

Prof. dr hab. Jerzy Gajdka
Katedra Rynku i Inwestycji Kapitałowych UŁ

Recenzja osiągnięć naukowych dr Bogny Janik w związku z postępowaniem habilitacyjnym prowadzonym przez Radę Naukową Dyscypliny Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Przyrodniczego w Poznaniu w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse

1. Podstawy formalne sporządzenia recenzji

Podstawą sporządzenia recenzji było pismo Prof. UPP dr hab. Karoliny Pawlak, Przewodniczącej Rady Naukowej Dyscypliny Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Przyrodniczego w Poznaniu z dnia 8 listopada 2022 roku wraz z załączoną dokumentacją, dotyczące przygotowania recenzji osiągnięć naukowych dr Bogny Janik.

Przesłana dokumentacja obejmowała:

1. Wniosek przewodni
2. Kopię dokumentu potwierdzającego posiadanie stopnia doktora nauk ekonomicznych
3. Dane wnioskodawcy
4. Autoreferat przedstawiający opis dorobku i osiągnięć naukowych
5. Egzemplarz monografii zgłaszanej, jako osiągnięcie naukowe
7. Wykaz osiągnięć naukowych
8. Oświadczenia współautorów publikacji
9. Potwierdzenia współpracy z naukowcami z uczelni zagranicznych
10. Promesa Rektora Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu dotycząca pokrycia kosztów postępowania w sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego
11. Kopie 11 artykułów opublikowanych po uzyskaniu stopnia doktora oraz strony tytułowej i spisu treści e-podręcznika
12. Pendrive z elektroniczną wersją dokumentacji.

Niniejsza recenzja została sporządzona przy uwzględnieniu zasad zawartych w ustawie z dnia 20 lipca 2018 r. - Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz.U. 2018 poz.1668 (z późniejszymi zmianami)). Z otrzymanej dokumentacji nie wynika, aby Habilitantka ubiegała się poprzednio o uzyskanie stopnia doktora habilitowanego.

2. Charakterystyka przebiegu pracy zawodowej i aktywności naukowej, dydaktycznej, popularyzatorskiej oraz organizacyjnej Habilitantki

Pani dr Bogna Janik ukończyła studia magisterskie na Wydziale Towaroznawstwa Akademii Ekonomicznej w Poznaniu (obecnie Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu (UEP)) w roku 1984. Stopień doktora nauk ekonomicznych uzyskała w roku 2006 na Wydziale Ekonomii UEP po przedłożeniu rozprawy pt. „System rekompensat dla inwestorów giełdowych w Polsce na tle rozwiązań zagranicznych”. Pracę w instytucjach szkolnictwa wyższego rozpoczęła w roku 1997 na stanowisku asystenta w Wyższej Szkole Bankowej w Poznaniu (WSB w Poznaniu). Od roku 2007 do chwili obecnej pracuje na stanowisku adiunkta w tej uczelni. Przed podjęciem pracy w WSB w Poznaniu pracowała na stanowisku nauczyciela przedmiotu w Zespole Szkół Przemysłu Spożywczego w Poznaniu (1986-1991), następnie na stanowisku inspektora kredytowego w Banku Pekao S.A.

(1992-1996), zaś potem na stanowisku dyrektora finansowego w AMS S.A. (1996-1997). W trakcie pracy w WSB w Poznaniu pełniła funkcję członka rady nadzorczej BB Investment S.A. (2001-2014).

W swojej działalności naukowej Habilitantka zajmowała się szeregiem zagadnień. Przed uzyskaniem stopnia doktora głównym przedmiotem jej dociekań naukowych było zagadnienie rekompensat dla inwestorów giełdowych. W pierwszych trzech latach po doktoracie opublikowała prace o zróżnicowanej tematyce, w szczególności takiej jak ochrona konsumenta usług finansowych, wybrane aspekty ryzyka i zabezpieczenia przed nim, czy też porównawcza analiza domów maklerskich i giełd. Po tym okresie podstawowym przedmiotem jej badań stały się różne aspekty inwestycji społecznie odpowiedzialnych. Początkowe publikacje z tego zakresu dotyczyły doboru spółek do indeksu RESPECT, zaś w roku 2014 powstała monografia: B. Janik, „Inwestycje finansowe w koncepcji zrównoważonego rozwoju”. Kolejnym obszarem jej dociekań były zagadnienia dotyczące oceny dochodu i ryzyka spółek społecznie odpowiedzialnych z krajów Europy Środkowo – Wschodniej oraz aspektu ekologicznego społecznie odpowiedzialnych inwestycji. Następny problem dotyczył społecznej odpowiedzialności instytucji finansowych. Wreszcie na końcu przedmiotem badania stały się zróżnicowania inwestycji społecznie odpowiedzialnych w krajach europejskich i poszukiwanie czynników warunkujących rozwój tych inwestycji.

Ogólnie na naukowy dorobek publikacyjny Habilitantki po uzyskaniu stopnia doktora składają się: 2 monografie autorskie, 2 redakcje monografii, 10 rozdziałów w monografiach naukowych, 31 artykułów w czasopismach naukowych oraz 8 publikacji w materiałach konferencyjnych. Przed uzyskaniem stopnia doktora na dorobek ten składało się 5 rozdziałów w monografiach naukowych, 2 artykuły w czasopiśmie naukowym oraz ponadto Habilitantka opublikowała w formie monografii swoją pracę doktorską oraz była współautorem pracy o charakterze podręcznikowym. Spośród publikacji powstałych po uzyskaniu stopnia doktora 10 prac znalazło się w wydawnictwach indeksowanych w bazie Web of Science (5 artykułów w czasopismach naukowych (w tym 3 w czasopismach zagranicznych) i 5 publikacji w wydawnictwach konferencyjnych indeksowanych w w/w bazie (wszystkie zagraniczne)). Jak wynika z otrzymanej dokumentacji łączna punktacja jej prac według punktacji MEiN wynosi: w latach 2005-2016 - 393 (349,5), zaś w latach 2019-2022 - 380 (341,2) (w nawiasach podano liczbę punktów MEiN wynikającą z procentowego udziału autorki). W zestawieniu przedstawionym na s. 17 w Tabeli 3. dokumentu „Wykaz osiągnięć naukowych stanowiących znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse” nie ujęto lat 2017-2018.

Spośród prac opublikowanych po doktoracie 2 artykuły zostały opublikowane w czasopismach posiadających Impact Factor, zaś ich sumaryczny Impact Factor wynosi 8,847. Liczba cytowań w bazie Publish & Perish wynosi 74 przy indeksie Hirsha w tej bazie wynoszącym 5. Nie udało mi się znaleźć w dokumentacji wniosku informacji o cytowaniach w bazie Web of Science, ale, jak to sprawdziłem, na czas sporządzania recenzji liczba cytowań w tej bazie wynosiła 17 (bez autocytowań - 16), zaś Indeks Hirsha 3.

Słabą stroną dorobku Habilitantki jest to, że jak wynika z otrzymanej dokumentacji, nie udało jej się wziąć udziału w żadnym projekcie pozyskanym w wyniku ogólnopolskiego lub też międzynarodowego konkursu, pomimo kilkakrotnych prób pozyskania środków na finansowanie projektów poprzez uczestnictwo w tego typu konkursach. Uczestniczyła ona natomiast w trzech projektach finansowanych ze środków działalności statutowej MNiSW (w 2 przypadkach, jako kierownik projektu) oraz w programie badawczym realizowanym przy współpracy z biznesem dotyczącym społecznej odpowiedzialności spółki (POKL.08.02.01-30-004/11) pt. „Naukowcy w wielkopolskich firmach – staże badawcze szansą podniesienia innowacyjności i konkurencyjności kluczowych branż dla rozwoju regionu”, w ramach którego odbyła staż krajowy. Po uzyskaniu stopnia doktora

Habilitantka uczestniczyła w 11 naukowych konferencjach międzynarodowych zagranicznych (z referatem), w 14 konferencjach międzynarodowych w Polsce oraz w 16 konferencjach krajowych (14 z referatem). Przed doktoratem uczestniczyła w jednej konferencji krajowej.

