologicznej w oparciu o opracowane dwie metody tej oceny;
- artykuł 4 – za obalenie założenia o realizowaniu ekologicznej reformy podatkowej w większości badanych krajów UE;
- artykuł 5 – za podjęcie tematu wpływu emisji SO<sub>2</sub> na zdrowie, przyrodę i finanse państwa;
- artykuły 6 i 7 za empiryczną weryfikację restrykcyjności polityki ekologicznej i jej znaczenia dla rozwoju produkcji energii odnawialnej – tu jednak chciałabym zachęcić Autorkę, aby podjęła wysiłek zgromadzenia danych z ostatnich 10 lat, kiedy w tym obszarze dokonano znacznego postępu, choćby w Unii Europejskiej. Sądzę, że mogłaby otrzymać jeszcze ciekawsze wyniki.

#### **Obszar 2.**

- artykuł 8 (to również artykuł wykazany jako pierwszy w obszarze 3) – jedno z pionierskich badań rocznych raportów skonsolidowanymi grup kapitałowych z GPW w Warszawie pod kątem prezentowanych przez nie informacji środowiskowych; badanie to zostało powtórzone na większej próbie, w dłuższym okresie i w podziale na informacje finansowe i niefinansowe w ramach obszaru 3 w artykułach 1, 2 i 3 i rozszerzone w art. 7;
- artykuł 9 – za przeprowadzenie badań ankietowych na dużej grupie przedsiębiorstw produkcyjnych z regionalnego rynku dotyczących szczegółowej ewidencji księgowej jako źródła środowiskowych informacji finansowych;
- artykuł 10 – za wykorzystanie zagregowanych danych GUS do wykazania, że do 2016 r. polskie przedsiębiorstwa nie były proekologiczne, a ochrona środowiska przyjmowała w nich charakter gospodarki odpadami.

Na podstawie treści wzmiankowanych tu artykułów mogę domyślać się, że Habilitantka „zjadła zęby” na badaniach nad finansowymi informacjami środowiskowymi. Badania i otrzymane wyniki dały Jej bardzo dobre podstawy do dalszych badań kończących się w pracy habilitacyjnej.

#### **Obszar 3.**

- artykuł 5 – za podjęcie tematu raportowania niefinansowego w małych i średnich przedsiębiorstwach;
- artykuł 6 – za obszerne badanie spójności praktycznych działań przedsiębiorstw w obszarze CSR z ujawnianymi informacjami na ten temat;
- artykuł 8 – za bardzo dobrze umotywowany i przygotowany artykuł nt. porównania zakresu i jakości ujawnianych informacji niefinansowych przez spółki giełdowe w Polsce i Rumunii;
- artykuł 9 – za rzemieślniczą precyzję w poszukiwaniu determinant zakresu i jakości ujawnień informacji niefinansowych związanych z cechami spółek giełdowych i stosowanym w nich ładem organizacyjnym;
- artykuł 10 – za interesujący naukowo i poznawczo pomysł badawczy mimo słabych wyników.

#### Obszar 4.

- artykuł 3 – za poszukiwanie determinant wysokości oprocentowania obligacji korporacyjnych na dużej próbie badawczej w okresie, kiedy stały się bardzo popularną pośrednią lub bezpośrednią formą alokacji kapitału.

Pozostałe artykuły mają charakter poznawczy, opisowy, praktyczny, dydaktyczny, prezentują niejednokrotnie studium przypadku bądź dane statystyczne, które Autorka porównuje i ogólnie są ciekawe, ale nie mają wartości dodanej wnoszącej nowość do literatury.

Podsumowując, **pozytywnie oceniam pozostałą aktywność publikacyjną dr Justyny Godawskiej**. Pod względem jakości publikacji dorobek naukowy Habilitantki jest powyżej przeciętnej. Jest to dorobek w dużej mierze lokalny, ale Kandydatka podejmuje próby jego prezentacji na arenie międzynarodowej (ma 3 artykuły z IF). Część z jej prac ma charakter przeglądowy, jednak są wśród nich dość liczne prace wyróżniające się i wnoszące wkład do literatury. Moim zdaniem Habilitantka ma wystarczający potencjał badawczy, aby we współpracy z innymi naukowcami wysyłać swoje artykuły do recenzji do czasopism lepszych niż Sustainability (które jest dziś uważane za czasopismo drapieżne) i osiągnąć sukces w wysokopunktowanych czasopismach z listy JCR.

#### **4. Ocena istotnej aktywności naukowej realizowanej w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej lub instytucji kultury, w szczególności zagranicznej**

Na bazie przedstawionych dokumentów habilitacyjnych można stwierdzić, że dr Justyna Godawska wykazała się umiarkowaną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni. Jest to głównie aktywność krajowa, w ramach której dominuje współpraca z naukowcami z Jej alma mater już po przejściu przez nią do pracy w AGH w Krakowie. Współpraca ta polegała na uczestniczeniu w dwóch grantach NCN oraz przygotowywaniu i publikowaniu wspólnych artykułów naukowych. Ponadto na przełomie 2019 i 2020 roku przez 4 miesiące Kandydatka odbyła staż naukowy w Instytucie Ekonomii, Finansów i Zarządzania na Wydziale Zarządzania i Komunikacji Społecznej Uniwersytetu Jagiellońskiego, gdzie prowadziła badania, tworzyła bazę danych i opublikowała we współautorstwie prace z zakresu audytu finansowego i niefinansowego.

Habilitantka podejmuje udane próby współpracy z badaczami z ośrodków zagranicznych, z którymi publikuje artykuły naukowe. Są to naukowcy z Uniwersytetu Ekonomicznego w Bukareszcie, Grand Valley State University w USA, York University w Kanadzie oraz Università degli Studi di Napoli Federico II we Włoszech. Była też beneficjentem grantu promotorskiego w UE w Krakowie. Jej dorobek grantowy nie jest bardzo bogaty, jednak zawiera cenne elementy, które powinny być przez Habilitantkę dalej rozszerzane. Szczególnie powinna ona wnioskować o własne granty i budować zespoły badawcze, którymi by kierowała.

Habilitantka jest członkiem Stowarzyszenia Finansów i Rachunkowości na Rzecz Zrównoważonego Rozwoju (od 2015 r.), a także dwóch międzynarodowych towarzystw naukowych, w tym szanowanego i prestiżowego European Accounting Association (od 2017 r.), na konferencjach którego występowała z referatem za granicą 2-krotnie. Należy to podkreślić i docenić, bo nie jest łatwo znaleźć się na liście prelegentów na tej konferencji. Habilitantka zrecenzowała też 27 artykułów naukowych w języku polskim i angielskim, a także jeden wniosek o grant NCN w kategorii PRELUDIUM.

Podsumowując, stwierdzam, że Habilitantka działa aktywnie w środowisku naukowym w kraju, ale ma też coraz bogatsze doświadczenia w tym zakresie na arenie międzynarodowej. W związku z tym **ten aspekt działalności naukowej dr Justyny Godawskiej oceniam pozytywnie**. Namawiam ją do pogłębiania tych doświadczeń, bo to na pewno wpłynie na jakość prowadzonych przez nią badań i przyczyni się do rozwoju nauki.

#### **5. Ocena dorobku dydaktycznego i organizacyjnego oraz współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym**

Dr Justyna Godawska może poszczycić się różnorodną **działalnością dydaktyczną**. Prowadzi lub prowadziła zajęcia w języku polskim dla studentów I i II stopnia i na studiach podyplomowych na dwóch uczelniach. Wypromowała 81 prac licencjackich i 57 prac licencjackich. Zrecenzowała 26 prac licencjackich. Od marca 2017 r. jest też promotorem pomocniczym w przewodzie doktorskim. Ponadto dr J. Godawska prowadzi bogatą działalność dydaktyczną za granicą, gdzie dwukrotnie w ramach Erasmus + wyjeżdżała do Niemiec do Hochschule Mittweida. Ma na swoim koncie również uczestnictwo w materiałach dydaktycznych i podręcznikach akademickich. Swoje umiejętności dydaktyczne podwyższa, biorąc udział w konferencjach dydaktycznych i odbywając liczne szkolenia, np. z e-learning. W tej materii przygotowała dwie publikacje naukowe. Za swoje osiągnięcia dydaktyczne została dwukrotnie nagrodzona nagrodą Rektora AGH w Krakowie (2016 i 2019 rok).

Dużą aktywnością Kandydatka cechuje się też na **polu organizacyjnym i popularyzującym naukę**. Była członkiem komitetów organizacyjnych dziesięciu konferencji naukowych, w tym po razie jako przewodnicząca i zastępca przewodniczącego oraz 7-krotnie jako członkini komitetu. Raz pełniła też funkcję członka komitetu naukowego konferencji. Od października 2016 r. kieruje Studiami Podyplomowymi w zakresie Rachunkowości na Wydziale Zarządzania AGH. Od listopada 2020 r. jest sekretarką wydziałowego zespołu ds. ewaluacji dyscypliny „ekonomia i finanse” przy Dziekanie WZ AGH. W latach 2014-2022 pełniła też funkcję członkini Wydziałowej Komisji Egzaminacyjnej. Z kolei w 2016 r. była pełnomocniczką Dziekana tego Wydziału ds. Logo *HR Excellence in Research*. Wreszcie w kadencji 2016-2020 była członkinią Komisji Dyscyplinarnej dla Studentów.

Dr Justyna Godawska **współpracuje z otoczeniem społecznym i gospodarczym** jako ekspert lub członek zespołów eksperckich. W 2004 i 2008 r. była współwykonawcą dwóch ekspertyz wykonanych pod kierunkiem prof. dr hab. Józefa Famielca dla Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz dla Departamentu Rozwoju Gospodarczego w Ministerstwie Gospodarki. Poza tym w latach 2016-2019 była członkinią jury konkursu na najlepszą pracę magisterską w Stowarzyszeniu Finansów i Rachunkowości na Rzecz Zrównoważonego Rozwoju. W grudniu 2018 r. brała też czynny udział w Komisji Oceniającej 59. Studencką Sesję Kół Naukowych Pionu Górniczego na Wydziale Zarządzania AGH w Krakowie.

Podsumowując, moja **ocena dorobku dydaktycznego, organizacyjnego i współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym dr Justyny Godawskiej jest pozytywna**.

## 6. Podsumowanie - ocena końcowa

Zapoznawszy się z dostarczonymi dokumentami i mając na uwadze obowiązujące kryteria oceny osiągnięć osoby ubiegającej się o nadanie stopnia doktora habilitowanego, stwierdzam, że dorobek naukowy, dydaktyczny i organizacyjny daje podstawy do wystąpienia z wnioskiem o nadanie dr Justynie Godawskiej stopnia doktora habilitowanego w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse. Moja opinia oparta została na następujących przesłankach:

1. Monografia przedstawiona do oceny jako osiągnięcie naukowe zasługuje na pozytywną ocenę ze względu na silne fundamenty merytoryczne i otrzymane rezultaty badawcze mające wartość naukową, co daje podstawę do stwierdzenia, że Habilitantka bardzo dobrze opanowała warsztat w zakresie wymaganym od samodzielnego pracownika nauki.
2. Jej aktywność naukowa jest rozwijana w więcej niż jednej jednostce badawczej o zasięgu krajowym i międzynarodowym.
3. Pozytywnie oceniony dorobek dydaktyczny oraz doświadczenie praktyczne wzmocniają pozytywną ocenę całokształtu dorobku Habilitantki.

Konkludując, po zapoznaniu się z dorobkiem naukowym, dydaktycznym i organizacyjnym dr Justyny Godawskiej stwierdzam, że zostały spełnione wymogi określone w art. 219 ust. 1 pkt 2 Ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce. **W związku z powyższym wnoszę o nadanie dr. Justynie Godawskiej stopnia doktora habilitowanego w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse.**

Poznań, 08.07.2022

