

Dr hab. Marta Maciejasz, prof. UO
Instytut Ekonomii i Finansów
Wydział Ekonomiczny
Uniwersytet Opolski

WPLYNĘŁO
INSTYTUT EKONOMII I FINANSÓW
data 13.09.22 podpis *Głogowski*

Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Agaty Stachurskiej pt.
„Wpływ dochodu pasywnego na niezależność finansową gospodarstw
domowych”
napisanej pod kierunkiem dr hab. Beaty Świeckiej, prof. US.

1. Ocena formalna

Tekst recenzowanej rozprawy obejmuje 266 stron znormalizowanego maszynopisu, w której to objętości mieści się kilkunastostronicowy wykaz literatury, spis rysunków, tabel i wykresów. Sam tekst rozprawy to 229 stron.

Analizując przedstawioną pracę od strony redakcyjnej należy stwierdzić, że została ona napisana dość starannie, choć Autorce nie udało się uniknąć usterek redakcyjnych i stylistycznych (np. na str. 11 „oraz wyodrębnia pojęcie „głowy gospodarstwa domowego” (...), inaczej z osobą, która „dostarcza najwięcej środków...”, na str. 38 „analizę korelacji (...) zebrano w Tabeli 2”, na str. 47 „za razem”, na str. 48 „przy najmniej”, na str. 57 „Coraz częściej, także w obiegu potocznym, za sprawą publikacji na rynku, pojawia się także pojęcie dochodu pasywnego”, na str. 100 „na poczet losowo wybranym ankietowanym”, na str. 101 „w jęz. potocznym”, na str. 101 „proces metody ankietowej”, na str. 205 „inwestycje w giełdę”).

Rozprawa zawiera 4 rozdziały, wstęp i podsumowanie. W wyraźny sposób została podporządkowana tematowi pracy, a każdy z rozdziałów został poświęcony konkretnemu zagadnieniu. Temat pracy jest sformułowany jasno i zawiera jednoznacznie zarysowany problem badawczy. Rozdziały stanowią spójną całość, a treści w nich zawarte tworzą logiczny ciąg.

Praca jest oparta na dość obszernej literaturze przedmiotu. Łącznie wykorzystano 213 pozycji literatury przede wszystkim z zakresu finansów osobistych oraz inwestycji, w dużej mierze w języku angielskim, oraz materiały internetowe i raporty. Materiał graficzny prezentowany w pracy został dość starannie opracowany i opatrzony odwołaniami. Pewne



mankamenty można zauważyć w przypadku niektórych rysunków (rys. 1 – na jakiej podstawie przyjęte zostały założenia do rysunku?), wykresów (wyk. 1 - umiejscowienie opisu, wyk. 13 – słabo widoczna linia wpływów z inwestycji, wyk. 61 – w tekście wskazanie na zieloną linię, podczas gdy takowa nie występuje) i tabel (tab. 2 – umiejscowienie opisu). Elementy graficzne zostały w większości dobrze wkomponowane w tekst.

Podsumowując tę część recenzji uważam, że strona formalna przedłożonej dysertacji doktorskiej Pani mgr Agaty Stachurskiej zasługuje na pozytywną ocenę i spełnia oczekiwania stawiane rozprawom doktorskim.

2. Ocena merytoryczna

Praca doktorska mgr Agaty Stachurskiej podejmuje problem oceny związku między uzyskiwaniem przychodów (dochodów) pasywnych a budowaniem niezależności finansowej. Wybór takiej tematyki jest zasadny w kontekście rosnącego zainteresowania dodatkowymi źródłami regularnych przychodów (dochodów), na bazie których można zrezygnować z konieczności podejmowania i/lub wykonywania pracy. Niewątpliwą inspiracją dla podjęcia takiej tematyki są m.in. publikacje Roberta Kiyosakiego.

Praca zawiera rozdziały teoretyczne oraz empiryczne, w których przedstawione zostały wyniki przeprowadzonego przez Autorkę badania własnego. Autorka w tym celu wykorzystwała m.in. metodę sondażu diagnostycznego oraz wywiadu eksperckiego, które pozwoliły jej na sformułowanie wniosków i rekomendacji.

We wstępie Autorka sformułowała cel główny pracy jako ocenę wpływu dochodu pasywnego na niezależność finansową gospodarstw domowych (str. 7). Ten cel główny został rozbudowany o cztery cele uzupełniające:

CU1: Konceptualizacja pojęć dochodu pasywnego oraz niezależności finansowej.

CU2: Określenie determinant dochodu pasywnego.

CU3: Analiza współzależności dochodu pasywnego i niezależności finansowej.

CU4: Opracowanie koncepcji niezależności finansowej przy udziale dochodu pasywnego.

Zadaniem recenzenta jest ocenić, czy cel jest właściwie sformułowany, czy wart jest wysiłku badawczego i czy Doktorant cel ów zrealizował, używając metod odpowiednich do aktualnego stanu wiedzy. Sformułowany w pracy cel główny jest bardzo konkretny, jednak na samym wstępie budzi wątpliwość związaną z użyciem sformułowania „ocena wpływu”.

Wpływ oznacza związek przyczynowo-skutkowy między zmiennymi. Autorka wykorzystuje analizę korelacji, która pozwala jedynie na stwierdzenie współzmienności¹. Powstaje tutaj zatem pewna niespójność, ponieważ o ile cel główny i tytuł pracy sugerują, że badany będzie wpływ, to cel uzupełniający (CU3) oraz faktyczna zawartość pracy dotyczą współzmienności. Wraz z realizacją celu badawczego Autorka postawiła hipotezę główną, iż „dochód pasywny jest kluczowym czynnikiem uzyskania niezależności finansowej gospodarstw domowych” (str. 6). Została ona wsparta czterema hipotezami pomocniczymi:

HP1: Uzyskiwanie dochodu pasywnego jest głównym, ale niewystarczającym czynnikiem mającym wpływ na osiągnięcie niezależności finansowej.

HP2: Uwzględnienie w portfelu inwestycyjnym dochodu pasywnego uzyskiwanego z nieruchomości jest główną determinantą osiągania niezależności finansowej.

HP3: Długość okresu inwestowania dodatnio wpływa na wysokość osiąganego dochodu pasywnego.

HP4: Poczucie niezależności finansowej rośnie wraz z wiekiem.


Największe wątpliwości mam w odniesieniu do ostatniej hipotezy, ponieważ wzbudza ona pytanie, czy chodzi o subiektywne poczucie niezależności finansowej czy samą niezależność finansową rozumianą w określony w pracy sposób. Tym bardziej, że wszystkie pozostałe hipotezy odnoszą się do niezależności a nie jej poczucia. Związek między celami i hipotezami jest bardzo ograniczony. Moim zdaniem postawienie pytań badawczych pomogłoby w ustaleniu związku cel-pytanie-hipoteza. Analizując zawartość wstępu w mojej ocenie brakuje w nim rozbudowanego uzasadnienia wyboru tematu, a sposób pisania miejscami jest niezbyt dojrzały i mało staranny.

W ocenie ogólnej przedstawiona do recenzji praca stanowi interesujące opracowanie dotyczące związku między przychodem (dochodem) pasywnym a niezależnością finansową. Ma ona duży walor aplikacyjny, czy wręcz poradnikowy, ponieważ dzięki opisanym zależnościom możliwe jest zastosowanie w praktyce sugestii zawartych w pracy. Zastosowane metody badawcze pozwoliły Autorce na wyciągnięcie wniosków i przynajmniej częściowe osiągnięcie postawionych celów. Autorka ogólnie wykazała się bardzo dobrą znajomością przedstawionej w pracy tematyki, nie tylko w ujęciu naukowym w ramach

¹ P., Francuz, R. Mackiewicz *Liczby nie wiedzą, skąd pochodzą*. Wydawnictwo KUL, Lublin 2007, s. 471.

przeprowadzonych studiów literatury, ale można również dostrzec jej bardzo dobre obycie praktyczne w tej tematyce. Uważam to za duży walor.

Szczegółowa analiza treści poszczególnych rozdziałów potwierdza tę ogólną pozytywną ocenę pracy, ale pozwala stwierdzić dostrzec fragmenty, które można byłoby ulepszyć, rozwinąć czy doprecyzować. Przechodząc zatem do oceny poszczególnych części rozprawy, analizując treść pierwszego rozdziału o tytule „Gospodarstwa domowe jako podmiot finansów osobistych”, stwierdzam, że jest to jeden ze słabszych elementów pracy. Decyduje o tym przede wszystkim to, że nie bardzo wiadomy jest cel tego rozdziału. O ile rozumiem potrzebę zdefiniowania gospodarstwa domowego, o tyle nie widzę związku z dalszą częścią pracy, z jej celami i hipotezami. Tę wątpliwość potwierdza rys. 3 na str. 121, gdzie w ogóle brak jest odniesienia do rozdziału 1. Świadczy o tym też brak podsumowania tej części pracy i płynnego przejścia do kolejnych rozdziałów. Pojawiają się tutaj bardzo różne wątki (np. opis teorii racjonalności), które nie są w żaden sposób wykorzystywane w dalszej części pracy, niektóre potraktowane dość ogólnikowo i pobieżnie (np. dotyczący wykluczenia finansowego czy edukacji finansowej), co sprzyja nadmiernym uproszczeniom i niejasnościom. