

Prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska  
Kierownik Katedry Systemu Finansowego  
Kolegium Zarządzania i Finansów  
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Warszawa, dnia 27 stycznia 2023 r.

**Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Joanny Rachuby  
pt. „Elementy ładu korporacyjnego a ryzyko kredytowe banków Europy Centralnej”  
przygotowanej w dziedzinie nauk społecznych, w dyscyplinie naukowej  
ekonomia i finanse**

W dniu 4 listopada 2022 r. Przewodniczący Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów, prof. US Stanisław Hońko, wystosował do mnie pismo ws. przyjęcia obowiązku recenzentki rozprawy doktorskiej p. mgr Joanny Rachuby. Tytuł dysertacji brzmi: Elementy ładu korporacyjnego a ryzyko kredytowe banków Europy Centralnej. Obowiązek ten przyjąłem.

**Wstępna ocena rozprawy**

Przedłożona do oceny rozprawa ma objętość 173 stron i zorganizowana jest w cztery rozdziały, a także zawiera wprowadzenie i podsumowanie. Sekwencja i treść rozdziałów tworzą spójną całość. Dwa pierwsze rozdziały mają charakter teoretyczny, zaś dwa kolejne – empiryczny. Literatura obejmuje ok. 250 pozycji, w większości artykułów naukowych opublikowanych w zagranicznych czasopismach.

Doktorantka wykorzystała w dysertacji w dużym stopniu narzędzia ilościowe, pracując na danych finansowych, makroekonomicznych, jak również danych zebranych we własnym zakresie, w tym w ramach prac prowadzonych w granicę NCN. Zasluguje to na pochwałę, jako że doktoraty z tak zaprojektowanymi badaniami empirycznymi dotyczącymi finansów nie są zbyt częste. W Europie Zachodniej są wszakże standardem. Dane obejmują lata 2007-2018 i zostały pozyskane z baz Bankscope i Orbis oraz bazy danych makroekonomicznych Banku Światowego. We własnym zakresie, w oparciu o raporty roczne i inne źródła, Doktorantka pozyskała dane dot. struktury akcjonariatu i płci prezesa zarządu.

W rozdziale 1 mgr J. Rachuba zarysowała istotę ryzyka kredytowego, a także dokonała przeglądu literatury w zakresie makro- i mikroekonomicznych determinant tego ryzyka. Rozdział 2 zawiera z kolei przegląd literatury w zakresie ładu korporacyjnego, ze szczególnym

uwzględnieniem rodzaju akcjonariusza i płci prezesa zarządu banku oraz ich znaczenia z perspektywy ryzyka kredytowego. W rozdziale 3 przedstawiono metodykę badań, w tym szczegółowo opisano hipotezy badawcze, próbę, a także równania, jakie zastosowano w estymacjach. Ostatni rozdział ma charakter *stricte* empiryczny i przedstawia wyniki badań odnoszących się do poszczególnych hipotez badawczych (głównych i pomocniczych).

Celem pracy było określenie związków pomiędzy rodzajem akcjonariusza oraz płcią prezesa zarządu a udziałem kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym banków. Cel pracy został – wg mojej oceny – w pełni osiągnięty.

Doktorantka sformułowała trzy hipotezy główne odnoszące się kolejno do związków występujących pomiędzy: (H1) rodzajem akcjonariusza a jakością kredytów; (H2) płcią prezesa zarządu a jakością kredytów; (H3) jednocześnie rodzajem akcjonariusza i płcią prezesa a jakością kredytów. Hipotezy pomocnicze odnoszą się z kolei do znaczenia faz/okresów kryzysowych (H1a i H2b), jak i biorą pod uwagę opóźnienie czasowe pomiędzy podejmowaniem decyzji kredytowych a materializacją ryzyka kredytowego (H2a).

Zarówno cel, jak i hipotezy rozprawy zostały sformułowane poprawnie i nie wnoszę do nich żadnych zastrzeżeń. Podkreślenia wymaga rzetelność w formułowaniu hipotez badawczych i ich uzasadnienie wnioskami z literatury przedmiotu. W części teoretycznej pracy Doktorantka przedstawiła wyniki szeroko zakrojonych studiów literaturowych, zaś w części empirycznej pracy zweryfikowała postawione hipotezy.

W tej części recenzji zwrócę uwagę na pewne kwestie dyskusyjne i niedociągnięcia. Po pierwsze, moim zdaniem Doktorantka powinna odnieść się do standardów rachunkowości stosowanych przez banki (krajowe vs. międzynarodowe standardy rachunkowości), a tym samym do potencjalnych różnic w identyfikowaniu NPL. Po drugie, zabrakło mi głębszych przemyśleń dotyczących koncentracji portfela kredytowego jako jednego z istotnych źródeł ryzyka kredytowego. Po trzecie, w przypadku zasad ładu korporacyjnego, wskazane byłoby odwołanie się także do zasad ładu korporacyjnego instytucji nadzorowanych (KNF, 2014) oraz Rekomendacji Z dla banków (KNF, 2020). Po czwarte, przedstawiając ład korporacyjny należałoby odnieść się do różnej organizacji wewnętrznych kompetencji (np. zarząd i rada nadzorcza czy „*executive*” i „*non-executive board of directors*”). Po piąte, w przypadku zamiaru publikacji rozprawy doktorskiej w postaci książki wskazane jest jej doredagowanie w celu

wyeliminowania drobnych błędów językowych i powtórzeń. *Last, but not least*, polemizowałabym ze sformułowaniem samego tytułu pracy, a dokładnie chodzi o określenie „Europa Centralna” (Central Europe). Sądzę, że lepszym określeniem byłaby Europa Środkowa lub Środkowa i Wschodnia.

### **Ocena ogólnej wiedzy teoretycznej**

W dysertacji Doktorantka dobrała i wykorzystwała literaturę przedmiotu w sposób właściwy, wykazując przy tym krytyczne spojrzenie i znajomość tematu. Przeprowadzone przez mgr J. Rachubę studia literaturowe wymagały szeroko zakrojonych prac, gdyż łączą w sobie zróżnicowane wątki tematyczne. Inaczej bada się rolę i znaczenia właściciela, a innego podejścia wymagają zasadniczo kwestie związane z *corporate governance*, w tym płcią prezesa zarządu. Co więcej, wątek ten wymagał także odniesień do finansów behawioralnych. Doktorantka prawidłowo i dojrzałe przeanalizowała prace innych badaczy i przedstawiła wnioski z nich płynące.

Dodatkowo mgr J. Rachuba wykazała się wiedzą z zakresu metod ilościowych, dokonując wyboru właściwych narzędzi analitycznych do oceny wybranych przez siebie problemów badawczych, a także interpretując otrzymane wyniki.

Ogólną wiedzę teoretyczną Doktorantki oceniam wysoko.

### **Ocena umiejętności prowadzenia samodzielnej pracy naukowej**

Mgr Joanna Rachuba przeprowadziła na potrzeby przygotowania dysertacji:

- studia literaturowe,
- analizy ilościowe z wykorzystaniem modeli panelowych,
- wnioskowanie oparte na powyższych.

Doktorantka wykorzystała zarówno literaturę krajową, jak i (w przewadze) zagraniczną odnoszącą się do wybranych aspektów bankowości. Literatura została dobrana i wykorzystana w sposób dojrzały. Studia literaturowe są rozbudowane, co świadczy o wnikliwości Badaczki. Analizy ilościowe zawarte w rozprawie zasługują na wysoką ocenę i potwierdzają zdolność do samodzielnego prowadzenia prac badawczych.

Wывód prowadzony w rozprawie jest spójny i powiązany z tematyką pracy. Doktorantka formułuje dojrzałe wnioski wynikające z przeprowadzonych kompleksowych studiów i analiz. Wykazała się tym samym umiejętnością prowadzenia samodzielnej pracy naukowej.

### **Ocena oryginalności rozwiązania problemu naukowego**

Tematyka ryzyka kredytowego zajmuje ważne miejsce w ekonomii i finansach, szczególnie w odniesieniu do działalności sektora bankowego. W literaturze akademickiej powstało wiele prac, które dotyczą tego obszaru tematycznego, jednak mgr Joanna Rachuba zidentyfikowała lukę badawczą, którą udało się Jej z sukcesem wypełnić poddając analizie kraje Europy Środkowej i Wschodniej w kontekście ładu korporacyjnego. Doktorantka w sposób rzetelny i oryginalny rozwiązała postawiony problem badawczy, wnosząc swój wkład w rozwój literatury z zakresu ekonomii i finansów w Polsce.

### **Konkluzja**

Biorąc pod uwagę sformułowane powyżej oceny wnoszę o dopuszczenie do publicznej obrony pracy doktorskiej p. mgr Joanny Rachuby pt. Elementy ładu korporacyjnego a ryzyko kredytowe banków Europy Centralnej.

Prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska

