

**Recenzja osiągnięć naukowo-badawczych oraz dorobku dydaktycznego, popularyzatorskiego i współpracy międzynarodowej, przygotowana na potrzeby postępowania habilitacyjnego dr Justyny Godawskiej (dyscyplina ekonomia i finanse)**

Recenzja została sporządzona zgodnie z kryteriami oceny dorobku oraz procedurami sformułowanymi w:

- Ustawie z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz stopniach i tytule w zakresie sztuki, tj: Dz.U. 2017 poz. 1789,
- Rozporządzeniu Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego z dnia 1 września 2011 r. w sprawie kryteriów oceny osiągnięć osoby ubiegającej się o nadanie stopnia doktora habilitowanego, Dz.U. 2011 nr 196 poz. 1165,
- Rozporządzeniu Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego z dnia 19 stycznia 2018 r. w sprawie szczegółowego trybu i warunków przeprowadzania czynności w przewodzie doktorskim, w postępowaniu habilitacyjnym oraz w postępowaniu o nadanie tytułu profesora, Dz.U. 2018 poz. 261.

**Ocena osiągnięcia naukowego - art. 16 ust. 2 ustawy o stopniach naukowych i tytule naukowym (...)**

Habilitantka przedstawiła jako osiągnięcie naukowe monografię pt. *Użyteczność informacji środowiskowych dla inwestorów*. Wydawnictwo Akademii Górniczo-Hutniczej im. Stanisław Staszica w Krakowie, Kraków 2021. W monografii w sposób kompleksowy, a momentami nazbyt drobiazgowy omówiono tematykę wykorzystania informacji ekologicznej przez inwestorów.

Praca liczy 384 strony i składa się ze wstępu, czterech rozdziałów, zakończenia, spisu rysunków, tabel, załączników i bibliografii. Układ rozdziałów oceniam pozytywnie jest logiczny i spójny z postawionymi celami i hipotezami. Mam zastrzeżenia do zawartości rozdziału IV, w którym przedstawia się aspekty teoretyczne (punkt 4.1) razem z prezentacją zastosowanych metod i wyników własnych badań.

Problemem badawczym podejmowanym w recenzowanej monografii jest kwestia oceny użyteczności informacji środowiskowych dostarczanych przez spółki publiczne dla inwestorów. Tematyka poruszana w monografii należy we współczesnych uwarunkowaniach do priorytetowych z powodu dokonującej się w gospodarce transformacji cyfrowej. Jak wiadomo, transformacja cyfrowa zmienia system konkurencyjności przedsiębiorstw, ich strategię i modele biznesowe, zachowania klientów, regulatorów, a także zarządzanie ryzykiem. W szczególności ujawnia się trend spadku roli ryzyka finansowo-ekonomicznego, a rośnie znaczenie takich ryzyk jak: technologiczne, klimatyczne, społeczne, ekologiczne, psychologiczne czy geopolityczne. Co niezwykle ważne, firmy, spółki i przedsiębiorstwa nie są dostatecznie przygotowane do zarządzania tymi nowymi ryzykami. Skala i zakres nowych ryzyk tworzy ogromne wyzwanie dla inwestorów jak identyfikować, mierzyć i dokonywać rozsądnych, racjonalnych i ekonomicznie uzasadnionych inwestycji.

**Celem głównym pracy** jest identyfikacja finansowych i niefinansowych informacji środowiskowych ujawnianych przez spółki publiczne i określanie ich użyteczności dla inwestorów w podejmowaniu decyzji na rynku kapitałowym (zob. s. 12). Wymaga on realizacji licznych celów częściowych, w tym zdefiniowania środowiska, określenia badanych inwestorów i ich oczekiwań oraz oceny użyteczności informacji. Cele częściowe zostały sformułowane poprawnie, jednoznacznie i adekwatnie. Wskazują na zamiary badawcze związane z głównym celem badania Habilitantki. Warto podkreślić, że przyjęte cele pracy są ambitne, a ich realizacja stanowi istotne wyzwanie naukowe i może mieć także duże znaczenie aplikacyjne. Powstaje wątpliwość co do podejścia oceny użyteczności, czy

ma koncentrować się na ułatwieniu procesu decyzyjnego dla inwestorów, czy też w większym stopniu zwiększeniu efektywności realizowanych inwestycji.

