

Łódź, 2 maja 2022 roku

dr hab. Monika Bolek, prof. UŁ
Uniwersytet Łódzki
Instytut Finansów
Katedra Finansów Korporacji
ul. Rewolucji 1905r. nr 39
90-214 Łódź

**Recenzja osiągnięć naukowych, aktywności naukowej, dydaktycznej i organizacyjnej
oraz współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym w postępowaniu
habilitacyjnym dr Justyny Godawskiej**

Uwagi wstępne

Podstawę prawną niniejszej recenzji stanowi ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2021 r., poz. 478) oraz Uchwała Senatu Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie (nr 50/2020 z dnia 23 listopada 2020 roku).

Celem niniejszej recenzji jest dokonanie oceny dorobku naukowego Habilitantki pod kątem ustalenia czy obejmuje on osiągnięcia naukowe stanowiące znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse oraz czy Habilitantka wykazuje się istotną aktywnością naukową.

Recenzję sporządzono na podstawie otrzymanej dokumentacji postępowania habilitacyjnego, która oprócz wniosku Habilitantki obejmuje:

1. Autoreferat przedstawiający opis osiągnięć naukowych, dydaktycznych i organizacyjnych (w języku polskim i angielskim);
2. Dokument potwierdzający posiadanie stopnia doktora nauk ekonomicznych;

3. Monografię stanowiącą osiągnięcie naukowe będące podstawą do ubiegania się o nadanie stopnia doktora habilitowanego w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse,
4. Dokumenty poświadczające osiągnięcia naukowe,
5. Dokumenty poświadczające osiągnięcia dydaktyczne,
6. Dokumenty poświadczające osiągnięcia organizacyjne,
7. Kopie publikacji wybranych przez Habilitantkę,
8. Oświadczenia współautorów,
9. Raport cytowani.

Kompletność dokumentacji oraz sposób jej przygotowania nie budzą zastrzeżeń i mogą być podstawą sporządzenia recenzji w postępowaniu habilitacyjnym.

Podstawowe informacje o Habilitantce

Habilitantka ukończyła studia na Akademii Ekonomicznej w Krakowie, gdzie uzyskała stopień magistra na kierunku Finanse i bankowość w zakresie finansów publicznych oraz na kierunku Zarządzanie i marketing w zakresie rachunkowości. W roku 2009 uzyskała stopień doktora nauk ekonomicznych w dyscyplinie ekonomia na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie.

Warto podkreślić, że Habilitantka doskonalila swoje umiejętności potrzebne do pracy dydaktyczno-naukowej kończąc Studium Doskonałości Pedagogicznej oraz Studia Podyplomowe w zakresie *Matematyki finansowej – inżynierii finansowej w zarządzaniu ryzykiem* na Akademii Górniczo-Hutniczej w Krakowie.

Habilitantka od 2002 roku pracowała jako asystent, a później od roku 2010 jako adiunkt na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie w Katedrze Polityki Przemysłowej i Ekologicznej na Wydziale Finansów. Od roku 2010 rozpoczęła pracę na Akademii Górniczo-Hutniczej w Katedrze Ekonomii, Finansów i Zarządzania Środowiskiem, a obecnie, od roku 2020 pracuje jako adiunkt w Katedrze Zarządzania Przedsiębiorstwem na Wydziale Zarządzania.

Ocena osiągnięcia naukowego

Jako osiągnięcie naukowe będące podstawą ubiegania się o nadanie stopnia doktora habilitowanego wskazano monografię naukową zatytułowaną *Użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów* wydaną przez Wydawnictwo AGH w Krakowie w 2021 roku. Wydawnictwo to zgodnie z warunkiem zapisanym w art. 219 ust. 1 pkt. 2 ustawy w roku opublikowania monografii było ujęte w odpowiednim wykazie ministerialnym.

Monografia składa się ze wstępu, czterech rozdziałów, zakończenia, załączników oraz bibliografii, spisu tabel, spisu rysunków i obejmuje 384 strony. Trzy pierwsze rozdziały mają charakter teoretyczny, natomiast ostatni rozdział ma charakter empiryczny. Cele i hipotezy badawcze, źródła danych, metody i wyniki zostały zaprezentowane w autoreferacie.

Habilitantka wskazała lukę poznawczą, polegającą na braku teoretycznych koncepcji próbujących wyjaśnić wpływ psychologicznych czynników na ocenę użyteczności informacji środowiskowych w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych oraz lukę badawczą związaną z tym, że badania empiryczne dotyczące behawioralnych aspektów użyteczności tych informacji są nieliczne. Dodatkowo rozwój sprawozdawczości środowiskowej przedsiębiorstw i rosnące zainteresowanie nią inwestorów są uzasadnieniem wyboru tematyki monografii.

W monografii przedstawiono rozdziały dotyczące następujących zagadnień:

1. Informacji środowiskowych w ekonomii i rachunkowości;
2. Raportowania informacji środowiskowych przez przedsiębiorstwa;
3. Użyteczności informacji środowiskowych w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych;
4. Czynników psychologicznych wpływających na użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów.

Kolejność prezentowanych treści jest poprawna, a monografia jest należycie zredagowana.

Ocena merytoryczna

Mocną stroną monografii jest podjęcie tematu ważnego z punktu widzenia rozwoju gospodarczego i społecznej percepcji zagadnień ochrony środowiska. Odpowiedzialność

społeczna i ekonomiczna przedsiębiorstw, dbanie o środowisko i współpraca między producentami i konsumentami na rzecz wspólnego dobra stają się celami ważnymi zarówno dla zarządzających przedsiębiorstwami jak i inwestorów oraz konsumentów, a także rządzących. Jest to temat relatywnie nowy szczególnie w krajach rozwijających się i tych, które przeszły tak ja Polska transformację systemową. Można zatem stwierdzić, że poruszane zagadnienia są aktualne w obszarze praktycznym i teoretycznym.

Przedsiębiorstwa przedstawiają coraz częściej interesariuszom obligatoryjne lub dobrowolne informacje dotyczące środowiskowych aspektów ich funkcjonowania. Już nie tylko sektory szkodliwe dla środowiska, ale wszystkie inne są zainteresowane przekazywaniem informacji dotyczących ochrony środowiska. Należy zwrócić uwagę, że obowiązek ujawniania określonych informacji środowiskowych jest realizowany w drodze prowadzonej sprawozdawczości, stąd duży nacisk w pracy położony został na rachunkowość. Pozytywnie należy ocenić zaprezentowanie informacji środowiskowych w raportach finansowych, ta część monografii jest uporządkowana i wzbudza najmniej zastrzeżeń.

Habilitantka podkreśla rosnące znaczenie informacji środowiskowych w wycenie spółek i zarządzaniu portfelem papierów wartościowych, co jest jej zdaniem rezultatem ciągłego zaostrzania przepisów w zakresie ochrony środowiska oraz zwiększającej się świadomości społeczeństwa oraz zainteresowania inwestycjami odpowiedzialnymi społecznie.

Habilitantka przedstawiła użyteczność czy też przydatność informacji środowiskowych do podejmowania decyzji inwestycyjnych przez pryzmat finansów neoklasycznych oraz behawioralnych, skupiając się w części badawczej na tych drugich. Autorka podkreśliła, że prowadząc badania nad użytecznością informacji środowiskowych dostrzegła, że problematyka psychologicznych aspektów tej użyteczności jest rzadko podejmowana przez badaczy.

Przedstawienie przez autorkę różnych teorii ekonomii w kontekście ochrony środowiska należy ocenić pozytywnie. Również pozytywnie należy ocenić tabele zbiorcze i porządkujące wiedzę, na przykład tabela 2.3 oraz liczną, cytowaną literaturę.

Lektura monografii skłania także do sformułowania pewnych uwag krytycznych i polemicznych. Za główny cel pracy Habilitantka przyjęła identyfikację finansowych i niefinansowych informacji środowiskowych ujawnianych przez spółki publiczne określenie ich użyteczności dla inwestorów w podejmowaniu decyzji na rynku kapitałowym. Z tak sformułowanego celu można wnosić, że Habilitantka odniesie się do procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych na rynku kapitałowym, w tym analizy i wyceny papierów

wartościowych. Również tytuł monografii zawiera taką obietnicę. Podejmowanie decyzji inwestycyjnych na rynku kapitałowym związane jest z różnymi podejściami do analizy papierów wartościowych, w tym analizy fundamentalnej, w której wykorzystywane są informacje wpływające na cash flow z działalności operacyjnej, koszt kapitału i ryzyko czy też stopę wzrostu, a także dywidendy wypłacane w wyniku prowadzenia odpowiedniej polityki. Zamiast tego w pracy autorka skupiła się głównie na sprawozdawczości i rachunkowości, które oczywiście odgrywają ważną rolę w przekazywaniu informacji środowiskowych, i które następnie wpływają na wycenę i stopy zwrotu. Habilitantka tylko w jednym miejscu zaprezentowała ogólną formułę przedstawioną w roku 1995 przez J. Ohlsona, który postulował, że wartość rynkowa spółki jest funkcją wartości księgowej spółki, zysku rezydualnego oraz dodatkowych informacji istotnych dla prognozowana zysku rezydualnego¹. W kontekście zaprezentowanego celu oraz tytułu pracy takie ujęcie tematu pozostawia niedosyt. Habilitantka ograniczyła się do rachunkowości i sprawozdawczości jako systemów finansowych związanych z decyzjami inwestycyjnymi, które następnie zostały przedstawione dość fragmentarycznie.

W punkcie 2.5 pt. *Zapotrzebowanie na informacje środowiskowe ujawniane przez przedsiębiorstwa ze strony inwestorów* (który jest podobny w swoim przekazie do punktu 3.2 pt. *Związek między informacjami sprawozdawczymi, a cenami notowanych papierów wartościowych*) na str. 143 Habilitantka odwołuje się do czynników kształtujących wartość inwestycji takich jak informacje związane z ochroną środowiska, ale można mieć wątpliwości o jaką wartość tutaj chodzi, gdyż dywagacje są prowadzone na dość ogólnym poziomie. Z kolei na str. 153 opisywane są strategie inwestycyjne i gdyby przybliżono metody analizy papierów wartościowych na rynku kapitałowym i modele wyceny, w których ujęto by czynniki środowiskowe wskazując przy tym sposób ich oddziaływania na wycenę, to z pewnością widoczny byłby taki efekt jak przy opisywaniu znaczenia tych informacji w rachunkowości i sprawozdaniach finansowych. Opis modeli zaprezentowany na str. 155 dużo jaśniej wyglądałby w formie formuł. Większej przejrzystości wpływu wykorzystania informacji środowiskowych na proces inwestycyjny sprzyjałoby również rozdzielenie inwestycji w jeden instrument finansowy i inwestycji portfelowych.

We wspomnianym punkcie 3.2 z kolei Habilitantka pisze o analizie fundamentalnej i wartości nie odwołując się bezpośrednio do metod jej wyznaczania. Na str. 175 pojawia się stwierdzenie,

¹ Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687.

że „Relewancja dla wartości rynkowej jest rozumiana tutaj jako użyteczność informacji w prognozowaniu przyszłych zysków, dywidend przepływów pieniężnych lub bezpośrednio wartości wewnętrznej akcji” należy zauważyć, że wartość wewnętrzna oparta jest w metodach dyskontowych zysków, dywidend i przepływów finansowych. Nie wiadomo co konkretnie autorka miała na myśli pisząc o relewancji dla wartości rynkowej. Gdyby uporządkować kwestie metod wyceny i rodzajów wartości to umiejscowienie i wpływ informacji środowiskowych i relewancja byłyby lepiej zrozumiałe. Po lekturze monografii można jedynie wyciągnąć ogólne wnioski na temat wpływu informacji środowiskowych na decyzje inwestycyjne. Skoro jest przedstawiony ogólny wzór dla wartości rynkowej i czynników determinujących (str. 176) to mogłyby być przedstawione również formuły dla wartości fundamentalnej (metody dyskontowe, porównawcze, EVA) uwzględniające wpływ informacji środowiskowych. ESG i informacje środowiskowe wpływają na koszt kapitału, który determinuje wartość przedsiębiorstw².

Na str. 184 Habilitantka napisała „Użyteczność informacji pochodzących ze sprawozdawczości przedsiębiorstw przy podejmowaniu decyzji na rynku kapitałowym może być uznana za przydatną w kontekście efektywności rynku”. Efektywność rynku została opisana przez Habilitantkę zgodnie z postulatami E. Fama’y, można zatem domniemywać, że autorce chodzi najprawdopodobniej o średnią formę efektywności i wpływ pojawiających się informacji na bieżącą wartość papierów wartościowych. Pomijane są kwestie efektywności słabej i mocnej i pojawiają pytania o to, czy jeżeli rynek nie jest efektywny w formie słabej to czy informacje środowiskowe oddziałują na ceny akcji, albo w przypadku braku występowania efektywności mocnej, jakie to może mieć konsekwencje dla użyteczności tych informacji. Poruszenie tematu efektywności jest istotne i dobrze, że się pojawiło, natomiast wątpliwości budzi brak rozwinięcia tematu i adekwatnego wnioskowania.

Habilitantka posługuje się koncepcjami ESG, SRI i CSR ale w pracy brakuje sekcji poświęconej porównaniu tych koncepcji i analizie ich wzajemnego wpływu. ESG (*Environmental, Social and Governance*) odnosi się do sposobów, w jakie korporacje uwzględniają te wymiary w swojej działalności oraz sposobów, w jaki inwestorzy uwzględniają te wymiary przy doborze aktywów do swoich portfeli (np. akcje, obligacje, nieruchomości). Dwa główne alternatywne terminy dla

² Wong, W. C., Batten, J. A., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value?. *Finance Research Letters*, 39, 101593, Visconti, R. M. (2021). DCF metrics and the cost of capital: ESG drivers and sustainability patterns. *Research Gate, preprint. Dostępne em: https://www.researchgate.net/publication/344953641_DCF_METRICS_AND_THE_COST_OF_CAPITAL_ESG_DRIVERS_AND_SUSTAINABILITY_PATTERNS. Acesso em, 5.*

podobnych podejść to: dla działań korporacyjnych (CSR, *Corporate Social Responsibility*) oraz dla inwestowania (SRI, *Socially Responsible Investing*). Głównymi celami większości tych podejść jest osiągnięcie satysfakcjonujących zysków z wykorzystaniem etycznych zachowań. Oznacza to, że inwestorzy chcą otrzymać zarówno odpowiedni zwrot z inwestycji, jak i pozytywny wynik społeczny. Inwestowanie ESG nie jest już strategią niszową ani strategią opartą wyłącznie na własnych preferencjach lub przekonaniach. Wielu tradycyjnych inwestorów instytucjonalnych stosuje obecnie te strategie, ponieważ uważają, że pomoże im to zrozumieć ryzyko przedsiębiorstw, w które inwestują. Tradycyjni inwestorzy instytucjonalni również zakładają fundusze ESG, zarówno fundusze inwestycyjne, jak i ETF-y, aby przyciągnąć młodszych inwestorów, takich jak *millenials*, którzy mają silne preferencje do inwestowania w korporacje w obszarze ESG³.

W konsekwencji w monografii zabrakło omówienia tego, jaki jest związek między raportami CSR, a inwestycjami SRI na rynku kapitałowym. Badając studentów można było przy okazji zbadać problem preferencji inwestycji w obszarze ESG pokolenia „Z”.

Autorka odwołuje się do sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, ale nie precyzuje co ma przez to na myśli, chociaż zaznacza, że różny pomiar tej zmiennej wpływa na wyniki analizy. Sytuacja finansowa może być oceniana przez pryzmat porównania z innymi jednostkami w sektorze, wzrost wartości czy też ocenę zagrożenia upadłością.

Podsumowując część teoretyczną monografii należy stwierdzić, że informacje środowiskowe niosą za sobą bardzo konkretny przekaz, który znajduje odzwierciedlenie w sprawozdaniach finansowych. Przedstawione przez Habilitantkę wskaźniki środowiskowe mogłyby być bardziej zintegrowane z metodami oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw wykorzystywanymi przez inwestorów, można stwierdzić, że w monografii bardzo dużo miejsca poświęcono informacjom środowiskowym ale nie włączono ich bezpośrednio do teorii finansów związanych z zarządzaniem finansami i inwestowaniem. Wydaje się, że definicji informacji i jej teoretycznych aspektów poświęcono niepotrzebnie zbyt wiele miejsca.

W części empirycznej Habilitantka przeprowadziła badania dotyczące wpływu czynników psychologicznych na postrzeganie użyteczności informacji środowiskowych przez inwestorów i wykorzystanie ich w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Zastosowała do tego metodę sondażu diagnostycznego wykorzystaną w badaniach ankietowy przeprowadzonych wśród

³ Starks L. (2019), What's With All the Acronyms? The Difference Between ESG/SRI.CSR, Impact Investing and Philantropy, Global Sustainability Leadership Institute, January

inwestorów indywidualnych oraz metodę eksperymentu naukowego wykorzystaną w celu analizy zachowań jednostek związanych z decyzjami inwestycyjnymi podejmowanymi pod wpływem informacji.

Autorka pisze, że w finansach behawioralnych przedmiotem badań są różne aspekty zachowań jednego rodzaju agentów ekonomicznych – inwestorów, należy jednak zaznaczyć, że i menedżerowie są poddawani takiej ocenie zachowań. Później zresztą na str.192 Habilitantka zauważa jednak, że istnieje behawioralna teoria przedsiębiorstw.

Na str. 187 opisując teorię perspektywy Kahnemana i Tverskiego aż się prosi o to, żeby zaprezentować ją na wykresie⁴. Praca w części poświęconej inwestycjom jest uboga we wzory i wykresy, charakteryzuje ją za to wysoki stopień cytowań. Opisując błędy poznawcze lepiej by było sięgnąć do literatur źródłowej i cytować autorów, którzy jako pierwsi zbadali jakąś pułapkę i sformułowali wnioski, np. opisywana awersja do niejednoznaczności (str. 194) nie została po raz pierwszy przedstawiona w roku 2008 przez Epsteina i Schneidera. Lepiej byłoby powołać się także bezpośrednio na Ellsberga (1961) i opisany przez niego paradoks⁵.

Oceniając część empiryczną zaprezentowaną w monografii należy stwierdzić, że badania prowadzone są w kontekście postrzegania informacji, a nie wpływu informacji na decyzje. Wyniki badań pokazują, że inwestorzy mogą podlegać pułapkom poznawczym, które nie muszą wpływać na ich decyzje jak pokazują wyniki badań⁶.

Należy wskazać na słabości przeprowadzonych badań i zauważyć, że grupa badawcza inwestorów jest mała i niereprezentatywna (70 ankietowanych). Żeby obliczyć, jaka jest minimalna liczebność próby, należy najpierw określić liczebność populacji statystycznej. Następnie należy ustalić poziom ufności, czyli stopień pewności uzyskanych rezultatów. Potem należy oszacować, jaki procent populacji statystycznej posiada cechę, która zostanie poddana badaniu. W ostatnim kroku należy określić tzw. błąd maksymalny. Habilitantka powinna była wyjść od wyznaczenia minimalnej liczebności próby w swoim badaniu i dążyć do uzyskania dostępu do takiej grupy. Biorąc pod uwagę liczebność i sposób doboru próby badawczej należy przyjmować wyniki przeprowadzonych badań z dużą ostrożnością. Nie oceniono również

⁴ Kahneman, D., Tversky, A. (1979). Prospect Theory, an Analysis of Decisions under Risk. *Econometrica*, 47, 263-292.

⁵ Ellsberg, D. (1961). Risk, ambiguity, and the Savage axioms. *The quarterly journal of economics*, 643-669.

⁶ Koc, I. (2022). Do Institutional Investors Get Affected by Biases in Their Individual Investments? *International Journal of Business and Management Studies*, 3, (1), 44-58

poprawności budowy ankiety z wykorzystaniem np. alfa Cronbacha co jest standardem przy badaniach ankietowych⁷.

Eksperyment przeprowadzono na grupie studentów, którzy, jeśli nie praktykują aktywnego inwestowania, różnią się sposobem podejmowania decyzji od doświadczonych inwestorów na co wskazał na przykład R. Shiller⁸. Interpretacja wyników badań powinna być podjęta z rezerwą.

Wybór pułapek poznawczych ma charakter subiektywny i brakuje uzasadnienia dlaczego te, a nie inne błędy poznawcze i motywacyjne zostały wybrane, a inne pominięte.

Postawione hipotezy cząstkowe budzą pewną wątpliwość, szczególnie hipotezy 6 i 7 związane z przedmiotami ścisłymi i humanistycznymi. Trudno znaleźć uzasadnienie ich postawienia. Dodatkowo nie napisano co oznacza przyjęcie lub odrzucenie poszczególnych hipotez, przede wszystkim tych związanych z cechami psychologicznymi.

Ocena wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse

Autorka skupiła się na rachunkowości finansowej i informacji z niej płynących na użyteczność specyficznych w swoim rodzaju informacji środowiskowych dla inwestorów przez pryzmat behawioralnej teorii decyzji i cechy psychologiczne.

Przy dużych ograniczeniach można przyjąć, że płynące z części empirycznej wnioski stanowią wstęp do dalszych badań, w których Habilitantka rozwinie zarówno obszar inwestycji jak i teorii behawioralnych, a także poszerzy wielkość prób badawczych o liczbę jak i zakres badanych błędów poznawczych na decyzje inwestycyjne.

Wkład Habilitantki w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse związany jest z próbą zintegrowania sprawozdawczości środowiskowej z rachunkowością i z decyzjami podejmowanymi przez inwestorów na ich podstawie w kontekście użyteczności, behawioryzmu i psychologii. Zabrakło tutaj szerszego odwołania się do modeli, na podstawie których decyzje inwestycyjne są podejmowane. Należy jednak podkreślić, że Habilitantka

⁷ Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *psychometrika*, 16(3), 297-334.

Todd, T. M., & Seay, M. C. (2020). Financial attributes, financial behaviors, financial-advisor-use beliefs, and investing characteristics associated with having used a robo-advisor. *Financial Planning Review*, 3(3), e1104.

⁸ Shiller, R. J. (2001). Bubbles, Human Judgment, and Expert Opinion, Yale University-Cowles Foundation.

przedstawiła szeroką wiedzę na temat informacji środowiskowych, uporządkowała pojęcia i powiązała je z teorią rachunkowości i częściowo z teorią inwestycji na rynku kapitałowym.

Ograniczone badania empiryczne ich wyniki pokazały, że skłonności poznawcze i motywacyjne, a także niektóre cechy osobowości wpływają na postrzeganie informacji środowiskowych, które cechują się wyjątkową specyfiką, co również zostało pokazane w autorskiej definicji.

Ocena pozostałej aktywności naukowej

Poza monografią wskazaną jako osiągnięcie naukowe w postępowaniu habilitacyjnym, dorobek naukowy Habilitantki po uzyskaniu stopnia doktora obejmuje dodatkową monografię, 38 artykułów w czasopismach naukowych (w tym 8 we współautorstwie), 20 rozdziałów w monografiach naukowych (w tym 5 we współautorstwie), 4 rozdziały w materiałach konferencyjnych (w tym 3 we współautorstwie) i współredakcję 2 monografii naukowych.

Warto wskazać na kilka istotnych cech zaprezentowanego dorobku. 40 prac napisano w języku polskim, a 26 w języku angielskim. Łączna liczba punktów uzyskanych w wyniku opublikowania ww. pozycji wg. MNiSW w latach 2010-2021 wyniosła 1 304,50, z tym, że przy uwzględnieniu procentowego wkładu w powstanie publikacji liczba ta wynosi 897,30 punktów.

Habilitantka zaprezentowała w swoim dorobku cztery obszary badawcze. Pierwszy obszar badawczy pt. *Funkcjonowanie instrumentów polityki ekologicznej państwa* dotyczył uprawnień zbywalnych do emisji zanieczyszczeń powietrza, podatków ekologicznych, opłat za korzystanie ze środowiska i in. pozwoleń oraz restrykcyjności polityki. W skład tego obszaru Habilitantka zaliczyła monografię napisaną w 2013 roku pt. *Handel uprawnieniami do emisji zanieczyszczeń powietrza* oraz 6 publikacji napisanych w latach 2014-2021. Drugi obszar badawczy pt. *Ochrona środowiska w przedsiębiorstwie w ujęciu finansowym* obejmuje 10 publikacji wydanych w latach 2012-2018, związanych z implikacjami dla sytuacji finansowej oddziaływania podmiotów gospodarczych na środowisko . Trzeci obszar badawczy pt. *Polityka informacyjna przedsiębiorstw w zakresie ujawniania środowiskowych informacji finansowych i niefinansowych oraz pozostałych informacji niefinansowych* związany jest badaniem zakresu i jakości ujawnianych informacji oraz czynników wpływających na poziom ujawnień i obejmuje

13 publikacji naukowych wydanych w latach 2016-2021. Czwarty obszar badawczy pt. *Wybrane aspekty funkcjonowania rynku kapitałowego* stanowi rezultat poszukiwań badawczych Habilitantki i reprezentowany jest przez 4 publikacje wydane w latach 2015-2018.

W ocenie przedstawionego dorobku należy podkreślić spójność, poszukiwanie i odkrywanie nowych obszarów badawczych. Pozytywnie należy ocenić podjęcie decyzji Habilitantki o umiędzynarodowieniu badań i podejmowaniu bardziej uniwersalnych tematów z zakresu podjętej tematyki co skutkuje cytawalnością w Bazach Web of Science i Scopus na poziomie odpowiednio 137 i 143. Wg. raportu przedstawionego przez Bibliotekę Główną AGH Habilitantka opublikowała 7 artykułów znajdujących się w Bazie Scopus, w tym 3 z Impact Factor.

Należy jednak zauważyć oceniając wskazany Impact Factor, że w dorobku Habilitantki znajdują się 3 artykuły w czasopismach *Energies* (1) i *Sustainability* (2) z wydawnictwa MDPI. Czasopisma te mają charakter bardzo drogiego Open Access i cechują się agresywną polityką publikacji. Pomiędzy środowiskami naukowymi trwa ożywiona dyskusja o to, czy można zaliczyć te czasopisma do grupy „drapieżnych”⁹. Na przykład czas między otrzymaniem artykułu przez redakcję, a jego opublikowaniem wynosi około 40 dni, a jak wskazują wyniki badań procesu peer-review zbyt krótki okres przeznaczony na recenzję skutkuje decyzją na korzyść autora¹⁰. Biorąc pod uwagę publikacje autorki z IF, dotyczą one tylko tych czasopism co wzbudza pewne wątpliwości i pytania, dlaczego Habilitantka nie podjęła próby opublikowania artykułów w czasopiśmie z IF, które wzbudzałoby mniej kontrowersji i z pewnością uwiarygodniłoby to osiągnięcie.

Najbardziej rozwinięty i umiędzynarodowiony jest obszar trzeci badań naukowych, w którym 9 na 13 publikacji napisano i opublikowano w języku angielskim. Polityka informacyjna przedsiębiorstw w zakresie ujawniania środowiskowych informacji finansowych i niefinansowych oraz pozostałych informacji niefinansowych jest również najbardziej rozwiniętym pod względem merytorycznym obszarem w tym cyklu.

W prezentowanych cyklach nie wszystkie publikacje są najwyższej jakości, bywają krótkie prace oparte na skromnej literaturze, artykuły, w których prezentowane są analizy w oderwaniu od teorii, ale jest też kilka dojrzałych opracowań. Widać, że wraz z liczbą publikacji i rosnącą

⁹ P. Crosetto, Is MDPI a predatory publisher? <https://paolocrosetto.wordpress.com/2021/04/12/is-mdpi-a-predatory-publisher/>,

¹⁰ Shopovski, J., Bolek, C., & Bolek, M. (2020). Characteristics of peer review reports: Editor-suggested versus author-suggested reviewers. *Science and Engineering Ethics*, 26(2), 709-726.

wiedzą, rośnie jakość publikowanych artykułów naukowych. Habilitantka jednoznacznie wykazała, że zna się na problematyce ochrony środowiska i potrafi ją umiejscowić w dyscyplinie ekonomia i finanse,

Podsumowując można stwierdzić, że dorobek habilitacyjny jest dość znaczny pod względem liczby publikacji, jednak większość publikacji jest w języku polskim, a IF uzyskano w niejednoznacznie ocenianych czasopismach Open Access. Można zatem ocenić osiągnięcia Habilitantki po uzyskaniu stopnia doktora w sposób umiarkowanie pozytywny.

W kolejnym kroku należy poddać ocenie udział w konferencjach i inną tego typu aktywność. Habilitantka uczestniczyła w 22 konferencjach, wygłosiła łącznie 15 referatów, w tym 8 referatów na konferencjach zagranicznych i 7 na konferencjach krajowych, dodatkowo prezentowała postery na 2 konferencjach krajowych. Należy podkreślić, że prezentowała wyniki badań na dwóch kongresach organizowanych przez *European Accounting Association*, a podczas jednego z kongresów przewodniczyła jednej z sesji tematycznych poświęconych rachunkowości społecznej odpowiedzialności. Aktywność tę można ocenić zatem pozytywnie.

Pozytywnie również należy ocenić udział Habilitantki w pracach dwóch zespołów badawczych finansowanych przez Narodowe Centrum Nauki, w których była jednym z wykonawców. Dodatkowo Habilitantka realizowała 7 tematów badawczych finansowanych przez zatrudniającą ją Uczelnię.

Należy podkreślić, że Habilitantka otrzymała łącznie 10 nagród Rektora, w tym aż 7 indywidualnych.

Biorąc pod uwagę współpracę z innymi ośrodkami naukowymi należy zauważyć, że Habilitantka współpracowała z pracownikami Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, czego efektem jest 8 publikacji, z czego część indeksowanych w czasopismach w bazie Web of Science. W okresie 2019-202 Habilitantka odbyła staż naukowy w Instytucie Ekonomii, Finansów i Zarządzania na Wydziale Zarządzania i Komunikacji Społecznej Uniwersytetu Jagiellońskiego, którego celem było wspólne przeprowadzenie badań oraz wzajemna wymiana doświadczeń i wiedzy. W efekcie powstały dwie publikacje, w tym jedna indeksowana w bazie Web of Science. Habilitantka współpracowała także z pracownikami zagranicznych uczelni z Rumunii, USA, i Włoch, z którymi przeprowadziła wspólne badania. Odbyła również staże naukowe w Quinian School of Business, Loyola University w Chicago i dwukrotnie w Hochschule Mittweida w Niemczech. Należy tę aktywność ocenić również pozytywnie.

Ocena dorobku dydaktycznego, organizacyjnego, popularyzatorskiego o współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym

Dorobek dydaktyczny Habilitantki należy ocenić pozytywnie. Prowadziła zajęcia dydaktyczne na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie z zakresu ekonomii środowiska i finansów (szczególnie przedsiębiorstw). Pracując na Akademii Górniczo-Hutniczej Habilitantka prowadzi zajęcia z na studiach licencjackich i magisterskich w formie ćwiczeń i wykładów z przedmiotów związanych z finansami i ochroną środowiska. Habilitantka prowadzi również zajęcia z przedmiotu Analiza finansowa na *Studiach Podyplomowych w zakresie Rachunkowości* na Wydziale Zarządzania AGH. Prowadziła również wykłady na uczelni zagranicznej w ramach programu Erasmus.

Podkreślić należy także jej pracę związaną ze stworzeniem programu nauczania studiów podyplomowych w zakresie Rachunkowości.

Jeśli chodzi o aktywność w nadzorowaniu powstawania prac dyplomowych to Habilitantka była promotorem 57 prac magisterskich i 81 licencjackich, oraz recenzentem 26 prac licencjackich.

Habilitantka jest także autorką zbioru zadań z zakresu finansów pt. *Finanse: testy i zadania z rozwiązaniami* wydanego w roku 2015 oraz współautorką podręcznika pt. *Ekonomia dla studentów studiów technicznych* pod redakcją M. Czyż wydaną w roku 2018.

Habilitantka podnosi swoje kwalifikacje zawodowe i kompetencje w obszarze dydaktyki uczestnicząc w konferencjach dydaktycznych. Brała również udział w obradach poświęconych edukacji rachunkowości w ramach kongresów organizowanych przez European Accounting Association .

Od 2014 Habilitantka podnosiła swoje kompetencje w obszarze e-learningu, m.in. uczestniczyła w kongresie poświęconemu kształceniu mieszanemu w ramach programu Erasmus *European Short Learnig Programmes*. Opublikowała również artykuł na temat zastosowania e-learningu w dydaktyce rachunkowości, który został opublikowany w czasopiśmie indeksowanym w bazie Web of Science,

Habilitantka została dwukrotnie nagrodzona za działalność dydaktyczną przez Rektora AGH.

Od marca 2017 roku Habilitantka pełni funkcję promotora pomocniczego w przewodzie doktorskim pt. *Determinanty zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankowości internetowej*.

Osiągnięcia organizacyjnie i popularyzujące naukę należy ocenić również pozytywnie. Habilitantka pracując na UEK brała czynny udział w Dniach Otwartych oraz nadzorowała przebieg egzaminów wstępnych w latach 2003-2011. Pracując na AGH była pełnomocnikiem Dziekana Wydziału Zarządzania ds. Logo, pełniła funkcję członka Wydziałowej Komisji Egzaminacyjnej, pracowała w Wydziałowym zespole ds. ewaluacji dyscypliny ekonomia i finanse, a także do teraz pełni funkcję kierownika *Studiów Podyplomowych w zakresie Rachunkowości* na Wydziale Zarządzania AGH.

Po uzyskaniu stopnia doktora Habilitantka była recenzentem 27 artykułów naukowych, recenzowała także wnioski złożony do Narodowego Centrum Nauki. Opublikowała we współautorstwie 2 artykuły popularno-naukowe.

Podsumowując ocena dorobku dydaktycznego, organizacyjnego, popularyzatorskiego o współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym jest pozytywna.

Wnioski końcowe

Po zapoznaniu się z dokumentacją postępowania habilitacyjnego stwierdzam, że przedstawione do oceny osiągnięcie wnosi wkład w rozwój wiedzy na temat użyteczności sprawozdawczości środowiskowej w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse ma charakter teoretyczny i empiryczny i polega na powiązaniu i umiejscowieniu informacji środowiskowych w finansach przy czym integracja z obszarem rachunkowość jest lepiej opracowana w porównaniu z obszarem inwestycyjnym i tym związanym z zarządzaniem finansami przedsiębiorstw, który nie został poruszony, choć wpływa na wartość i decyzje inwestorów.

Za najmocniejsze strony dorobku Habilitantki należy uznać cykle publikacyjne, aktywność dydaktyczną i organizacyjną. W prezentowanych badaniach widać rozwój i przejście od dość prostych analiz do bardziej skomplikowanych konstrukcji teoretyczno-empirycznych. Do słabych stron należy pominięcie w monografii aspektów związanych z odniesieniem się do różnych podejść inwestowania odpowiedzialnego społecznie, a także brak szczegółowego wykazania związku między informacjami środowiskowymi a modelami wyceny i strategii

inwestycyjnych. Słabą stroną są publikacje z IF, które zostały opublikowane w czasopiśmie o niezbyt dobrej reputacji.

Podsumowując stwierdzam, że łączna ocena dorobku Habilitantki jest umiarkowanie pozytywna, ale przedstawione do oceny osiągnięcia naukowe będące podstawą ubiegania się o nadanie stopnia naukowego doktora habilitowanego wnoszą wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, który można uznać za spełniający wymogi ustawowe. Jednocześnie biorąc pod uwagę dorobek publikacyjny, dydaktyczny i organizacyjny oceniam, że Habilitantka wykazała się istotną aktywnością w tych obszarach. W świetle powyższych ustaleń zasadne jest dopuszczenie dr Justyny Godawskiej do kolejnych etapów postępowania w przewodzie habilitacyjnym.

Monika Bolek