Poza prowadzeniem prac badawczych Habilitantka zaangażowana była w różnego rodzaju inne działania uczelni. Pełni ona funkcję członka Rady Akademickiej WSB w Poznaniu. W latach 2009-2013 kierowała ona Katedrą Bankowości i Rynku Finansowego, a od roku 2022 pełni funkcję pełnomocnika Rektora ds. Społecznej Odpowiedzialności Uczelni (SOU).

Po uzyskaniu stopnia naukowego doktora aktywnie zajmowała się działalnością dydaktyczną i popularyzatorską. Brała również udział w przygotowaniu Efektów Kształcenia dla Wydziału Finansów i Bankowości WSB w Poznaniu. Prowadzi zajęcia na studiach stacjonarnych i niestacjonarnych pierwszego i drugiego stopnia (łącznie jest wykładowcą około 12 przedmiotów, w tym 4 w języku angielskim). Jest też współautorką e-podręcznika „Portfel Inwestycyjny” (M.Bartkowiak, B.Janik, 2009) oraz autorką szeregu materiałów dydaktycznych dostępnych na platformie Moodle. Była promotorem prac dyplomowych dla około 100 studentów. Sprawowała opiekę nad Studenckim Kołem Naukowym Rynku Kapitałowego „Rookies”, w ramach której m.in. zorganizowano w roku 2011 we współpracy z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) warsztaty pt. „ETF-kup sobie”. Była zapraszana na GPW z autorską prezentacją na temat społecznej odpowiedzialności w inwestowaniu.

3. Ocena osiągnięć naukowych Habilitantki

Jako osiągnięcie naukowe, o którym mowa w art. 219 ust. 1. pkt 2 Ustawy Prawo o Szkolnictwie Wyższym i Nauce z dnia 20 lipca 2018 r. Habilitantka przedstawiła monografię pt. „Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Typologia krajów europejskich”, Wydawnictwo C.H.BECK, Warszawa 2022, ss. 286 (Wydawnictwo C.H.BECK znajduje się w wykazie wydawnictw publikujących recenzowane monografie naukowe opublikowanym przez MEiN, na Poziomie 1.). Ponadto w jako załączniki wniosku zamieściła ona 11 artykułów oraz jeden e-podręcznik (pendrive). Ten ostatni, jako w mojej ocenie nie spełniający warunków publikacji naukowej, nie będzie uwzględniany przy ocenie dorobku naukowego, chociaż niewątpliwie należy go zaliczyć do dorobku dydaktycznego Habilitantki.

Podstawowym celem badań opisanych w monografii „Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Typologia krajów europejskich” było opracowanie typologii wybranych krajów europejskich według wartości inwestycji społecznie odpowiedzialnych (mierzonych wartością SRI per capita) z uwzględnieniem czynników społeczno-gospodarczych, środowiskowych i kulturowych (s.9).

W ramach realizacji celu głównego autorka monografii wyróżniła pięć celów poznawczych i jeden cel aplikacyjny. Cele poznawcze zostały sformułowane w następujący sposób:

- przeanalizowanie SRI na tle zróżnicowania społeczno-gospodarczego, w podejściu do ochrony środowiska i różnorodności kulturowej w wybranych krajach europejskich,
- zbadanie rynku inwestycji społecznie odpowiedzialnych w wybranych krajach europejskich,
- sprawdzenie dochodu i ryzyka społecznie odpowiedzialnych produktów inwestycyjnych (indeksów giełdowych), notowanych na giełdach europejskich,
- opracowanie procedury wyboru potencjalnych zmiennych (cech diagnostycznych) określających poziom rozwoju społeczno-gospodarczego, różnorodność kulturową, podejście do ochrony środowiska naturalnego,
- ustalenie typologii krajów europejskich, w których cechy diagnostyczne grupują się wokół różnych wartości SRI per capita.

Cel aplikacyjny natomiast określono jako „sformułowanie zaleceń, postulatów, rekomendacji i wskazówek praktycznych dotyczących strategicznych kierunków myślenia i działań zmierzających do realizacji uznawanych na gruncie koncepcji etycznych finansów wartości”.

Podstawowa hipoteza brzmi (s.10):

HG: Pomimo relatywnie silnie zintegrowanego obszaru europejskiego wartość inwestycji społecznie odpowiedzialnych w badanych krajach europejskich jest silnie zróżnicowana, co wynika z poziomu i struktury rozwoju tych krajów, istniejących wzorców kulturowych oraz poziomu społecznej dojrzałości ekologicznej.

Hipotezy szczegółowe sformułowano zaś w sposób następujący (s.11):

HC1: Kraje Europy Środkowo-Wschodniej wykazują wspólne cechy w podejściu do etycznych finansów, co wynika z poziomu i struktury rozwoju tych krajów oraz istniejących wzorców kulturowych.

HC2: Kraje Europy Zachodniej wykazują wspólne cechy w podejściu do etycznych finansów, co wynika z poziomu i struktury rozwoju tych krajów oraz istniejących wzorców kulturowych.

HC3: Kraje nordyckie wykazują szczególne wspólne cechy w podejściu do etycznych finansów, co wynika z istniejących wzorców kulturowych oraz społecznej dojrzałości ekologicznej.

Nie mam zastrzeżeń w odniesieniu do sformułowania głównego celu rozprawy, związanego z zagadnieniem bardzo ważnym i ciągle zyskującym na znaczeniu w warunkach współczesnej gospodarki, którym są inwestycje społecznie odpowiedzialne, a także do postawionych hipotez. Jeśli zaś chodzi o cele szczegółowe, mam zastrzeżenia dotyczące sformułowania pierwszego z wymienionych celów. Uważam bowiem za niewłaściwe użycie w odniesieniu do wymienionego celu pojęcia „przeanalizowanie”. Analiza może być sposobem dochodzenia do celu, jednak, w mojej ocenie, nie powinna ona stanowić celu „samego w sobie”, jak to wynika z ujęcia zastosowanego przez Habilitantkę.

Dla realizacji postawionych celów w wewnętrznej strukturze pracy wyróżniono pięć rozdziałów, które autorka przyporządkowała trzem etapom badawczym, a mianowicie:

I etapowi koncepcyjno-teoretycznemu (rozdział 1. i rozdział 2.)

II etapowi badań ilościowych (rozdział 3., rozdział 4. oraz rozdział 5.)

III etapowi wnioskowania (rozdział 5.)

Strukturę pracy uznaję za adekwatną do postawionych celów.

W rozdziale pierwszym, zatytułowanym „Inwestycje społecznie odpowiedzialne w wybranych teoriach ekonomicznych”, autorka dokonała próby rozwinięcia teoretycznych podstaw rozprawy. Rozważania rozpoczynają się od rozważań nad etyką sensu largo oraz etyką w finansach, zaś następnie skoncentrowano się na wyodrębnianiu pojęcia inwestycje społecznie odpowiedzialne. Na uwagę zasługuje w tym rozdziale próba dokonania rozróżnienia pomiędzy bliskoznacznymi sobie pojęciami, takimi jak inwestycje społecznie odpowiedzialne (SRI - social responsibility investments), inwestycje etyczne, społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw (CSR - corporate social responsibility), czy też tzw. czynniki ESG (environmental, social, governance). Autorka słusznie wskazuje na dysonans definicyjny i pojęciowy, który jest wynikiem wielu czynników. Doceniając jej wysiłki w celu zmniejszenia tego dysonansu uważam jednak, że nie udało jej się w pełni wyjaśnić rozróżnienia pomiędzy wymienionymi pojęciami, ani też jasno określić definicji, którą autorka przyjęła w odniesieniu do Inwestycji społecznie odpowiedzialnych. Przykładowo na s.34 napisano, za jedną z cytowanych pozycji literaturowych: „Podstawowym założeniem koncepcji inwestycji

społecznie odpowiedzialnych jest obligatoryjność uwzględniania w procesie inwestycyjnym – obok kryteriów finansowych – kryteriów o charakterze etycznym i społecznym”. Ze zdania tego może wynikać, że inwestycje społecznie odpowiedzialne odnoszą się do inwestorów działających na rynku finansowym, którzy dokonują inwestycji w aktywa spełniające warunki społecznej odpowiedzialności. Jednak dalej kontynuując te rozważania napisano „podejście to przejawia się w takiej strategii zarządzania przedsiębiorstwem, aby zainwestowane środki służyły maksymalizacji dochodów i dobru społecznemu, co pozwala czerpać wymierne korzyści wszystkim grupom interesariuszy”. Z tego drugiego zdania wynika więc, że inwestycje społecznie odpowiedzialne przejawiają się w szczególnej formie zarządzania przedsiębiorstwem, z czym w moim odczuciu silnie wiąże się również pojęcie społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa. Autorka, chociażby ze względu na tytuł monografii powinna zdecydowanie jaśniej określić, co rozumie przez pojęcie inwestycje społecznie odpowiedzialne i precyzyjniej zdefiniować tę kategorię dla potrzeb dalszych rozważań, czego brakuje w pracy. Z wywodów prowadzonych w kolejnych częściach monografii wynika, że inwestycje społecznie odpowiedzialne związane są w rozumieniu Habilitantki przede wszystkim z inwestowaniem na rynku finansowym, co jest w mojej ocenie zgodne z najbardziej powszechnym sposobem rozumienia tego terminu. Z kolei na s. 35 napisano: „pomimo, że minęło kilkanaście lat od powstania organizacji UN PRI to właśnie termin odpowiedzialne inwestycje (ang. Responsible Investment -J.G.) stał się dominujący i jest używany jako synonim społecznie odpowiedzialnych czy etycznych inwestycji”. Zdanie to nie jest dla mnie przekonujące, w tym sensie, iż nie sądzę, aby wymieniony termin, stał się dominującym jako synonim pojęcia Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Autorka nie uzasadnia zaś tego stwierdzenia materiałem źródłowym. W mojej ocenie, chociaż rzeczywiście termin Responsible Investment jest często używany, to jednak pojęcie Socially Responsible Investment - czyli inwestycje społecznie odpowiedzialne - ciągle stosowane jest częściej w odniesieniu do inwestycji na rynku finansowym zarówno przez praktyków, jak i autorów prac naukowych, o czym świadczy m.in. bardzo silnie rosnąca liczba artykułów w którym występuje wymienione pojęcie. Może to potwierdzać również tytuł recenzowanej monografii, w którym występuje sformułowanie „inwestycje społecznie odpowiedzialne”. Jest to jednak nie tyle zarzut w odniesieniu do Habilitantki, co opinia zgodna z jej stwierdzeniem, iż pomiędzy pojęciami omawianymi w rozdziale pierwszym istnieje znaczny dysonans definicyjny. Na uwagę w tej części pracy zasługuje odniesienie koncepcji inwestycji społecznie odpowiedzialnych do różnych grup interesariuszy, przy uwzględnieniu aspektu zarówno społeczno-kulturowego jak i ekonomicznego oraz próba osadzenia tej koncepcji w teoriach ekonomicznych, w tym w teoriach rynku kapitałowego. Doceniając rezultaty pracy przedstawione w tym obszarze przez autorkę uważam, że próba ta mogłaby być pełniejsza w tym sensie, iż można by w sposób bardziej sformalizowany opisać któryś z teoretycznych modeli odnoszących się do rynku kapitałowego, a być może uwzględnić jeszcze inne prace poświęcone teorii związanej z SRI (jak przykładowo C.Gollier, S.Pouquet, 2012, The good, the bad and the ugly: A theory of profitable and effective socially responsible investments, Toulouse School of Economics).

W rozdziale drugim zatytułowanym „Inwestycje społecznie odpowiedzialne w praktyce rynku finansowego” dokonano przeglądu literatury przedmiotu dotyczącej efektywności inwestycji społecznie odpowiedzialnych oraz scharakteryzowano podstawowe rodzaje strategii inwestycyjnych dotyczących SRI.

Przegląd literatury dotyczący zagadnienia tak często będącego przedmiotem dyskusji i w związku z tym omawianego w tak licznych publikacjach, jak inwestycje społecznie odpowiedzialne, nie jest zadaniem łatwym. Tym niemniej mam kilka uwag dotyczących tej części pracy. Zagadnienie

inwestycji społecznie odpowiedzialnych dyskutowane jest często w literaturze przedmiotu, zwłaszcza począwszy od lat dziewięćdziesiątych XX wieku do chwili obecnej, chociaż początek tej dyskusji sięga już lat siedemdziesiątych poprzedniego wieku. Analizując jednak zawartość pierwszego podrozdziału (2.1.1.) tej części monografii można odnieść wrażenie, że dyskusja nad tym zagadnieniem zakończyła się około końca pierwszej dekady obecnego stulecia. Świadczą o tym daty publikacji prac umieszczonych w tabeli 2.1. na s.57-58 („Badania nad wpływem CSR na wartość przedsiębiorstwa (ujęcie chronologiczne)”), gdzie na 18 prac uwzględnionych w zaprezentowanym zestawieniu najnowsza pochodzi z roku 2012. Z kolei w tabeli 2.2 na s.61 („Badania nad wpływem CSR na wartość spółki(spółki/portfele spółek z nieetycznych branż versus spółki z wysokim ratingiem CSR)”) najnowsza z publikacji występujących w zestawieniu (nie licząc opublikowanej w 2017 roku pracy współautorstwa Habilitantki) pochodzi z roku 2011. Wreszcie w tabeli 2.3. na s. 62 („Zestawienie badań – analizy przekrojowe (ujęcie chronologiczne)”), najnowsza z publikacji pochodzi z roku 2009. Czy rzeczywiście w odniesieniu do zagadnień, których dotyczą wymienione tabele nie powstały wartościowe prace w okresie późniejszym? Jeśli tak się działo w odczuciu autorki, należało to jasno zasygnalizować. Przy dokonywaniu przeglądu literatury należy pamiętać o pracach najważniejszych, ale nie powinno się pomijać prac najnowszych, które dotyczą omawianego zagadnienia. Powyższa uwaga nie oznacza, że w rozważaniach w rozdziale drugim całkowicie pominięte zostały najnowsze prace, gdyż np. przy omawianiu inwestycji społecznie odpowiedzialnych w kontekście pandemii COVID-19 (s.85) przywołano szereg prac opublikowanych w roku 2020.

Druga z uwag dotyczy niebyt dla mnie jasnego kryterium podziału, według którego opisywano pozycje literatury. Autorka dokonuje podziału m.in. na inwestycje w pojedyncze aktywa oraz na inwestycje portfelowe, poświęcając tym grupom oddzielne podrozdziały.

Do publikacji dotyczących portfela inwestycji Habilitantka zaliczyła jednak m.in. pracę M.Moskowitza z 1972 roku (pt. „Choosing Socially Responsible Stocks”), w której autor oceniał 14 korporacji działających na rynku amerykańskim, wysoko przez niego ocenianych z punktu widzenia społecznej odpowiedzialności, bez dokonania badań uwzględniających dochodowość akcji tych podmiotów. Spółki te autor uznał za właściwe inwestycje dla inwestorów chcących w swych portfelach uwzględniać aspekt społecznej odpowiedzialności, jednak w wymienionym artykule rozpatrywane są one oddzielnie, nie zaś jako portfel inwestycyjny. Dlatego też ta praca słabo przystaje do części dotyczącej inwestycji portfelowych (podrozdział 2.1.2.), poświęconej w większości inwestycjom związanym z funduszami inwestycyjnymi. Warto więc byłoby, aby autorka jaśniej sprecyzowała co ma na myśli mówiąc o portfelu inwestycji, co zaś mówiąc o pojedynczych aktywach. Wreszcie trzecia uwaga dotyczy tego, iż również warto byłoby, aby autorka bardziej doceniła osiągnięcia polskich badaczy zajmujących się problematyką dochodowości inwestycji społecznie odpowiedzialnych i dokładniej odniosła się do stanu badań w tym zakresie w polskiej literaturze przedmiotu. Powyższe zastrzeżenia nie zmieniają faktu, iż dokonany w rozdziale drugim przegląd literatury posiada element oryginalności, jeśli chodzi o układ i systematykę badań nad inwestycjami, polegający na wyodrębnieniu badań zarówno dotyczących inwestycji w pojedyncze aktywa, jak i inwestycji portfelowych oraz prezentowaniu ich wyników zarówno w układzie „chronologicznym”, jak i „dochodowym”. Ponadto w tej części pracy zawarto ważne informacje o portfelowych strategiach społecznie odpowiedzialnych.

Rozdział trzeci rozprawy, zatytułowany „Poziom zróżnicowanie inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Europie” poświęcono zagadnieniu zróżnicowania inwestycji społecznie odpowiedzialnych w krajach naszego kontynentu. W pierwszej części ujęto w nim ogólne informacje

prezentujące wybrane kraje europejskie, w drugiej części zaprezentowano informacje dotyczące inwestycji społecznie odpowiedzialnych, na zakończenie rozdziału omówiono zaś zróżnicowanie w zakresie wartości inwestycji społecznie odpowiedzialnych, stosowanych strategii inwestycyjnych, struktury inwestycji i oferty produktowej oraz potencjału społeczno-gospodarczego generowanego przez wybrane kraje europejskie. Dzięki temu czytelnik uzyskał bogatą informację na temat rozwoju inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Europie przedstawioną na tle danych dotyczących zróżnicowania społeczno-gospodarczego, kulturowego, czy też odnoszącego się do ochrony środowiska naturalnego. Ciekawą z punktu widzenia metodycznego jest kwestia aplikacji analizy skupień w układzie dwuwymiarowym (kraje ze względu na wielkość aktywów oraz kraje ze względu na rodzaj strategii).

Jeśli chodzi o wkład autorki w istniejący stan wiedzy w mojej ocenie najważniejsze w tej części pracy jest właśnie badanie wykonane przy wykorzystaniu metody analizy skupień. Autorka przeprowadziła w tym przypadku analizę metodą Warda. W odniesieniu do zastosowanej metody mam uwagi dotyczące sposobu jej opisu oraz uzasadnienia dokonanych wyborów. Habilitantka przy wyodrębnianiu skupień jako poziom odcięcia przyjęła odległość 12,5. Nie uzasadniła ona jednak tego wyboru i nie wyjaśniła, dlaczego zastosowany sposób uznała za właściwszy np. od aplikacji którejś z metod wyznaczających najbardziej odpowiednią liczbę skupień. Podobnie nie znalazłem uzasadnienia, dlaczego jako miarę podobieństwa, tj. odległości pomiędzy obserwacjami, przyjęto odległość miejską, nie zaś przykładowo odległość euklidesową. Nie twierdzę jednak w tym miejscu, że dokonane przez habilitantkę wybory są błędne, ale moim zdaniem wymagają one przedstawienia argumentacji, czego nie dokonano w pracy. Zastosowanie wymienionej metody pozwoliło autorce wyodrębnić w wyniku grupowania aglomeracyjnego cztery skupienia krajów podobnych pod względem wartości inwestycji w ramach poszczególnych strategii, zarówno w przypadku dokonywania grupowania na podstawie danych z roku 2015, jak również w przypadku danych z roku 2017. Brakowało mi jednak dyskusji na temat przyczyn zmian w składzie wyróżnionych skupień w poszczególnych latach. Zwrócono jedynie uwagę, na fakt, iż skupienie I klasyfikacji hierarchicznej według danych z 2017 roku pokrywa się z grupą III uzyskaną zgodnie z wykonanym poprzednio grupowaniem danych uporządkowanych liniowo (w wielkościach bezwzględnych).

Z kolei w przypadku grupowania w odniesieniu do rozkładu strategii inwestycyjnych w poszczególnych krajach na podstawie danych z roku 2017, przy uwzględnieniu również odległości 12,5, wyróżniono trzy skupienia, jednak w tym przypadku jedno z nich składało się z czterech strategii, drugie z dwóch, trzecie zaś tylko z jednej strategii, co wynikało z faktu, iż strategia eliminacji nie wykazywała podobieństwa rozkładu z innymi strategiami. W odniesieniu do tej części rozdziału w moim odczuciu brakowało próby silniejszego osadzenia uzyskanych wyników na gruncie teoretycznym, chociaż rozważania w rozdziale trzecim pomogły zrealizować cel rozprawy związany z analizą zróżnicowania społeczno-gospodarczego i różnorodności kulturowej w wybranych krajach europejskich, mającego wpływ na rozwój inwestycji społecznie odpowiedzialnych oraz cel polegający na zbadaniu rynku inwestycji społecznie-odpowiedzialnych w wybranych krajach europejskich.

W rozdziale czwartym, zatytułowanym „Kształtowanie się kursów indeksów społecznie odpowiedzialnych”, opisano badania dotyczące dochodowości i ryzyka inwestycji w wybrane indeksy inwestycji społecznie odpowiedzialnych w kontekście oceny korzyści finansowych dla akcjonariuszy oraz porównania w tym zakresie indeksów społecznie odpowiedzialnych z ich konwencjonalnymi odpowiednikami. Badanie dotyczyło (poza indeksami konwencjonalnymi) 8 wybranych indeksów, w których spółki stosują strategie przekrojowe z uwzględnieniem czynników ESG (indeksy uniwersalne),

w tym 2 indeksów z GPW, oraz 3 indeksów tematycznych, w których spółki są dobierane ze względu na ich pozytywny wpływ na środowisko naturalne, Analiza obejmowała indeksy giełdowe z giełd europejskich. Dochodowość mierzono logarytmicznymi stopami zwrotu, zaś jako miary efektywności portfeli (określone przez habilitantkę jako miary dochodu skorygowanego o ryzyko) uwzględniono wskaźnik Sharpe'a, zmodyfikowany wskaźnik Sharpe'a, wskaźnik Sortino i wskaźnik Omega. Ponadto na potrzeby analizy wyznaczono miarę LPM (lower partial moment), wartości zagrożone VaR oraz stopy zwrotu wartości zagrożonej RoVaR.

W badaniach przeprowadzono także analizę dynamicznej korelacji warunkowej z wykorzystaniem modelu DCC (Dynamic Conditional Correlation), co pozwoliło na ocenę zależności w czasie i wnioskowanie na temat powiązania indeksów konwencjonalnych z ich rynkowymi odpowiednikami. Uwzględnienie tak znacznej liczby sposobów porównania dochodowości i ryzyka indeksów spółek społecznie odpowiedzialnych pozwala na wielostronne porównanie badanych kategorii. Jednak w przypadku opisywanego badania można znaleźć mankamenty w zastosowanej metodyce. Na przykład wykorzystywane w badaniu wskaźniki Sharpe'a (zarówno w wersji podstawowej, jak i zmodyfikowanej) nie powinny być stosowane do badania efektywności inwestycji w przypadku, kiedy „nadwyżkowe” stopy zwrotu z portfeli (czyli różnice pomiędzy średnią stopą zwrotu z portfela w danym okresie a stopą zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka w danym okresie) są ujemne. Aby to uzasadnić można zauważyć, że w takim przypadku, np. przy jednakowej ujemnej „nadwyżkowej” stopie zwrotu z dwóch portfeli, wyższą wartość wskaźnika Sharpe'a będzie miała inwestycja o wyższym ryzyku, co powoduje trudności przy interpretacji wyników badania. Dlatego też w takiej sytuacji (a w przypadku badań opisywanych w rozdziale czwartym niektóre indeksy charakteryzowały się ujemną „nadwyżkową” stopą zwrotu) należy zrezygnować z tej miary lub też aplikować ją w wersji zaadaptowanej do tego typu przypadków, jak przykładowo tzw. wskaźnik Sharpe'a w wersji Israelsena (zob. C. Israelsen, 2005, *A refinement to the Sharpe ratio and information ratio*, „Journal of Asset Management”, vol 5, issue 6, ss. 423-427). Przedstawione w załączniku 2 wyniki badania są liczne i wielostronne, jednak dokonana w rozdziale 3. ich interpretacja mogłaby być lepiej ustrukturyzowana. Habilitantka dla celów tego badania nie sformułowała jednak uzasadnionej merytorycznie hipotezy badawczej, ani też nie ukierunkowała go w celu odniesienia się do którejś z pomocniczych hipotez sformułowanych w monografii. Nie podano też informacji o statystycznej istotności różnic badanymi indeksami (a jeśli nie była badana należało to uzasadnić), ani nie wspomniano o efekcie małych spółek, jako możliwej przyczynie różnic w dochodowości, co powoduje, iż dyskusję na temat zaobserwowanego zróżnicowania trudno uznać za wyczerpującą. Tym niemniej ukazane rezultaty, pomimo opisanych powyżej niedociągnięć, jak już o tym wspomniano, są wielostronne, dając pewne wyobrażenie o skali zróżnicowania w dochodowości oraz ryzyku pomiędzy badanymi indeksami.

Do realizacji głównego celu pracy, jakim jest opracowanie typologii krajów europejskich według wartości inwestycji społecznie odpowiedzialnych (mierzonych wartością SRI per capita) z uwzględnieniem czynników społeczno-gospodarczych, środowiskowych i kulturowych, odnosi się przede wszystkim ostatni, piąty rozdział monografii zatytułowany: „Typologia krajów europejskich ze względu na wartości inwestycji społecznie odpowiedzialnych i wybrane czynniki rozwoju”. W rozdziale tym zaprezentowano wyniki badania prowadzonego dla znalezienia zależności pomiędzy wybranymi cechami diagnostycznymi a wartością inwestycji społecznie odpowiedzialnych przypadających na 1000 mieszkańców (SRI/1000). Celem była ocena powiązań pomiędzy wartością inwestycji społecznie odpowiedzialnych w 12 krajach europejskich ze wskaźnikami i wartościami

reprezentującymi trzy grupy czynników: społeczno-gospodarczych, związanych z ochroną środowiska oraz kulturowych.

Cechy diagnostyczne przyjęte przez Habilitantkę do badania były w większości tożsame ze wskaźnikami stosowanymi przy analizie zrównoważonego rozwoju. Wybór konkretnych cech diagnostycznych był poprzedzony analizą i oceną współczynników korelacji rang Spearmana ze wskaźnikiem SRI/1000 oraz logiczną oceną zależności. Badanie wykonano metodą wielowymiarowej analizy korespondencji (multiple correspondance analysis) z wykorzystaniem modułu PS IMAGO (IBM SPSS Statistics). Podstawowym celem było wyłonienie krajów o podobnych cechach oraz ich typologia.

Autorka w tej części pracy nie uzasadniła precyzyjnie, dlaczego właśnie metodę wielowymiarowej analizy korespondencji wybrała dla ustalenia typologii (napisano o tym nieco we wstępie pracy (s.14)), ale starała się wyjaśnić jej istotę. Uważam jednak, że przy zastosowanej metodzie należało sięgnąć do jej precyzyjniejszego opisu. Wersja wielowymiarowej analizy korespondencji zastosowana w pakiecie SPSS, który użyła Habilitantka, określana też mianem analizy homogeniczności (HOMALS), jest zgodna z podejściem „szkoły holenderskiej”, w szczegółach nieco odmiennej od „szkoły francuskiej”, która zapoczątkowała rozwój metody analizy korespondencji. W związku z tym przy opisie metody aplikowanej w badaniach należało też wspomnieć (przy cytowaniach) o reprezentantach tej szkoły i współautorach zastosowanego w SPSS algorytmu, takich jak J.Meulman czy też W. Heiser, czego zabrakło w monografii.

Uważam, że na podstawie rozpatrywanych kolejno diagramów korespondencji (łącznie 13) Habilitantka wyciągnęła generalne prawidłowe wnioski dotyczące grupowania krajów i tę część analizy i wnioskowania, bardzo ważną z punktu widzenia celu pracy, oceniam pozytywnie. Autorka jednak nie w pełni omówiła zaprezentowane wyniki. Nie odniosła się bowiem do podawanych pod każdym z diagramów wartości procentów wariancji wyjaśnianych przez każdy z wymiarów, co stawia pod znakiem zapytania sens prezentacji takich informacji. Należało ustosunkować się do tych liczb w kontekście cech diagnostycznych uwzględnianych w kolejnych diagramach, albo też nie prezentować tych danych.

W wyniku badań autorka podzieliła kraje europejskie na typy, realizując w ten sposób główny cel pracy. W odniesieniu do wymiaru kulturowego i społeczno-gospodarczego wyróżniła ona dwa główne typy: aktywny i pasywny, zaś w stosunku do wymiaru środowiskowego również 2 typy, a mianowicie pasywny i aspirujący (s.220). W wymiarze społeczno-gospodarczym wyróżniono natomiast, poza typami aktywnym i pasywnym, typ neutralny, typ aspirujący oraz typ migrujący.

W podsumowaniu rozprawy Habilitantka całościowo scharakteryzowała uzyskane wyniki swoich naukowych dociekań. W jej ocenie całokształt przeprowadzonych badań pozwala na niepełną weryfikację hipotezy głównej, co jest spowodowane brakiem zróżnicowania inwestycji społecznie odpowiedzialnych przez czynniki z ładu środowiskowego (w ustalonej typologii wyłoniła się jedynie silna grupa krajów ustanowiona na jednej cesze diagnostycznej, którą było „narażenie na zanieczyszczenie powietrza pyłem zawieszonym”). Autorka uważa natomiast, że wyniki weryfikacji hipotez HC1. i HC2. wykazały słabość krajów Europy Środkowo-Wschodniej w relacji do krajów Europy Zachodniej zarówno w aspekcie społeczno-gospodarczym, jak i w podejściu do etycznych finansów. Z kolei na podstawie przeprowadzonych badań nie było podstaw do uznania za prawdziwą hipotezy HC3.

Na zakończenie autorka zaproponowała też szereg wniosków aplikacyjnych rozpatrywanych z różnych punktów widzenia, Za najważniejsze postulaty uznała ona (s. 221):

-konieczna jest zmiana dotychczasowych trendów rozwoju cywilizacyjnego, należy odrzucić idee nieograniczonego wzrostu konsumpcji i produkcji i przejść do racjonalności społecznej ujmującej wszystkie działania z punktu widzenia racjonalności społecznej;

-pilnym zadaniem jest wypracowanie nowej wizji rozwoju cywilizacyjnego w wymiarze gospodarczym i społecznym, ponieważ obecne ideologie społeczne w małym stopniu uwzględniają etyczne wymiary rozwoju cywilizacyjnego;

- ważną kwestią jest zatem intensyfikacja działań zmierzających do powszechnego wprowadzenia i pogłębienia edukacji w kierunku etyki w życiu społeczno-gospodarczym, a w kontekście prowadzonych badań etyki w finansach, w tym w zielonych finansach.

Ponadto przedstawiono rekomendacje formułowane w perspektywie interesariuszy zewnętrznych i wewnętrznych, menedżera oraz perspektywie inwestora.

Nie polemizując w tym miejscu z poglądami autorki i słuszością wymienionych postulatów uważam, że postulaty te, chociaż pomocny w ich sformułowaniu może być przegląd literatury przedmiotu, w niewielkim stopniu wynikają z opisanych w rozprawie badań przeprowadzonych nad typologią państw europejskich. Jeśli przyjmiemy więc, że wymienione badania stanowiły najistotniejszy element dociekań naukowych opisanych w monografii, w moim odczuciu nie udało się znaleźć ich czytelnego odbicia w końcowych postulatach, co stawia pytanie, jaka, w rozumieniu autorki, jest użyteczność dokonanej w pracy typologii krajów europejskich zarówno dla teorii, jak i praktyki życia gospodarczego. Uważam, że Habilitantka powinna na zakończenie rozważań w recenzowanej pracy wyraźniej określić znaczenie swojego osiągnięcia dotyczącego omawianej typologii. Moim zdaniem brakuje też w podsumowaniu naukowych dociekań próby silniejszego umiejscowienia uzyskanych rezultatów w kontekście jakiejś uogólnionej, uniwersalnej teorii lub literatury przedmiotu.

Reasumując, recenzowana praca niewątpliwie zawiera element nowości, za jaki w pierwszym rzędzie uważam to, iż autorka zastosowała narzędzia analizy statystycznej, takie jak np. analiza skupień czy też wielowymiarowa analiza korespondencji, do typologii inwestycji społecznie odpowiedzialnych w krajach europejskich. Monografia jest pracą kompleksową, całościowo odnoszącą się zagadnienia inwestycji społecznie odpowiedzialnych, ze szczególnym odniesieniem do ważnej grupy czynników przyczyniających się do zróżnicowania tych inwestycji w krajach europejskich. Za wkład autorki do nauki można uznać też osiągnięcia z zakresu metodyki badań, w szczególności zaś zaproponowanie metodyki statystycznej identyfikacji zróżnicowania inwestycji społecznie odpowiedzialnych oraz grupowania krajów w oparciu o stosowane w praktyce strategie inwestycyjne, a także zaproponowanie autorskiego doboru cech diagnostycznych aproksymujących poziom rozwoju inwestycji społecznie odpowiedzialnych.

Za najważniejszą część pracy z punktu widzenia wkładu do rozwoju dyscypliny ekonomia i finanse uważam rozważania w częściach pracy dotyczących badań empirycznych (rozdziały 3.-5.). Słabiej natomiast oceniam wkład recenzowanej pracy w rozwój teorii dyscypliny ekonomia i finanse.

Poza monografią Habilitantka w dokumentacji wniosku przedstawiła 11 artykułów, w tym 9 opublikowanych w czasopiśmie naukowych oraz 2 w materiałach konferencyjnych. Zestaw tych prac przedstawia się w sposób przedstawiony poniżej.

1. Bogna Janik, Marcin Bartkowiak, 2022, Are sustainable investments profitable for investors in Central and Eastern European Countries (CEECs)? "Finance Research Letters", vol. 44, 102102.
2. Bogna Janik, Marcin Bartkowiak, 2015, The comparison of socially responsible indices in Central and Eastern Europe. "International Journal of Environmental Technology and Management", vol. 18, No. 2, ss. 153-169.
3. Bogna Janik, Marcin Bartkowiak, 2012, Efficiency of Sustainable Investment in Polish Regulated Market. "China-USA Business Review", vol. 11, nr 9, ss. 1213-1223.
4. Piotr Płuciennik, Bogna Janik, 2022, The Influence of COVID-19 Pandemic on Sustainable Stock Indices – The Markov Switching Approach. "Economic and Social Development, 77th International Scientific Conference, Book of Proceedings", ss. 53-70.
5. Marcin Bartkowiak, Bogna Janik, 2017, The Sin Index vs. the Socially Responsible Index, "Studia Oeconomica Posnanensia". vol. 5, Nr 6, ss.54-69.
6. Bogna Janik, Katarzyna Maruszewska, 2020, Valuation of the Environmental Effects of Socially Responsible Investments in Europe."Sustainability", vol. 12, 9855.
7. Bogna Janik, Krzysztof Kołodziejczyk, 2016, Eco-innovations in the Business Practice of the Companies Traded on the Warsaw Stock Exchange – an Overview of Selected Results, "Quarterly Journal Oeconomia Copernicana". vol. 7, Issue 1, ss. 64-73.
8. Bogna Janik, Krzysztof Kołodziejczyk, 2016, The Influence of Market and Policy on Revenues in the Polish Biomass Energy Sector – Experiences from SME. w: „Innowacyjność gospodarki”, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”, t. 69, nr 4, ss. 37-48.
9. Bogna Janik, 2017, The Impact of Social Banks on the Avoidance of Financial Crises. "23rd International Scientific Conference on Economic and Social Development, Madrid 15-16 September 2017", ss. 93 – 99.
10. Bogna Janik, 2017, Value-based Banking in Central and Eastern Europe Countries: Ecological Point of View. "Ekonomia i Prawo. Economics and Law". vol. 16, Issue 3, ss. 313-324.
11. Bogna Janik, 2004, Market and Non-market Factors Influencing the Development of Green Energy Producers. "Copernican Journal of Finance & Accounting", vol.3, issue 2, ss.25-36.

Celem artykułu 1. jest ocena efektywności inwestycji w dwa indeksy akcji spółek odpowiedzialnych społecznie z krajów Europy Środkowo-Wschodniej, a mianowicie notowany na GPW indeks RESPECT oraz notowany na Giełdzie w Wiedniu indeks CECE SRI, a także określenie wpływu włączenia lub wyłączenia akcji do/z indeksu na wartość tych akcji. Artykuł dotyczy zagadnienia badanego już poprzednio w odniesieniu do innych rynków, natomiast słabo rozpoznanego w odniesieniu do rynków regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Efekt włączenia i wykluczenia z indeksu zweryfikowano przy uwzględnieniu łącznie 10 testów statystycznych, zarówno parametrycznych, jak i nieparametrycznych. Uzyskane rezultaty w przypadku badania efektów włączenia akcji do indeksów i ich wykluczenia okazały się zasadniczo różne, gdyż w przypadku indeksu RESPECT udało się zaobserwować wzrost wartości przy włączeniu ich do indeksu („efekt włączenia”), zaś w przypadku CECE SRI – przy wyłączeniu ich z indeksu („efekt wykluczenia”). Autorzy starali się wyjaśnić możliwe przyczyny zaobserwowanych reakcji.

Celem artykułu 2. jest znalezienie podobieństw oraz różnic pomiędzy indeksami akcji z krajów Europy Środkowo-Wschodniej w skład których wchodzi akcje spółek uznawanych za odpowiedzialne społecznie. W szczególności przedmiotem rozważań są indeksy RESPECT (notowany na GPW), CEERIUS (notowany na giełdzie w Wiedniu) oraz VONIX również z giełdy wiedeńskiej. W artykule porównano efektywność inwestowania w wymienione indeksy przy uwzględnieniu wielu miar i

wskaźników, takich jak: Sharpe'a, LPM, Sortino, Omega, VaR czy też RoVaR. Z rezultatów badań wynika, że spośród analizowanych indeksów najbardziej zyskownym i generalnie efektywnym, jeśli zostaną uwzględnione zysk oraz ryzyko, okazał się indeks. RESPECT. Jedną z ciekawych konstatacji autorów jest to, iż stwierdzili istotną różnicę w selekcji spółek do indeksów, w rezultacie czego w skład indeksu RESPECT wchodziły spółki, które znalazły się na sporządzonej przez European Environment Agency liście podmiotów w największym stopniu zanieczyszczających środowisko.

Celem artykułu 3. jest zbadanie efektywności inwestycji w akcje spółek społecznie odpowiedzialnych. W szczególności przedmiotem badania są: indeks RESPECT, portfel złożony z dwóch banków wchodzących w skład indeksu RESPECT, aktywa funduszu inwestycyjnego akcji spółek społecznie odpowiedzialnych SKOK oraz indeksu WIG 20. Badania wykazały najwyższą efektywność inwestycji w portfel RESPECT oraz banki wchodzące w skład tego indeksu, jednak autorzy podchodzą do otrzymanych rezultatów z dużą ostrożnością wskazując m.in. na krótki okres inwestycji.

Artykuł 4. poświęcono głównie porównaniu zmian w dochodowości pomiędzy indeksami spółek społecznie odpowiedzialnych a indeksami konwencjonalnym w okresie pandemii COVID-19. Na uwagę zasługuje zastosowana metodyka badań polegająca na wykorzystaniu modelu przełącznikowego Markowa. W wyniku badań nie stwierdzono istotnych różnic pomiędzy dynamiką zmian stóp zwrotu z indeksów SRI oraz porównywanych z nimi indeksów konwencjonalnych w okresie pandemii COVID-19.

Artykuł 5. poświęcony jest porównaniu zyskowności oraz ryzyka inwestycji indeksu spółek społecznie odpowiedzialnych - DJSI US z indeksem tzw. spółek „grzesznych” - SIN-index oraz indeksami konwencjonalnym, takimi jak NASDAQ 100, czy też DJIA w okresie 16 lat: 1999-2015, przy czym w ramach badań wyróżniono także podokresy. W badaniu wykorzystano szereg wskaźników i miar, m.in. takich jak: wskaźnik Sharpe'a, LPP, VaR, RoVaR. Z zaprezentowanych badań wynika, że indeks spółek „grzesznych”, z punktu widzenia zyskowności oraz ryzyka jest lepszy od indeksów spółek odpowiedzialnych społecznie oraz indeksów „klasycznych”.

Celem artykułu 6. jest ocena efektów, jakie dla środowiska mają inwestycje społecznie odpowiedzialne, zbadanie trendów w rozwoju tych inwestycji, podobieństw oraz różnic pomiędzy krajami europejskimi oraz wyróżnienie grup krajów o podobnym podejściu do inwestycji proekologicznych. Prezentowane w artykule dane obejmują lata 2005-2017. W badaniach zastosowano kilka metod statystycznych, w tym wielowymiarową analizę korespondencji. Z badań wynika m.in., że ekologiczny aspekt inwestycji społecznie odpowiedzialnych nie wpływa w sposób statystycznie istotny na aktywność w zakresie dbałości o środowisko w krajach europejskich w analizowanym w pracy okresie.

Celem artykułu 7. jest identyfikacja oraz ocena wybranych aspektów inwestycji ekologicznych dokonywanych przez spółki notowane na GPW, których akcje wchodzi w skład indeksów WIG-Energia, WIG-Paliwa oraz WIG-Surowce. Badanie przeprowadzono na 20 spółkach. Zastosowano metodę ankiet oraz analizy dokumentów. Wyniki badań wskazują na relatywnie wysoki udział innowacji o charakterze organizacyjnym i marketingowym, zaś relatywnie niewielki udział innowacji o charakterze produktowym.

Podstawowym celem artykułu 8. jest zbadanie czynników najważniejszych dla generowania przychodów spółek produkujących bioenergię z biomasy. Badanie przeprowadzono na przykładzie hipotetycznego przedsiębiorstwa, przy pomocy modelu utworzonego przez autorów.

Głównym celem artykułu 9. jest identyfikacja i ocena wpływu społecznej bankowości na stabilność rynków finansowych, przy czym rozważania zostały ograniczone do kryzysu finansowego z roku

2007. Autorka przedstawiła w nim m.in. możliwości ograniczenia kryzysu finansowego przez bankowość określaną mianem bankowości społecznej.

Celem artykułu 10. jest identyfikacja i ocena wybranych aspektów ekologicznych aktywności banków notowanych na giełdach krajów Europy Środkowo-Wschodniej, uwzględnianych w indeksach sektorowych oraz takich indeksach ekologicznych jak RESPECT, CEENIUS i VONIX. Na podstawie zmodyfikowanej metodyki, znanej z literatury przedmiotu (głównie metodyki zaproponowanej przez J. Jeukena), dokonano oceny banków z opisanego punktu widzenia.

Artykuł 11. dotyczy producentów energii odnawialnej, zaś jego głównym celem jest identyfikacja czynników kluczowych dla rozwoju branży tej grupy producentów

Ogólnie oceniając zestaw otrzymanych artykułów uważam, że można go podzielić na dwie części. Pierwsza z nich (artykuły 1.-6.) obejmuje artykuły dotyczące różnych aspektów inwestycji społecznie odpowiedzialnych, druga zaś obejmuje przede wszystkim prace związane z ekologią, w tym z energią odnawialną. (artykuły 7.,8.,10.,11.), oraz pracę dotyczącą wpływu bankowości społecznej na kryzys finansowy (art. 9.).

Według mojej oceny wyżej należy ocenić część pierwszą, dotyczącą inwestycji społecznie odpowiedzialnych. Artykuły tej grupy omawiają na gruncie polskim, europejskim lub ogólnościowym, różne aspekty inwestycji społecznie odpowiedzialnych przy zastosowaniu metodyki niekiedy rzadko wykorzystywanej w tego typu badaniach, jak modele przetącznikowe Markowa, czy też wielowymiarowa analiza korespondencji. Jednakże wymienione prace, chociaż generalnie oceniam je pozytywnie, mają też i słabsze strony. Np. niekiedy do analizy efektywności inwestycji wykorzystywany jest wskaźnik Sharpe'a, chociaż, jak już to wspomniano przy recenzji monografii autorstwa Habilitantki, w przypadku oceniania portfeli o ujemnych stopach zwrotu (jak ma to miejsce przykładowo w artykułach 2. i 3.) miara ta nie powinna być wykorzystywana do porównania efektywności portfeli inwestycyjnych. Kolejna moja uwaga dotyczy tego, że w badaniach opisanych w artykule 3. zastosowano m.in. różne wersje modeli wzorowanych nieco na modelu rynkowym, w tym modele z uwzględnieniem jednocześnie dwóch lub trzech indeksów z GPW (tzn. model 2. oraz model 3.), nie badając, czy zachodzi między nimi relacja współliniowości. Zakłócić to może właściwą interpretację uzyskanych wyników, zaś wartość parametru alfa uzyskana w wyniku oszacowania parametrów w/w modeli i określona w artykule jako Jensen's Alpha, różni się od wartości wskaźnika alfa Jensena, wyznaczonej w sposób „tradycyjny”, jak to zaproponował M.C. Jensen (zob. M.C. Jensen, 1968, *The Performance of Mutual Funds in the Period 1945–1964*. „Journal of Finance”, vol 23 issue 2, s. 389–416). W artykule 1. autorzy odnieśli się do efektu małych spółek, jako możliwej przyczyny zróżnicowania dochodowości indeksów giełdowych, jednak dobrze byłoby odnieść się do tych kwestii również w innych pracach poświęconych temu zagadnieniu.

Artykuły zaliczone do drugiej grupy (7.-11.) są w mojej ocenie słabszej jakości z naukowego punktu widzenia, przy czym nie zdefiniowano w nich hipotez badawczych (jedynie w artykule 8. postawiono pytania badawcze). Tym niemniej dotyczą one zagadnień interesujących, ważnych i niekiedy rzadko analizowanych w polskiej literaturze przedmiotu, co można uznać za ich atrybut pozytywny.

Wszystkie omawiane artykuły napisane zostały w języku angielskim, 2 spośród nich zostały opublikowane w czasopismach posiadających Impact Factor, 6 w czasopismach lub materiałach konferencyjnych uwzględnianych w bazach Web of Science bądź Scopus, zaś 6 prac zostało opublikowanych w czasopismach lub wydawnictwach zagranicznych. Ta ostatnia liczba może świadczyć o tym, że Habilitantka starała się, aby wyniki jej badań były upowszechniane na arenie międzynarodowej. Spośród zaprezentowanych artykułów 8 powstało w ramach współautorstwa. W

dokumentacji wniosku znajdują się oświadczenia współautorów, z których wynika, że udział Habilitantki w powstaniu artykułów był istotny i wynosił 50%, bądź też był wyższy (w przypadku artykułu 1. wynosił ponad 50%).

4. Ocena aktywności naukowej Habilitantki realizowanej w więcej niż jednej uczelni, w szczególności zagranicznej

Habilitantka wykazywała się aktywnością naukową prowadzoną zarówno w WSB w Poznaniu, jak i w innych uczelniach, w tym uczelniach zagranicznych.

Główna część jej aktywności związana jest z badaniami związanymi z zagadnieniem inwestycji społecznie odpowiedzialnych. Jak wynika z autoreferatu (s.5) momentem przełomowym, który pozwolił jej na ugruntowanie wiedzy w tym zakresie była kwerenda biblioteczna, którą odbyła w 2011 r. w London School of Economics. Owocna była także współpraca z prof. Franzem Seitzem z Amberg-Weiden University of Applied Sciences, Weiden (Niemcy) oraz z prof. Espenem Sirnenem z University of Tromso (Norwegia). W 2012 r. współpracowała także z naukowcami z Norwegii (Ph.D. Gunnar Martin Lamvik oraz Ph.D. Hanne O. Finnestrand) przy przygotowaniu projektu na konkurs „Polsko-Norweska Współpraca Badawcza” w ramach Norweskiego Mechanizmu Finansowego 2009-2014, tytuł projektu: „Work and employment of people 50+ in the practical operations of socially responsible companies”. Rok później rozpoczęła współpracę z naukowcami z Tajwanu (prof. Hsiang-Lin Chih, prof. Jyan-Syung Tsai, prof. Tai-Hsi Wu) z College of Business National Taipei University przy przygotowaniu projektów na polsko-tajwański konkurs na dwustronne projekty badawcze.

W 2013 Habilitantka złożyła przygotowany w ramach współpracy z naukowcami z zagranicy projekt do NCBiR pt. „Implementing eco-innovation in socially responsible companies”, a w 2014 projekt pt. „G-PRO INDEX to support green economy for sustainable development”. Projekty nie zakwalifikowały się jednak do finansowania. W dokumentacji wniosku znajdują się oświadczenia prof. Franza Seitzera oraz prof. Hsiang-Lin Chich potwierdzające fakt współpracy.

W ramach kontaktów z uczelniami zagranicznymi Habilitantka, jak to określiła w autoreferacie, odbyła 3 staże (choćby związane z tym wizyty były w mojej ocenie relatywnie krótkie, jak na pojęcie stażu), a mianowicie:

21-30.04.2010 – University of Tromso (Norwegia). Celem stażu była współpraca z naukowcami z Uniwersytetu w Tromso, Norwegia (Wydział Ekonomii) - osoba przyjmująca prof. Espen Sirnen. W ramach stażu Habilitantka odbyła m.in. seminarium prezentując na nim wyniki swoich badań. Wyjazd finansowany był z programu 4.1.1. – Strategiczne programy badawcze dla gospodarki, Inteligentny Rozwój.

29.11-3.12. 2010 - Weiden, Amberg-Weiden University of Applied Sciences (Hochschule Amberg-Weiden (HAW), (Niemcy) - osoba przyjmująca prof. Franc Seitz. W trakcie stażu odbyło się m.in. seminarium, gdzie habilitantka prezentowała temat: „Effectiveness of Socially Responsible Investment”. Wyjazd finansowany był również z programu 4.1.1. - Strategiczne programy badawcze dla gospodarki, Inteligentny Rozwój.

16-22.08.2011 - London School of Economics, London, (Great Britain) – kwerenda biblioteczna. Wyjazd finansowany także z programu 4.1.1. - Strategiczne programy badawcze dla gospodarki, Inteligentny Rozwój.

Aktywność Habilitantki o charakterze międzynarodowym przejawiała się również w uczestnictwie w konferencjach naukowych gdyż, jak już wcześniej wspomniano, Habilitantka po doktoracie uczestniczyła w 11 konferencjach międzynarodowych konferencjach zagranicznych oraz w 14 konferencjach międzynarodowych w Polsce.

Prowadziła także naukową współpracę z naukowcami z innych ośrodków akademickich w Polsce, co zaowocowało wspólnymi publikacjami z dr. Marcinem Bartkowiakiem z Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu oraz dr. Piotrem Płuciennikiem z Uniwersytetu Adama Mickiewicza w Poznaniu.

Reasumując, Habilitantka wykazała się aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni, w szczególności zagranicznej, jednak w wyniku współpracy z ośrodkami zagranicznymi nie powstały wspólne publikacje, ani też nie zrealizowano projektów badawczych, pomimo czynionych w tym kierunku wysiłków.

Konkluzja

W świetle przedstawionych powyżej rozważań uważam, iż nie jest łatwo jednoznacznie ustosunkować się do wniosku Pani dr Bogny Janik o nadanie stopnia doktora habilitowanego.

W jej dorobku publikacyjnym nie ma wielu publikacji w czasopismach posiadających Impact Factor, widoczny jest brak doświadczenia w realizacji projektów badawczych pozyskiwanych w drodze konkursów krajowych lub zagranicznych, badania opisane w monografii, przedstawionej jako podstawowe osiągnięcie naukowe dla wniosku, charakteryzują się w mojej opinii, w przeważającej części wartością w obszarze empirycznym. Z drugiej jednak strony liczba jej publikacji w bazie Web of Science wynosi 10, wykazała się ona aktywnością we współpracy naukowej z innymi uczelniami, w szczególności zagranicznymi, jej dorobek naukowy w znacznej części dotyczy kwestii aktualnych oraz ważnych i poszerza on zasób wiedzy, w szczególności o inwestycjach społecznie odpowiedzialnych. Stosowana metodyka jest niekiedy nowatorska, jak na badania naukowe w obszarze inwestycji społecznie odpowiedzialnych, zaś przedstawiona jako naukowe osiągnięcie monografia, poza innymi atrybutami, zawiera niewątpliwie element oryginalności, wyrażający się wykorzystaniem oryginalnej metodyki oraz stworzeniem typologii państw europejskich z punktu widzenia inwestycji SRI z uwzględnieniem wybranej grupy czynników. Także inne pozytywne atrybuty tej pracy, związane z wieloaspektowym analizowaniem relacji pomiędzy różnymi czynnikami wywierającymi wpływ na wymienioną grupę inwestycji w krajach europejskich z uwzględnieniem różnych grup interesariuszy, przyczyniają się do wzbogacenia wiedzy o tym zagadnieniu. Dorobek Habilitantki w mojej ocenie stanowi więc wkład do nauki, jednak moje wątpliwości wiążą się z tym, czy osiągnięcia zawarte w tym dorobku są wystarczające do tego, aby uznać je za stanowiące znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Będąc jednak zobligowany do wydania jednoznacznej opinii, ważąc silniejsze oraz słabsze strony dorobku Habilitantki, uwzględniając w szczególności opisane powyżej zalety jej osiągnięć, zdecydowałem się uznać, że dorobek ten spełnia wymogi wynikające z artykułu 219 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. - Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz.U. 2018 poz. 1668 (z późniejszymi zmianami)) i w związku z tym pozytywnie odnoszę się do wniosku Pani dr Bogny Janik o nadanie jej stopnia doktora habilitowanego w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse.

Łódź, 18.01.2023

