

WPLYNEŁO
INSTYTUT EKONOMII I FINANSÓW
data 14.01.23 podpis: *Semana*

Recenzja rozprawy doktorskiej

mgr. Joanny Rachuby

pt. „*Elementy ładu korporacyjnego a ryzyko kredytowe banków Europy Centralnej*”.

Warszawa, dnia 4 stycznia 2023 r.

dr hab. Małgorzata Olszak, prof. UW

Wydział Zarządzania

Uniwersytet Warszawski

email: ma.olszak@uw.edu.pl

Uwagi wstępne

Podstawą prawną przygotowanej recenzji rozprawy doktorskiej Pani mgr Joanny Rachuby są przepisy prawa określające wymogi stawiane pracom doktorskim w Ustawie z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. 2003, nr 65, poz. 595; tekst jedn. Dz. U. 2017, poz. 1789, z późn. Zm.) oraz w 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). Recenzja została przygotowana na podstawie pisma Przewodniczącego Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów Uniwersytetu Szczecińskiego – Pana Profesora dr. hab. Stanisława Hańko, z dnia 4 listopada 2022 r. oraz stosownej umowy. Za podstawę oceny rozprawy doktorskiej przyjęto zgodnie z art. 13 ust. 1 tej Ustawy, następujące kryteria:

- oryginalność rozwiązania problemu naukowego,
- wykazanie ogólnej wiedzy teoretycznej Kandydatki w dyscyplinie ekonomia i finanse,
- umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

W następnych punktach zaprezentowano recenzję rozprawy będącej przedmiotem postępowania awansowego.

1. Problem badawczy i hipotezy

Praca dotyczy szerszego problemu uwarunkowań rozwoju rynku kredytowego, w tym w szczególności ograniczeń tego rynku po stronie podażowej. Do takich ograniczeń należy jakość portfela kredytowego, której pogorszenie utrudnia dostęp do rynku kredytowego przedsiębiorstwom i gospodarstwom domowym wykazującym potrzebę finansowania zewnętrznego. Praca koncentruje się na wpływie wybranych elementów ładu korporacyjnego na ryzyko kredytowe identyfikowane z pomocą wskaźnika jakości portfela kredytowego. Przedmiotem rozprawy jest rola ładu korporacyjnego w kształtowaniu jakości portfela kredytowego banków Europy Centralnej. Przedmiot badań został bardzo dobrze uzasadniony oraz solidnie obudowany literaturą przedmiotu. Autorka słusznie podkreśla, że obszar badań określony w pracy nie był podejmowany w odniesieniu roli wskazanych w pracy elementów ładu korporacyjnego. Zatem rozprawa stanowi wkład do literatury przedmiotu.

Cel badań przyjęty w rozprawie został sformułowany poprawnie. Celem tym jest określenie związków między rodzajem akcjonariusza oraz płcią prezesa zarządu a udziałem kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym banków. Z celem tym są powiązane trzy hipotezy główne, które nawiązują do wcześniejszych wyników badań dostępnych w literaturze przedmiotu:

H1: Istnieje statystycznie istotny związek między rodzajem akcjonariusza a jakością kredytów banku (s.84)

H2: Istnieje statystycznie istotny związek między płcią prezesa zarządu a jakością kredytów banku (s. 86)

H3: Istnieje statystycznie istotny związek między rodzajem akcjonariusza i płcią prezesa zarządu a jakością kredytów banku (s. 89).

Hipotezy H1 i H2 rozbudowano poprzez uwzględnienie roli kryzysu finansowego, jako czynnika modyfikującego. W ten sposób sformułowane zostały hipotezy pomocnicze H1a i H2b:

H1a: Związek między rodzajem akcjonariusza a jakością kredytów banków jest inny w okresie kryzysowym.

H2b: Związek między płcią prezesa zarządu a jakością kredytów banków jest inny w okresie kryzysowym.

Hipotezę H2 rozwinięto w hipotezę pomocniczą H2a, mówiącą o czasowym przesunięciu w oddziaływaniu płci prezesa na jakość kredytów. Hipoteza ta brzmi: *Istnieje statystycznie istotny związek między płcią prezesa zarządu zajmującego stanowisko w latach poprzednich a bieżącą jakością kredytów banków.*

Zaproponowane w pracy brzmienie hipotez budzi wątpliwości, przede wszystkim merytoryczne. Biorąc pod uwagę fakt, że Autorka przedstawiła w pracy gruntowny przegląd literatury nad czynnikami wpływającymi na jakość kredytów, uzasadnione byłoby podjęcie próby określenia kierunku wpływu wybranych elementów ładu korporacyjnego na badane zjawisko. Wtedy prostsze byłoby formułowanie hipotez w odniesieniu do roli kryzysu finansowego. Zauważyć też należy, że istotność statystyczna może zostać zidentyfikowana również w badaniu relacji nie mających podbudowy teorii ekonomicznej. Tym bardziej zatem można było pokusić się o sformułowanie hipotez określając kierunki zależności zjawisk w nich uwzględnionych.

2. Metody badawcze i dane zastosowane w pracy

W rozprawie doktorskiej mgr Joanny Rachuby zastosowano adekwatne do sformułowanego celu badań i hipotez metody badawcze, zarówno jakościowe, jak i ilościowe. Metody o charakterze jakościowym obejmują analizę krytyczną literatury przedmiotu, obejmującą szeroki wielowątkowy przegląd opracowań teoretycznych i empirycznych.

Metody ilościowe zastosowane w pracy obejmują klasyczne narzędzia analizy, właściwe dla ekonometrii regresyjnej techniki estymacji zjawisk ekonomicznych. Są wśród nich model regresji liniowej estymowane przy użyciu podejścia Random Effects. Dobór metody został uzasadniony stosowną literaturą.

Dobór zmiennych do modeli ekonometrycznych został uzasadniony gruntownie przeanalizowanymi wcześniejszymi badaniami empirycznymi. Główna miara ryzyka kredytowego banku przyjęta w pracy to wskaźnik jakości portfela kredytowego mierzony jako udział kredytów zagrożonych w kredytach brutto. Natomiast za zmienne objaśniane przyjęto analizowane w pracy wybrane miary ładu korporacyjnego (struktura akcjonariatu, udział kobiet na stanowisku prezesa banku) oraz zmienne kontrolne stosowane we wcześniejszych badaniach. Wśród tych zmiennych Autorka wymienia zmienne wewnątrzbankowe (stopa wzrostu kredytów, współczynnik kapitałowy, wskaźnik C/I, wskaźniki ROA i NIM, skala działalności banku) oraz zmienne makroekonomiczne (wzrost PKB, wskaźnik inflacji CPI, stopa bezrobocia). Zmienne te zostały zdefiniowane i scharakteryzowane przy użyciu statystyk opisowych w tabelach zamieszczonych w części metodologicznej pracy. Co stanowi również istotną zaletę pracy.

Do istotnych zalet pracy należy zaliczyć również dobór danych do badań. Zastosowano w nich dane unikalne dotyczące ładu korporacyjnego, ponieważ pochodzą one z bazy opracowanej ręcznie w trakcie realizacji projektu badawczego na podstawie sprawozdań rocznych banków. Analizą objęto okres 2007-2018. Dane finansowe banków pochodzą natomiast z bazy Bankscope i Orbis. Dane makroekonomiczne natomiast pochodzą z bazy danych World Development Indicators (WDI) Banku Światowego. Dane zostały poddane

winsorizingowi na poziomie 1%, co ogranicza ryzyko wpływu na współczynniki regresji danych skrajnych. W badaniach uwzględniono łącznie 194 banki i 1572 obserwacje.

3. Struktura i wymogi formalne pracy

Praca ma poprawną strukturę pod względem formalnym. Na strukturę tę składają się cztery rozdziały, wprowadzenie i zakończenie) oraz bibliografia i spis rzeczy. Objętość pracy stanowi 173 strony. Poszczególne rozdziały układają się w logiczną strukturę, która nawiązuje do tematyki pracy oraz sformułowanych hipotez. W pracy można wyodrębnić trzy główne części. Pierwsza z nich – obejmująca rozdział 1 i 2, dotyczy zagadnień wstępnych stanowiących podłoże do badań przeprowadzonych w pracy. Druga – prezentuje metodologię badania i zastosowane w pracy dane (rozdział 3). Trzecia obejmuje analizę i interpretację wyników badań empirycznych (rozdział 4). Każdy rozdział zawiera krótki wstęp, co stanowi dodatkowy walor pracy. Natomiast za istotne ograniczenie pracy uznać należy bardzo skrótowy spis treści. Poszczególne podrozdziały są bardzo ogólnie opisane i nie oddają bogactwa treści w nich poruszanych.

Rozdział pierwszy ma charakter opisowy i obejmuje charakterystykę typów ryzyka, które ponoszą banki w tym ryzyka kredytowego. Przedstawiono w nim wyniki analizy literatury bankowej nad determinantami jakości portfeli kredytowych. Na podstawie literatury Autorka wyodrębniła czynniki makroekonomiczne oraz wewnątrzbankowe jakości kredytów. Część ta posłużyła do określenia i zdefiniowania zmiennych objaśniających jakość portfela kredytowego, użytych w modelach w rozdziale 3.

Rozdział drugi obejmuje wielowątkowy przegląd literatury przedmiotu w obszarze ładu korporacyjnego i specyfice mechanizmów ładu korporacyjnego. Zawarto w nim dostępne w literaturze wyniki prac poświęcone z jednej strony strukturze akcjonariatu banków, i z drugiej strony roli kobiet w organach statutowych banków. Analiza literatury została w tej części przeprowadzona z perspektywy związków między ryzykiem kredytowym banków i rodzajem akcjonariatu (w tym państwowego i zagranicznego) oraz płcią prezesa zarządu (w

tym roli kobiet). W rozdziale tym brakuje jednak hipotez badawczych, które w sposób naturalny wynikają z analizy literatury przedmiotu.

Rozdział trzeci zawiera prezentację hipotez badawczych, opis próby badawczej oraz zastosowanych w pracy modeli ekonometrycznych i metod estymacji, jak również uzasadnienie doboru technik estymacji. Przedstawiono w nim modele regresji służące weryfikacji hipotez, wyprowadzono z literatury przedmiotu definicje i konstrukcję zmiennych objaśnianych i objaśniających, zarówno głównych, jak i kontrolnych (wewnątrzbankowych i zewnętrznych - makroekonomicznych). Mocną stroną tego rozdziału jest wyczerpująca analiza (przy użyciu statystyk opisowych) danych dotyczących ładu korporacyjnego w analizowanych bankach, szczegółowa prezentacja modeli ekonometrycznych wraz z wyjaśnieniem doboru zastosowanych w nich zmiennych objaśniających. Natomiast ograniczeniem tego rozdziału jest zamieszczenie w jego pierwszej części hipotez badawczych, które jednak powinny wynikać z analizy literatury przedstawionej w rozdziale drugim. W rozdziale tym brakuje również macierzy korelacji zastosowanych w badaniu zmiennych wewnątrzbankowych, makroekonomicznych oraz miar ładu korporacyjnego użytych w badaniu.

Rozdział czwarty prezentuje i analizuje wyniki badań empirycznych w podziale na trzy główne obszary, które wynikają ze sformułowanych w pracy hipotez. Pierwszy obszar dotyczy wyników badań testujących hipotezę H1, tj. nad rolą struktury akcjonariatu w kształtowaniu się jakości portfela kredytowego. W podrozdziale poświęconym temu obszarowi przeanalizowano również rolę kryzysu dla kształtowania się związku między strukturą akcjonariatu oraz jakością kredytów banków. Stwierdzono w nim istotność statystyczną wpływu akcjonariatu państwowego i brak istotnego wpływu akcjonariatu zagranicznego. Natomiast drugi obszar prezentuje i analizuje modele testujące hipotezę H2 odnoszącą się do roli kobiet na stanowisku prezesa w kształtowaniu ryzyka kredytowego banku. Przetestowano w nim również rolę kryzysu finansowego dla kształtowania się związku między ryzykiem kredytowym oraz opóźnionego wpływu osoby na stanowisku prezesa na jakość portfela kredytowego. Z badań wynika, że gdy kobieta pełni funkcję prezesa widoczna

jest poprawa jakości portfela kredytowego. Efekt ten jest jedynie natychmiastowe, stąd opóźniony wpływ nie ma istotnego znaczenia. W okresie kryzysu jakość portfela w bankach z prezesem kobietą nie ulega istotnej statystycznie poprawie. W trzecim obszarze przeanalizowano jednoczesny wpływ akcjonariatu i płci osoby na stanowisku prezesa na jakość portfela kredytowego i w ten sposób poddano testowaniu hipotezę H3. W podrozdziale tym zawarto również wyniki badań dodatkowych, testujących wpływ skali zaangażowania kobiet na stanowisku prezesa w poszczególnych krajach oraz wpływ podpróbek wyodrębnionych ze względu na akcjonariat (państwowy, zagraniczny i krajowy).

Do zalet pracy należy również treść merytoryczna wprowadzenia i zakończenia. Wprowadzenie przybliży czytelnikowi zagadnienia poruszane w pracy, w tym zawiera prezentację celu, hipotez i zarys planowanej struktury pracy. Natomiast zakończenie koresponduje z wprowadzeniem i prezentuje główne refleksje wynikające z przeprowadzonych badań. W części tej Autorka podejmuje również próbę określenia ograniczeń przedstawionej w pracy analizy oraz sformułowania rekomendacji dotyczących przyszłych badań nad rolą ładu korporacyjnego w kształtowaniu ryzyka kredytowego.

4. Dobór i sposób wykorzystania źródeł

W treści pracy wykorzystano bogatą i wystarczającą co do liczby pozycji (ponad 250 pozycji łącznie) literaturę przedmiotu, na którą składają się:

- pozycje zwarte;
- pozycje artykułowe i working papers;
- materiały źródłowe;
- dokumenty.

Wybrana w pracy literatura jest aktualna i adekwatna do tematu pracy. W szczególności, przedstawiony w pracy wykaz literatury zawiera zarówno opracowania krajowe, jak i bardzo liczne anglojęzyczne.

Źródła w pracy wykorzystano zgodnie z regułami redakcji i cytowania właściwymi dla stylu APA. Autorka stosuje ten styl poprawnie.

5. Uwagi szczegółowe

Recenzowana rozprawa doktorska spełnia wymogi merytoryczne i formalne przewidziane dla tego typu prac. Jest opracowaniem oryginalnym, w którym zaproponowano kompleksowe rozwiązanie problemu badawczego, na wysokim poziomie merytorycznym. Jednak jak każde opracowanie odnoszące się do rozległego problemu badawczego, a zatem obejmujące złożoną koncepcję badawczą, zawiera pewne drobne niedociągnięcia. W szczególności są to sformułowania czy opinie, które są błędne lub mogą budzić wątpliwości.

Po pierwsze, w badaniach uwzględniono trzy typy akcjonariuszy – państwowy, zagraniczny i krajowy prywatny. Natomiast wyniki odnoszą się wyłącznie do akcjonariusza zagranicznego i państwowego. Czy Autorka próbowała testować modele opisane w części metodologicznej (dotyczące hipotezy H1) stosując zmodyfikowany układ zmiennych mierzących strukturę akcjonariatu, tak by uwzględnić np. pary: (1) akcjonariusz krajowy prywatny i zagraniczny; (2) akcjonariusz prywatny krajowy i akcjonariusz państwowy? Jakich wyników można się tutaj spodziewać?

Po drugie, w pracy nie zawarto macierzy korelacji zmiennych zawartych w badaniu. W szczególności zasadne jest pytanie o korelację między marżą odsetkową i ROA.

Po trzecie, w pracy występują niezbyt adekwatne i nieprecyzyjne określenia, np.: „lepsza jakość kredytów ... nie jest funkcją płci prezesa” (s. 144); „W bankach prowadzących działalność w krajach z większą liczbą kobiet...” (s. 150); „W niniejszej pracy, zależności płci prezesa zarządu z ryzykiem kredytowym przeniesiono na poziom wyżej...” (s. 151); „są regulowane przez wybiegające w przyszłość standardy rachunkowości...” (s. 16).

Po czwarte, tytuł pracy wskazuje, że odnosi się ona do ryzyka kredytowego banków, podczas gdy w istocie rozprawa dotyczy jedynie jakości portfela kredytowego. Czy Autorka rozważała analizę przy użyciu innych miar ryzyka kredytowego, choćby miary ogólnej stabilności banku, jaką jest Z-score? Jakie inne miary ryzyka kredytowego były rozważane przez Autorkę?

Po piąte, w pracy pojawiają się literówki, np. „wyzywania” (s. 144); „Wyjątek są przypadki...” (s. 92).

Po szóste, w podrozdziale 3.2 zastosowano niespójny gramatycznie sposób opisu próby. Większość tekstu jest redagowana w czasie przeszłym. Natomiast w akapicie 1 na str. 92 zastosowano czas teraźniejszy np.: „Kraj pochodzenia akcjonariusza pozyskiwany jest...”

Wymienione uwagi nie obniżają jednak ogólnej pozytywnej oceny tej pracy. Ich uwzględnienie powinno mieć miejsce w pracach badawczych, które Autor będzie kontynuował w dalszej pracy naukowej.

6. Konkluzja

Ogółem zalety pracy zdecydowanie przewyższają jej mankamenty, a zatem ogólna ocena pracy jest pozytywna. Rozprawa doktorska mgr. Joanny Rachuby, pt. „*Elementy ładu korporacyjnego a ryzyko kredytowe banków Europy Centralnej*”, przygotowana pod kierunkiem dr hab. Sławomira Franka, prof. ucz. (Promotor) oraz dr Doroty Skały (Promotor pomocniczy), spełnia przesłanki określone dla rozpraw doktorskich w odpowiednich przepisach prawa. Autorka zawarła w niej oryginalne rozwiązanie problemu naukowego, wykazała się bardzo dobrą ogólną wiedzą teoretyczną w obszarze nauk społecznych (w dyscyplinie ekonomia i finanse) oraz umiejętnością samodzielnego prowadzenia pracy naukowej.

W związku z tym wnioskuję o dopuszczenie Pani mgr Joanny Rachuby do dalszych etapów przewodu doktorskiego.



Małgorzata
Olszak;
Uniwersytet
Warszawski

Elektronicznie
podpisany przez
Małgorzata Olszak;
Uniwersytet Warszawski
Data: 2023.01.09
13:07:25 +01'00'