

Kraków, 10.02.2021

Dr hab. Bartosz Kurek, prof. UEK
Katedra Rachunkowości
Instytut Zarządzania
Kolegium Nauk o Zarządzaniu i Jakości
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
ul. Rakowicka 27
31-510 Kraków
kurekb@uek.krakow.pl

RECENZJA ROZPRAWY DOKTORSKIEJ

Pana mgra Bartłomieja Lisickiego

pt. „Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie”

(dziedzina nauk ekonomicznych, dyscyplina finanse)

przygotowanej pod opieką

promotora Pana dra hab. Andrzeja Piosika, prof. UE

oraz promotora pomocniczego Pani dr inż. Anny Sroczyńskiej-Baron

DOBÓR TEMATU

Spółki notowane na rynku głównym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wypełniają swoje obowiązki informacyjne poprzez upublicznianie bieżących i okresowych raportów. Tego rodzaju raporty zmniejszają asymetrię informacji pomiędzy zarządem a akcjonariuszami i pozostałymi interesariuszami. Równy dostęp do informacji umożliwia inwestorom podejmowanie ekonomicznie racjonalnych decyzji, w tym tych dotyczących alokacji kapitału, a których rezultatem może być zmiana rynkowej wyceny spółek.

Wśród istotnych informacji przekazywanych przez emitentów w ramach raportów bieżących znajdują się te, które pochodzą z systemu rachunkowości jednostki i dotyczą odpisów z tytułu utraty wartości aktywów. Tego rodzaju odpisy mają związek nie tylko ze zmianą sumy bilansowej, ale także mogą mieć związek ze zmianą rynkowej wyceny spółki. Wśród zagadnień będących w spektrum zainteresowań naukowców, zarządzających spółkami i inwestorów giełdowych znajduje się kwantyfikacja reakcji rynku na ujawnienie informacji o odpisach z tytułu utraty wartości aktywów oraz określenie jej determinant. Tego rodzaju kwestie są przedmiotem recenzowanej dysertacji.

Tytuł dysertacji „Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie” jest trafny i w pełni odzwierciedla zamierzenia Autora. Dla czytelnika biegłego w analizie

B. Kurek 1

zdarzeń i rachunkowości oczywiste jest, że praca traktuje o zawartości informacyjnej odpisów z tytułu utraty wartości aktywów, a omawiany związek dotyczy zależności przyczynowo-skutkowej. Jest to atutem dysertacji, bowiem potencjalni kompetentni czytelnicy od razu wiedzą jakiej treści pracy można się spodziewać. Pewną formą udoskonalenia tytułu mogłoby być uszczegółowienie polegające na określeniu rynku, który jest rozważany w dysertacji, tzn. *Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie* (należy przy tym nadmienić, że Doktorant określił rynek w celu pracy).

Reasumując należy uznać, że prowadzone przez Autora rozważania naukowe stanowią aktualny i ważny problem badawczy w dyscyplinie finanse. Autor trafnie zidentyfikował istniejącą lukę badawczą, a następnie ją wypełnił.

OCENA CELU I HIPOTEZ

Celem głównym recenzowanej dysertacji jest „określenie wpływu przekazywanych do ESPI raportów bieżących informujących o dokonaniu odpisu na wycenę rynkową spółek notowanych na podstawowym rynku GPW” (s. 7 dysertacji).

Autor wyszczególnił ponadto cztery cele szczegółowe (s. 158-160 dysertacji). Dotyczą one: sprawdzenia występowania efektywności informacyjnej polskiego rynku kapitałowego w formie pól silnej, pozyskania wiedzy w zakresie zróżnicowania reakcji rynku na wystąpienie odpisu z tytułu utraty wartości dotyczącego różnych grup aktywów, zidentyfikowania zależności między kwotą odpisu z tytułu utraty wartości aktywów a reakcją rynku oraz zidentyfikowania zróżnicowania wpływu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów na wycenę rynkową emitentów notowanych na GPW ze względu na ich przynależność do giełdowego makrosektora.

Cele zostały określone poprawnie – sformułowano je jednoznacznie. Cele mają wyraźny związek w tytułem rozprawy. Cele szczegółowe stanowią bardzo dobre rozwinięcie i dopełnienie celu głównego. Prawidłowy sposób określenia celów umożliwia recenzentowi weryfikację ich osiągnięcia.

Autor dysertacji postawił następujące hipotezy (s. 7-8 oraz 151 i 153 dysertacji):

- 1) HG (hipoteza główna): Przekazanie do publicznej wiadomości przez emitenta raportu bieżącego dotyczącego dokonania odpisu z tytułu utraty wartości aktywów spółki spowoduje wystąpienie istotnych statystycznie ujemnych nadwyżkowych stóp zwrotu z jego akcji w dniach bezpośrednio następujących po dniu przekazania takiego raportu.
- 2) H1 (hipoteza pomocnicza): GPW jest rynkiem efektywnym informacyjnie w formie pól silnej. W związku z tym informacja cenotwórcza, jaką jest wiadomość o odpisie z tytułu utraty wartości aktywów, spowoduje występowanie istotnych nadwyżkowych stóp zwrotu. Ponadto nie dochodzi do wcześniejszego udostępnienia interesariuszom informacji o utracie wartości aktywów, które to mogłoby przejawiać się występowaniem istotnych statystycznie nadwyżkowych stóp zwrotu w dniach poprzedzających jej oficjalne ogłoszenie w ESPI.

B. Churel

- 3) H2 (hipoteza pomocnicza): Istotna statystycznie zmiana wyceny rynkowej emitentów giełdowych wywołana informacją o odpisie z tytułu utraty wartości aktywów nie występuje w przypadku wszystkich spółek uszeregowanych ze względu na przynależność do makrosektorów GPW.
- 4) H3 (hipoteza pomocnicza): Wartość dokonanego odpisu wpływa na skalę reakcji rynku. Przy czym odpisy wyższe wartościowo będą silniej dyskutowane przez inwestorów, co będzie miało wyraz w występowaniu istotnych statystycznie ujemnych nadwyżkowych stóp zwrotu w dniach towarzyszących udostępnieniu raportu o odpisie. Podobna reakcja rynku nie będzie miała miejsca w przypadku raportowania odpisów o wartości niższej.
- 5) H4 (hipoteza pomocnicza): Uśrednione nadwyżkowe stopy zwrotu towarzyszące dniu udostępnienia informacji o odpisie z tytułu utraty wartości będą różnić się w zależności od grupy aktywów poddanych weryfikacji.
- 6) H5 (hipoteza pomocnicza): Niższa wartość kapitalizacji rynkowej emitentów notowanych na GPW powoduje słabszą reakcję rynku na informację o odpisie z tytułu utraty wartości aktywów spółki giełdowej.

Hipotezy postawiono prawidłowo. Są one empirycznie weryfikowalne. Hipotezy są logicznie powiązane z postawionymi przez Doktoranta celami.

Jako recenzent stwierdzam, że Autor osiągnął cel główny i cztery cele szczegółowe oraz empirycznie zweryfikował hipotezę główną i pięć hipotez pomocniczych wypełniając zidentyfikowaną przez siebie lukę badawczą. Należy zatem uznać, że **dysertacja stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego.**

OCENA DOBORU METOD BADAWCZYCH

Wszystkie metody badawcze dobrano i zastosowano prawidłowo. Umożliwiło to Autorowi dysertacji wypełnienie celów oraz weryfikację hipotez badawczych.

W rozważaniach teoretycznych wykorzystano metodę analizy i krytyki piśmiennictwa. W części empirycznej próbę badawczą stanowiły publiczne ogłoszenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów. Ogłoszenia te zidentyfikowano przy zastosowaniu metody analizy treści dokumentów (analizowano raporty bieżące udostępnione w systemie ESPI). Zawartość informacyjną odpisów z tytułu utraty wartości aktywów zbadano przy zastosowaniu odpowiednio dobranych metod ekonometryczno-statystycznych – wykorzystano analizę zdarzeń, a wnioskowanie oparto zarówno na teście parametrycznym jak i nieparametrycznym. Należy zaznaczyć, że analiza zdarzeń jest powszechnie przyjętą metodą badania wpływu zjawisk na ceny akcji. Oczekiwałbym jednak zdania we wstępie dysertacji nazywającego wykorzystane metody badawcze – np. w dysertacji zastosowano metodę analizy i krytyki piśmiennictwa, metodę analizy treści dokumentów i metody ekonometryczno-statystyczne (analiza zdarzeń, testy parametryczne i nieparametryczne).

B. Ulew

OCENA BADAŃ I UZYSKANYCH WYNIKÓW

Rozdziały od 1 do 3 są solidnym teoretycznym wprowadzeniem do badania zawartości informacyjnej odpisów z tytułu utraty wartości aktywów. Autor przeprowadził wyczerpującą krytyczną analizę krajowej i zagranicznej literatury oraz uporządkował stan wiedzy w podjętym temacie badań. Dogłębna znajomość literatury umożliwiła Doktorantowi odnalezienie luki badawczej, sformułowanie i realizację celów rozprawy oraz sformułowanie i weryfikację hipotez rozprawy. **Poziom ogólnej wiedzy teoretycznej Autora w dyscyplinie finanse jest bardzo wysoki.**

Rozdział 4 dysertacji ma charakter empiryczny. Zweryfikowano w nim postawione hipotezy badawcze. Wnioskowanie oparto na próbie badawczej obejmującej 129 zdarzeń – zawiadomień rynku o odpisach z tytułu utraty wartości aktywów. Ogłoszenia pochodziły z lat 2013-2018 i dotyczyły 80 notowanych spółek. Co istotne, Doktorant skrupulatnie wyjaśnił kroki prowadzące do zawężenia populacji obejmującej 324 ogłoszenia z lat 2013-2018 i dotyczących 126 notowanych spółek. Tego rodzaju zawężenie populacji jest powszechnie stosowane i konieczne dla poprawnego zastosowania analizy zdarzeń (np. usunięcie obserwacji z cenotwórczymi zdarzeniami współistniejącymi). Zdarzenia – zawiadomienia rynku – zostały zidentyfikowane w systemie ESPI i jest to właściwe źródło informacji dla poszukiwania tego rodzaju ogłoszeń.

Analiza zdarzeń została zastosowana prawidłowo, a wszystkie jej niezbędne etapy zostały uwzględnione. Okno estymacyjne obejmowało 30 dni (od t_{-38} do t_9). Wykorzystano zwykle dzienne stopy zwrotu oraz model rynkowy (z indeksem WIG). Estymację parametrów przeprowadzono metodą najmniejszych kwadratów. Konieczne dane zaczerpnięto z portalu stooq.com. Okno zdarzenia obejmowało 7 dni (od t_{-3} do t_{+3}). Statystyczną istotność nietypowych stóp zwrotu testowano przy wykorzystaniu testu parametrycznego (test t) oraz testów nieparametrycznych (test kolejności par Wilcozona oraz uogólniony test znaków Cowana). Obliczenia przeprowadzono dla każdego dnia z okna zdarzenia oraz dla siedmiodniowego okna zdarzenia. Testowanie średniej i mediany jest dobrą praktyką w analizie zdarzeń.

Trafnie powiązano hipotezy badawcze z hipotezami statystycznymi. Hipotezy zerowe i alternatywne zostały sprecyzowane prawidłowo. Wnioski zostały sformułowane poprawnie, zgodnie z zasadami prowadzenia badań naukowych. Co istotne, dokonano porównania uzyskanych wyników z dotychczasowymi badaniami prowadzonymi przez innych naukowców.

Przeprowadzone przez Doktoranta badania i uzyskane wyniki są w pełni satysfakcjonujące. Mam jedynie drobną uwagę dotyczącą jednego z elementów hipotezy pierwszej. W hipotezie tej porusza się problem wycieku informacji. Analiza zdarzeń mogłaby pomóc w zidentyfikowaniu powszechnego i systematycznego wycieku informacji – czyli na przykład dotyczącego większości spółek w dniu $t = -1$. Gdyby zaś wyciek informacji dotyczył różnych spółek w różnych dniach (na przykład spółka A w $t = -1$, spółka B w $t = -2$, spółka C w $t = -3$, spółka D w $t = -4$, ...), to jest mało prawdopodobne, że w dużej próbie pojawiłyby się statystycznie istotne AAR w którymkolwiek z tych dni, bowiem wysokie indywidualne AR nie miałyby na tyle istotnego wpływu na AAR żeby pojawiła się statystyczna istotność.

B. Klurek

Mam również sugestię dotyczącą udoskonalenia dociekań naukowych i obrazowania uzyskanych wyników. Pewną formą udoskonalenia badań i prezentacji wyników mogłoby być określenie modeli ekonometrycznych, w których zmienną objaśnianą byłyby AR lub CAR z wybranych dni okna zdarzenia (tam gdzie były one statystycznie istotne, np. $t = 0$, $t = +1$), zaś zmiennymi objaśniającymi wielkości wynikające z postawionych hipotez pomocniczych H2-H5 (przynależność do makrosektora, wartość odpisu, grupa aktywów, kapitalizacja spółki).

Moja ostatnia uwaga dotyczy interpretacji AR. Zdarza się utożsamianie zniżkowych AR ze spadkiem kursu akcji (s. 151 dysertacji, trzeci akapit, trzecie zdanie) „... wystąpienie w krótkim terminie ujemnych nadwyżkowych stóp zwrotu, które to świadczyć będą o spadku kursu akcji emitenta ...”. Zniżkowe AR (czyli „ujemne nadwyżkowe stóp zwrotu”) nie oznaczają automatycznie spadku kursu akcji i spadku kapitalizacji. Mogą bowiem oznaczać niższy rzeczywisty wzrost kursu akcji niż prognozowany przez model wzrost kursu akcji.

Doktorant zaproponował dalsze kierunki badań (s. 216-219 dysertacji), co dobrze świadczy o Jego naukowej dojrzałości i zdolności poszerzania horyzontów badawczych na dotychczas nieeksplorowane obszary.

Autor dysertacji w pełni opanował umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

OCENA STRUKTURY PRACY

Całość rozprawy obejmuje 244 strony maszynopisu. Dysertacja składa się z wstępu, 4 zasadniczych rozdziałów, zakończenia, bibliografii, spisu tabel i spisu rysunków. Wyraźnie widoczna jest logiczna konstrukcja dysertacji – część teoretyczna (rozdziały 1-3) poprzedza część empiryczną (rozdział 4). Struktura pracy jest spójna – rozdziały są ze sobą wyraźnie powiązane, ich następstwo jest w pełni uzasadnione.

Wstęp zawiera te elementy, które powinny znaleźć się z pracy naukowej: zidentyfikowanie luki badawczej, określenie głównego celu rozprawy, określenie głównej hipotezy rozprawy oraz hipotez szczegółowych, a także omówienie struktury pracy. Z wstępu można wywnioskować jakie Autor zastosował metody badawcze, niemniej jednak sugerowałbym je wszystkie wyliczyć i nazwać.

Rozdział 1 poświęcono teoretycznym i prawnym aspektom szacowania wartości aktywów. Omówiono proces wyceny, przy czym szczególną uwagę poświęcono aktualizacji wartości. Szczegółowo scharakteryzowano legislacyjne podejście do utraty wartości aktywów opierając się na ustawie o rachunkowości, Krajowym Standardzie Rachunkowości nr 4 oraz Międzynarodowych Standardach Rachunkowości. Zidentyfikowano ponadto dotychczasowe krajowe i zagraniczne badania w zakresie utraty wartości aktywów i dokonano ich zwięzłego przeglądu.

Rozdział 2 dotyczy analizy zdarzeń. Na początku przedstawiono teorię efektywności informacyjnej rynku kapitałowego oraz metody jej konfirmacji, a także warunki sprzyjające tej efektywności oraz jej konsekwencje dla rachunkowości. W dalszej części rozdziału uwagę poświęcono metodyce analizy zdarzeń (etapy analizy zdarzeń, identyfikacja zdarzenia i próby badawczej, określenie okna zdarzenia i okna estymacyjnego, estymacja oczekiwanej i nietypowej stopy zwrotu, zastosowanie parametrycznych i nieparametrycznych testów statystycznych).

B. Ulwicz

Rozdział 3 ma charakter teoretyczny, choć zamieszczono w nim pewien element prowadzonego badania naukowego (podrozdział 3.6). W rozdziale tym zwrócono uwagę na powiązania pomiędzy rynkiem kapitałowym i sprawozdawczością finansową oraz na zasady komunikacji emitentów z interesariuszami. Przywołano klasyczne badania reakcji rynku kapitałowego na informację księgową. Zidentyfikowano zasady ujawniania informacji o odpisach z tytułu utraty wartości aktywów i przytoczono przykładowe treści raportów bieżących dotyczące utraty wartości aktywów oraz zamiaru przeprowadzenia testów na utratę wartości aktywów. Dokonano kompleksowego przeglądu międzynarodowych badań nad reakcją rynku kapitałowego na ujawnienie informacji o utracie wartości aktywów, skupiając się przy tym na opisie badań i na głównych wnioskach. W ostatnim podrozdziale (nr 3.6) przedstawiono przyjęte hipotezy badawcze. Sformułowano hipotezę główną (s. 151 dysertacji) oraz hipotezy uszczegóławiające (s. 153 dysertacji). Te rozważania warto byłoby jednak umieścić w rozdziale 4, który już ściśle dotyczy prowadzonego badania. Wówczas rozdział 4 stanowiłby empiryczną całość, a rozdział 3 obejmowałby jedynie teoretyczne rozważania.

Rozdział 4 ma charakter w pełni empiryczny. Zawiera on oryginalne badanie zaprojektowane i prawidłowo wykonane przez Doktoranta. W rozdziale tym przedstawiono główny cel pracy oraz cele szczegółowe. Określono ramy czasowe badania (w tym określono okno zdarzenia) i zidentyfikowano zdarzenia tworzące próbę badawczą. Co istotne, jasno określono zasady doboru zdarzeń do próby badawczej oraz ujawniono wszystkie obserwacje wchodzące w skład próby badawczej (nazwa spółki i data odpisu). Wykonano analizę zdarzeń, zweryfikowano hipotezy badawcze i wyciągnięto poprawne wnioski dotyczące cenotwórczego charakteru odpisów z tytułu utraty wartości aktywów. Zaproponowano także kierunki dalszych badań.

W zakończeniu zwięźle przedstawiono wnioski z rozważań teoretycznych i wnioski z przeprowadzonych badań empirycznych. Na pochwałę zasługuje zidentyfikowanie ograniczeń prowadzonego badania naukowego. Zakończenie jest poprawnie napisane. Jako recenzent jestem przekonany, że cele rozprawy zostały zrealizowane i hipotezy zweryfikowane. Można jednoznacznie stwierdzić, że Autor wypełnił zidentyfikowaną przez siebie lukę badawczą.

Kolejnym elementem dysertacji jest wykaz wykorzystanych źródeł. Bibliografia obejmuje 311 pozycji.

Po Bibliografii umieszczono: spis tabel (23 pozycje) i spis rysunków (9 pozycji). Rysunki i tabele skonstruowano prawidłowo. Warto byłoby ponumerować wykorzystane w dysertacji wzory i stworzyć ich wykaz.

OCENA PRZEGLĄDU LITERATURY, PRZYPISÓW I BIBLIOGRAFII

Źródła wykorzystane w rozprawie doktorskiej zostały dobrane prawidłowo do podjętego tematu. Przegląd literatury jest kompletny. Wykorzystane źródła bibliograficzne są zróżnicowane. Autor cytuje zarówno monografie wydane w powszechnie uznanych wydawnictwach, jak i artykuły z uznanych, recenzowanych czasopism naukowych. Doktorant uwzględnił w bibliografii zarówno polskojęzyczne jak i anglojęzyczne pozycje literatury – zasługuje to na pochwałę. Autor ma świadomość dokonań światowych i krajowych na gruncie podjętego tematu badań.

B. Uweś

Autor prawidłowo stosuje odniesienia do literatury (wybrano formę przypisów dolnych). Nie budzi żadnych wątpliwości z jakiego źródła zaczerpnięto poszczególne informacje. Czasami pojawia się niespójność w podawaniu tytułów czasopism. Raz są podawane w znakach cudzysłowu (np. przypisy 169, 171, 172), a innym razem już nie są podawane w znakach cudzysłowu (np. przypisy 158, 160, 163, 170)

Przypisy w źródłach pod rysunkami i tabelami są prawidłowo skonstruowane. Wyraźnie zaznaczono, które rysunki i tabele są wynikiem pełnego opracowania własnego Doktoranta, a w których posiłkowano się literaturą. Literatura, na podstawie której konstruowano rysunki i tabele jest jasno wskazana.

W dysertacji Autor wykorzystał łącznie 311 pozycji bibliograficznych (są one wykazane na stronach 224-241 dysertacji). Wykaz wykorzystanych źródeł jest skonstruowany poprawnie. Pozycje bibliograficzne uszeregowano prawidłowo – to znaczy alfabetycznie. Na pochwałę zasługuje podanie stron (od-do), na których przytaczane artykuły zostały wydrukowane w czasopismach. Pewną formą udoskonalenia bibliografii mogłoby być podanie numeru DOI, co powoli staje się standardem w pracach naukowych. Źródła internetowe zawierają datę dostępu, co jest niezmiernie ważne.

OCENA TECHNIKI PISANIA DYSERTACJI, EDYCJI, STYLU

Autor opanował technikę pisania dysertacji w stopniu bardzo dobrym. Edycja i styl nie budzą zastrzeżeń.

W dysertacji pojawiają się jedynie drobne niedociągnięcia stylistyczne i literowe (edytorskie), ewentualnie drobne niezgrabności w tłumaczeniu z języka angielskiego na język polski, które w żadnym przypadku nie mogą mieć wpływu na końcową ocenę dysertacji. Dotyczy to między innymi następujących stron i kwestii:

- s. 1 (drugi akapit, pierwsze zdanie, niewłaściwe tłumaczenie) – jest: „... Radę do spraw Standardów Międzynarodowych Rachunkowości”, a powinno raczej być: „... Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości”,
- s. 13 (przypis 19) – nie podano numeru strony publikacji, z której zaczerpnięto cytaty,
- s. 18 (drugi akapit, czwarte zdanie, niewłaściwe tłumaczenie) – jest: „... Rada Finansowych Standardów Rachunkowości ...”, a powinno raczej być: „... Rada Standardów Rachunkowości Finansowej ...”,
- s. 20 (pierwszy akapit, drugie zdanie, powinno być małą literą) – jest: „... Ustawy o rachunkowości ...”, a powinno raczej być: „... ustawy o rachunkowości ...” (uwaga ta dotyczy także dalszych stron dysertacji),
- s. 20 (Tabela 1, drugi wiersz, druga kolumna) – w definicji aktywów według ustawy o rachunkowości brak jest słowa „majątkowe”,
- s. 35 (szósta linijka od dołu) – jest: „... w tym w celu ...”, a powinno raczej być: „... w tym celu ...”,
- s. 53 (drugi akapit, trzecie zdanie, warto utrzymać formalny styl) – jest: „solidną zagwozdkę”, a powinno raczej być „ważki problem”,
- s. 57 (pierwszy akapit, piąta linijka od góry, powinno być małą literą) – jest: „... Polskiej giełdzie ...”, a powinno raczej być: „... polskiej giełdzie ...”,
- s. 105 (pierwszy wzór) – nie wyjaśniono wszystkich elementów wzoru (\overline{AR}_t),

B. Uweś 7

- s. 111 (pierwszy akapit, czwarte zdanie) – jest: „... prowadzoną działalnością ...”, a powinno raczej być „... prowadzoną działalność ...”,
- s. 113 (ostatni akapit, drugie zdanie, literówka) – jest: „... wiąże się ...”, a powinno raczej być „... wiąże się ...”,
- s. 120 (drugi akapit, ostatnie zdanie) – nieprawidłowo utożsamiono rynek równoległy z alternatywnym systemem obrotu i rynkiem NewConnect,
- s. 159 (drugi akapit, pierwsze zdanie, literówka) – jest: „... wiąże się ...”, a powinno raczej być „... wiąże się ...”,
- s. 203 (drugi akapit, przedostatnie zdanie) – jest: „... z tytułu utraty wartości pozostałych inwestycji”, a powinno raczej być: „... z tytułu utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych”,
- s. 211 (drugi akapit, piąte i szóste zdanie) – jest: „... -0,74 punktu procentowego ...” oraz „... -0,97 punktu procentowego ...”, a powinno raczej być: „... -0,74% ...” oraz „... -0,97% ...”,
- we wstępie warto byłoby w pełni przedstawić cele szczegółowe (a nie tylko w podrozdziale 4.1),
- w dysertacji Autor używa określenia „nadwyżkowa stopa zwrotu” zarówno dla określenia ujemnych, jak i dodatnich AR (i takie też tłumaczenie terminu *abnormal return* funkcjonuje w polskiej literaturze), jednak lepiej byłoby je określać odpowiednio terminami „zniżkowa stopa zwrotu” i „zwyżkowa stopa zwrotu” dla wskazania kierunku reakcji (i takie podejście również funkcjonuje w polskiej literaturze),
- można udoskonalić sposób podawania celów szczegółowych poprzez zastosowanie równoważników zdań (np. zidentyfikowanie zróżnicowania wpływu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów na wycenę rynkową emitentów notowanych na GPW ze względu na ich przynależność do giełdowego makrosektora), a nie jak uczyniono np. na stronie 160 dysertacji („Kolejny z celów szczegółowych poddaje pod rozwagę fakt zróżnicowania wpływu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów na wycenę rynkową emitentów notowanych na GPW ze względu na ich przynależność do giełdowego makrosektora”). Równoważniki zdań będą krótsze i bardziej czytelne dla odbiorcy.

W ocenie recenzenta warto uwzględnić powyższe uwagi jeśli Doktorant zdecyduje się na wydanie dysertacji w formie monografii, do czego zachęcam. Byłaby to wartościowa publikacja, do której dostęp mogłoby mieć szersze grono czytelników.

KONKLUZJA

Recenzowana rozprawa doktorska Pana mgra Bartłomieja Lisickiego pod tytułem „Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie” (dziedzina nauk ekonomicznych, dyscyplina finanse) przygotowana pod opieką promotora Pana dra hab. Andrzeja Piosika, prof. UE oraz promotora pomocniczego Pani dr inż. Anny Sroczyńskiej-Baron:

- 1) stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego oraz
- 2) wykazuje ogólną wiedzę teoretyczną kandydata w dyscyplinie finanse oraz
- 3) wykazuje umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.



Przedstawiona do recenzji **rozprawa doktorska Pana mgra Bartłomieja Lisickiego pod tytułem „Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie” (dziedzina nauk ekonomicznych, dyscyplina finanse) przygotowana pod opieką promotora Pana dra hab. Andrzeja Piosika, prof. UE oraz promotora pomocniczego Pani dr inż. Anny Sroczyńskiej-Baron spełnia wymogi określone w art. 13 ustawy z dnia 14 marca 2003 roku o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (tekst jednolity Dz. U. z 2017r. poz. 1789).**

W związku z powyższym **wniosuję do Komitetu Naukowego Dyscypliny Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach o przyjęcie rozprawy doktorskiej i dopuszczenie jej do publicznej obrony w dziedzinie nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse.**

WNIOSEK O NAGRODZENIE ROZPRAWY DOKTORSKIEJ WYRÓŻNIENIEM KOMITETU NAUKOWEGO DYSCYPLINY EKONOMIA I FINANSE

Biorąc pod uwagę wysoki poziom merytoryczny rozprawy oraz aktualność poruszanej tematyki **wniosuję o nagrodzenie rozprawy doktorskiej Pana mgra Bartłomieja Lisickiego pod tytułem „Związek odpisów z tytułu utraty wartości aktywów z wyceną rynkową akcji na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie” (dziedzina nauk ekonomicznych, dyscyplina finanse) przygotowana pod opieką promotora Pana dra hab. Andrzeja Piosika, prof. UE oraz promotora pomocniczego Pani dr inż. Anny Sroczyńskiej-Baron wyróżnieniem Komitetu Naukowego Dyscypliny Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.**



Bartosz Kurek