**Habilitantka sformułowała hipotezę główną** (s. 12), która zakłada, że użyteczność informacji środowiskowych zależy od ich rodzaju i wykorzystania psychologicznych uwarunkowań przez inwestorów. Nie formułuje czy ta zależność ma charakter istotny oraz przyczynowo-skutkowy. Ponadto zamierza zweryfikować trzynastę hipotez cząstkowych. Rodzą się wątpliwości, czy Habilitantka jest w stanie zweryfikować cząstkowe hipotezy i co ważne, pokazać ich teoretyczną i aplikacyjną przydatność.

Rozdział pierwszy stanowi teoretyczne wprowadzenie do zagadnień związanych z opisem relacji jakie mogą występować między przedsiębiorstwem a środowiskiem naturalnym z perspektywy dwóch dyscyplin: ekonomii i rachunkowości. Pokazanie najważniejszych koncepcji i hipotez świadczy o dużej znajomości przedmiotu badań. Cenna jest zamieszczona w tekście tego rozdziału tabela 1.2., s. 30, informująca o związku między wynikami działalności środowiskowej przedsiębiorstw i ich sytuacją finansową. Słuszne jest też stanowisko Habilitantki, że związki między przedsiębiorstwem a środowiskiem nie mają charakteru jednostronnego. Przedsiębiorstwo w działalności gospodarczej nie tylko dokonuje degradacji środowiska, ale stan środowiska wpływa na jego działalność i osiągane rezultaty finansowe.

Habilitantka poświęciła dużo miejsca kwestiom definicyjnym (kategorii informacji, środowiska), a także różnym kryteriom ich kategoryzacji. Wydaje się, że zakres przedmiotowy środowiska naturalnego podany na s. 36 wymagałby szerszego komentarza, jaka jest jego struktura, jakie występują zależności, poziom deficytu, a także oceny ryzyka związanego z tym składowymi. Patrząc krytycznie na ten rozbudowany rozdział mam wrażenie, że część podanych treści można z powodzeniem pominąć, bo nie wykorzystuje się ich w rozdziale czwartym (np. polityka ekologiczna, tabele 1.3, 1.4, czy 1.5). Wartościowe w tym rozdziale jest podkreślenie aktywnej roli informacji środowiskowej jako dobra publicznego.

Rozdział drugi przedstawia zagadnienia raportowania informacji środowiskowej. Układ merytoryczny tego rozdziału jest spójny, wartościowy, daje obraz w jakim stopniu podejmowane są działania licznych organizacji w udostępnieniu informacji środowiskowej dla inwestorów. Ilustruje jak system ten się zmienia się historycznie. Zastanawia pokazany w tym rozdziale dylemat między dążeniem do poprawy niskiej jakości dostępnych raportów o środowisku a systemem obowiązujących regulacji prawnych. Kraje członkowskie UE mają możliwość nałożenia obowiązku weryfikacji informacji niefinansowych, ale Polska nie skorzystała z tej możliwości (zob. ss. 102, 105, 139). Sformułowane wymagania audytorów w tej kwestii są też minimalne. Bez wprowadzenia systemów kontroli tych informacji trudno jest oczekiwać, że inwestorzy będą podejmować decyzje efektywne ekonomicznie.

Habilitantka w punkcie 2.5 zaczyna od kardynalnego stwierdzenia, że „Zdolność inwestora do zidentyfikowania czynników wpływających na oczekiwane ryzyko i zwrot z inwestycji jest kluczową umiejętnością decydującą w znacznym stopniu o zyskowności inwestycji” (s. 143). Jednakże nie formułuje czytelnej opinii, jak indywidualni inwestorzy domagają się dostępu do tych informacji, w jakim stopniu je wykorzystują, czy te informacje dają podstawy do oceny ryzyka i rentowności inwestycji. Moim zdaniem, w podsumowaniu tego rozdziału nie wykorzystano możliwości merytorycznego uzasadnienia celowości napisania tej monografii.

Rozdział trzeci prezentuje kwestie użyteczności informacji uzyskiwanej przez inwestorów ze sprawozdawczości przedsiębiorstw. Trzy pierwsze punkty mają charakter bardziej ogólny w stosunku do zawartości rozdziału drugiego. Odnoszą się do nadrzędnego znaczenia użyteczności informacji, pokazania relacji między kształtowaniem się cen papierów wartościowych a wykorzystaniem informacji ze sprawozdań. Ponadto omawiają jak behavioralne finanse i rachunkowość określają wpływ informacji na decyzje inwestorów. Dopiero w ostatnim punkcie tego rozdziału Habilitantka dokonuje przeglądu wyników badań empirycznych wskazujących jak inwestorzy oceniają użyteczność

wykorzystania informacji środowiskowych. Przyjmuje się w tym punkcie rozdziału opis zastosowania w dostępnych publikacjach wyników badań empirycznych w podziale na trzy grupy metod: modele ekonometryczne, badania ankietowe i eksperymenty. Logika układu rozdziału trzeciego może budzić wątpliwość, bo nie podaje się argumentów uzasadniających takie ujęcie. Uważam, że tego typu prezentację metod można zdecydowanie skrócić, bo Habilitantka nie zastosowała modelu ekonometrycznego we własnym badaniu. Byłby to dobry moment na uzasadnienie przyjętej koncepcji badania własnego. Na marginesie mogę stwierdzić, że Habilitantka zastosowała się do „reguły szkoły krakowskiej”, według której rozprawa habilitacyjna musi liczyć co najmniej 300 stron, aby recenzenci mogli ocenić rzetelnie jej wartość naukową.

W rozdziale czwartym zaprezentowano autorski model wpływu czynników psychologicznych na użyteczność informacji środowiskowej (zob. rys. 4.3. oraz tabela 4.1, ss. 231-239). Nie wiadomo według jakiego kryterium dokonano podziału rodzaju informacji o środowisku. Stąd te informacje mogą się dublować. Do czynników psychologicznych wpływających na informacje środowiskowe zaliczono: skłonności poznawcze i motywacyjne, osobowość i wiedzę. W badaniu ankietowym poddano badaniu wpływ czynników takich jak: skłonności poznawcze, motywacyjne i wiedza o użyteczności informacji. Próba badawcza liczyła 70 losowo wybranych inwestorów indywidualnych. Poddano weryfikacji 7 hipotez badawczych (s. 250). Badanie przeprowadzono w październiku i listopadzie 2018 roku.

Niezwykle istotne dla inwestorów są informacje o ryzyku środowiskowym. Habilitantka definiuje ryzyko środowiskowe jako prawdopodobieństwo wystąpienia szkód majątkowych, osobowych w przedsiębiorstwie i w jego otoczeniu oraz środowisku naturalnym (zob. s. 241). Natomiast w literaturze finansowej ryzyko definiuje się jako iloczyn prawdopodobieństwa zdarzeń powodujących ryzyko i jego potencjalnych skutków. Ocena skali tych skutków jest kwestią kluczową przy badaniu wpływu przedsiębiorstwa na środowisko.

W rozdziale czwartym dokonano badania wpływu cech osobowościowych w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych na podstawie badania eksperymentalnego. Uczestnikami eksperymentu byli studenci II roku, Wydziału Zarządzania AGH. Badanie było przeprowadzone w latach 2017 – 2019. Łączna próba liczyła 143 osoby.

Moja ocena głównego osiągnięcia naukowego jest pozytywna z następujących powodów:

- 1) Monografia przedstawia jeden z najważniejszych problemów z jakimi muszą zmierzyć się przedsiębiorstwa we współczesnej konkurencji, którym jest wykorzystaniu użytecznych informacji ekologicznych przez inwestorów.
- 2) Monografia zawiera kompleksowe ujęcie wykorzystania informacji środowiskowych w procesie podejmowania inwestycji z perspektywy dwóch dyscyplin: ekonomii i rachunkowości. Dominuje pogłębione ujęcie teoretyczne i globalne.
- 3) Monografia prezentuje oryginalną część metodyczną, o czym świadczy autorski model kształtowania użyteczności informacji środowiskowej, badanie wpływu czynników psychologicznych na decyzje inwestorów, użycie metody ankietowej połączonej z wywiadami, a przede wszystkim zastosowanie metody eksperymentalnej do oceny czynników osobowych wpływających na decyzje użycia informacji środowiskowych w procesie decyzyjnym.
- 4) Monografia prezentuje oryginalną część metodyczną, o czym świadczy autorski model kształtowania użyteczności informacji środowiskowej, badanie wpływu czynników psychologicznych na decyzje inwestorów, użycie metody ankietowej połączonej z wywiadami, a przede wszystkim zastosowanie metody eksperymentalnej do oceny czynników osobowych wpływających na decyzje użycia informacji środowiskowych w procesie decyzyjnym.

5) Zweryfikowanie sformułowanych w monografii głównego celu i najważniejszej hipotezy badawczej.

6) W monografii eksponuje się wartościowe wyniki badania ankietowego i odkrycie mniej znanych związków wpływających na użycie informacji ekologicznych jak postawy inwestorów do wartości jaka stanowi środowisko dla inwestora, czy wpływie takich ważnych czynników osobowych jak neurotyczność i sumienność.

Dostrzegam też pewne słabości monografii, a w szczególności zbyt rozległy zakres przedmiotowy rozważań (nie określa się przyjętych ograniczeń). Słabo są wykorzystane walory aplikacyjne pokazujące wagę uzyskanych wyników badania dla praktyki. Nie zadowolają napisane syntezy i przejścia do kolejnych rozdziałów monografii.

Moja ocena monografii habilitacyjnej jest pozytywna.

### **Ocena pozostałego dorobku naukowo-badawczego**

Działalność naukowo-badawcza dr Justyny Godawskiej koncentrowała się na problematyce związanej z ochroną środowiska. Publikacje po doktoracie dotyczą czterech głównych nurtów:

- 1) funkcjonowania instrumentów polityki ekologicznej państwa,
- 2) ochrony środowiska z perspektywy finansów,
- 3) polityki informacyjnej przedsiębiorstw w systemie raportowania o środowisku,
- 4) wybranych aspektów funkcjonowania rynku kapitałowego.

Te zagadnienia są ściśle ze sobą powiązane i jednocześnie wpływają na jej działalność dydaktyczną, badawczą i popularyzatorską. Ważne jest to, że do oceny wybrałem pozycje kierując się swoimi aktualnymi zainteresowaniami, spośród tych, które zostały wyróżniane przez dr Justynę Godawską.

Ad 1) Pierwszy obszar obejmuje 7 pozycji. Wybrałem do oceny publikację :

J. Dyduch (J. Godawska), *Handel uprawnieniami do emisji zanieczyszczeń powietrza*. PWE Warszawa, 2013, 243 s.

Publikacja ta jest zmodernizowaną wersją pracy doktorskiej, która przedstawia w sposób oryginalny teoretyczne i praktyczne aspekty funkcjonowania handlu uprawnieniami do emisji zanieczyszczeń powietrza. Prezentuje podejście i doświadczenia amerykańskie oraz UE. Przedstawia wyniki prowadzonych badań w zakresie zarządzania uprawnieniami i jego finansowych efektów. Publikacja ta mimo upływu lat jest nadal aktualna, zwłaszcza w odniesieniu do krytyki, jaką prowadzi rząd Polski w stosunku do obowiązujących regulacji UE.

Ad 2) Drugi obszar obejmuje 10 pozycji. Wybrałem do oceny artykuł:

J. Godawska, *Financial Strategies of Enterprises Towards The EU Climate Policy*. Management: Science and Education, Slovak Scientific Journal, 2015, No 1, s. 18-21.

W tym krótkim artykule definiuje się strategię, omawia się rodzaje strategii i dokonuje ich podziału na aktywne (umiarkowane lub agresywne) i pasywne. Ponadto przedstawia się cele strategii, zakres przedmiotowy strategii i typowe podejmowane decyzje. Wkładem Habilitantki jest identyfikacja sześciu strategii polskich spółek akcyjnych uczestniczących w programie UE ETS.

Ad 3) Trzeci obszar obejmuje 14 pozycji. Wybrałem do oceny artykuł:

J. Dyduch (J. Godawska), J. Krasodomska, *Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study of Polish Listed Companies*, Sustainability. MDPI 2017.

Artykuł przedstawia wyniki badań nad ujawnianiem informacji niefinansowych związanych z kluczowymi cechami spółek publicznych i ładem korporacyjnym. Wydaje się, że to badanie zainspirowało Habilitantkę do napisania monografii habilitacyjnej. Badaniu poddano 60 spółek publicznych z sektora niefinansowego. Warto podkreślić zastosowanie modelu ekonometrycznego z ciekawą konstrukcją zmiennych oraz weryfikacją 7 hipotez. Z badania zarysowuje się stan zaangażowania spółek publicznych we wdrażanie koncepcji Corporate Social Responsibility. Badanie wykazało, że system raportowania informacji niefinansowej zależy od wielkości spółki, prowadzenia działalności w branży uciążliwej dla środowiska, stopnia internacjonalizacji oraz reputacji spółki.

Ad 4) Czwarty obszar obejmuje 4 pozycje. Wybrałem do oceny artykuł:

J. Dyduch (J. Godawska), *Ecological investment open-end funds managed by domestic fund management companies*. Przegląd Organizacji 2015 nr 7.

W artykule analizuje się, w jakim stopniu idea inwestowania w spółki „przyjazne dla środowiska” jest uwzględniana w ofertach krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych. Na 268 zbadanych towarzystw funduszy inwestycyjnych w latach 2011 – 2014 tylko 10 stosowało kryteria środowiskowe. Co gorsze, te fundusze cechowały się niską efektywnością finansową na podstawie wskaźnika Sharpe’a. Habilitantka nie podaje jaki był w tym okresie poziom kosztu kapitału, którego wartość jeszcze w większym stopniu pokazywałaby efektywność działania tych towarzystw inwestycyjnych. Jest to ważny artykuł w świetle dążenia do intensyfikacji realizacji programów ukierunkowanych na ochronę klimatu i środowiska naturalnego w perspektywie najbliższych lat w UE, bo niska efektywność finansowa tych programów stawia pod znakiem zapytania ich realność.

Moja sumaryczna ocena pozostałego dorobku naukowo-badawczego jest wysoce pozytywna.

#### Syntetyczna charakterystyka ilościowego dorobku publikacyjnego dr Justyny Godawskiej po uzyskaniu stopnia doktora

Tabela 1. Ilościowe zestawienie dorobku publikacyjnego po uzyskaniu stopnia doktora

Wyszczególnienie	Liczba publikacji		
	w jęz. polskim (samodzielnych/we współautorstwie)	w jęz. angielskim (samodzielnych/we współautorstwie)	Razem (samodzielnych/we Współautorstwie)
Monografie naukowe	2(2/0)	0(0/0)	2(2/0)
Redakcja monografii naukowych	2(0/2)	0(0/0)	2(0/2)
Rozdziały w monografiach naukowych	17(12/5)	3(3/0)	20(15/5)
Artykuły w czasopiśmie znajdujących się w bazie JCR i posiadające Impact Factor	0(0/0)	3(0/3)	3(0/3)
Pozostałe publikacje indeksowane przez Web of Science	0(0/0)	10(3/7)	10(3/7)
w tym rozdziały w mater. konf.	0(0/0)	4(1/3)	4(1/3)
artykuły w czasopiśmie	0(0/0)	6(2/4)	6(2/4)
Artykuły w innych czasopiśmie	19(19/0)	10(9/1)	29(28/1)
<b>RAZEM</b>	<b>40(33/7)</b>	<b>26(15/11)</b>	<b>66(48/18)</b>

Źródło: Wniosek, s. 37.

Z tabeli 1 wynika, że po uzyskaniu stopnia doktora dorobek publikacyjny liczył 66 recenzowanych prac naukowych, na które składają się:

- 2 monografie naukowe, w tym rozprawa habilitacyjna,
- 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,
- Współredakcję 2 monografii naukowych.

Zaobserwować można, że ten dorobek znakomicie się zwiększył w stosunku do okresu przed uzyskaniem stopnia doktora (40 prac), zwłaszcza nastąpił wzrost publikacji opublikowanych w języku angielskim.

Należy podkreślić, że Habilitantka wykazała rzadko spotykaną staranność, rzetelność w udokumentowaniu swojej naukowej aktywności (wskaźniki Hirsha, liczby cytowań, udział w konferencjach, w projektach badawczych). I tak indeks Hirsha dla Web of Science i Scopus wynosi 2, według miar Google Scholar – 5.

W okresie po doktoracie pełniła funkcję recenzenta w czasopismach międzynarodowych – 15 recenzji i w krajowych 7 recenzji.

Habilitantka brała udział w zespołach 15 projektów badawczych (7 po doktoracie i 8 przed doktoratem). Ponadto uczestniczyła w opiniowaniu projektów NCN (aspekty finansowe i merytoryczne).

Moja ocena jest pozytywna.

### **Ocena dorobku dydaktycznego, popularyzatorskiego i organizacyjnego**

Habilitantka jest aktualnie zatrudniona w Katedrze Zarządzania Przedsiębiorstwem na Wydziale Zarządzania AGH od 5.11.2020 roku. Wcześniej była zatrudniona w Katedrze Polityki Przemysłowej i Ekologicznej na Wydziale Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie. Silny związek wynikający z prowadzenia wykładów i badań na tych dwóch Uczelniach korzystnie wpływał na wysoką jakość prowadzonej działalności naukowej.

W dokumentacji wskazano szeroki zakres prowadzonych zajęć i obowiązków dr Justyny Godowskiej w obszarze działalności dydaktycznej. Warto zwrócić uwagę na zajęcia prowadzone w AGH, które dotyczą problematyki finansów i rachunkowości. Odbyła 3 staże zagraniczne i współpracowała z Uniwersytetem Jagiellońskim i naukowymi ośrodkami zagranicznymi we Rumunii, USA i Włoszech. Dr J. Godawska prowadziła zajęcia w języku angielskim i niemieckim w ramach programu Erasmus. Była promotorem 138 prac dyplomowych (magisterskich i licencjackich), pełniła też funkcję promotora pomocniczego w przewodzie doktorskim. Dostrzec można aktywność w publikacji programów, materiałów i podręczników związanych z działalnością dydaktyczną (np. System finansowania ochrony środowiska).

Habilitantka prowadziła działalność popularyzatorską nauki w dość skromnym zakresie (2 artykuły).

Prowadzona działalność przez dr J. Godawską została doceniona, uzyskała 10 nagród rektorskich (AGH i UE w Krakowie), tym 2 indywidualne nagrody rektorskie za osiągnięcia naukowe.

Widoczna jest też działalność organizacyjna Habiitantki:

- wielokrotne pełnienie funkcji członka Wydziałowej Komisji Egzaminacyjnej,
- pełnienie funkcji pełnomocnika Dziekana Wydziału Zarządzania ds. Logo HR Excellence in Research,
- prace w zespole ds. ewaluacji dyscypliny „Ekonomia i finanse” ,
- pełnienie funkcji kierownika Studiów Podyplomowych w zakresie Rachunkowości.

Syntetyczna ocena dorobku dydaktycznego, popularyzatorskiego i organizacyjnego Habiitantki jest pozytywna.

#### **Konkluzja**

Końcowa ocena jest wypadkową ocen częściowych: dorobku naukowo-badawczego (w tym w szczególności głównego osiągnięcia), działalności dydaktycznej, popularyzatorskiej, eksperckiej, organizacyjnej i współpracy międzynarodowej.

We wszystkich tych obszarach moja ocena jest pozytywna, a w przypadku pozostałego dorobku naukowo-badawczego wysoce pozytywna. W szczególności należy podkreślić znaczny wkład w rozwój dyscypliny, jaką monografia wnosi do osiągnięć naukowych; ważne są przy tym zarówno walory naukowe - teoretyczne, metodyczne jak i w mniejszym stopniu praktyczne zaproponowanego modelu.

**Popieram zatem wniosek o nadanie dr Justynie Godawskiej stopnia naukowego doktora habilitowanego nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse.**

Warsaw

28.03.2022

Stachura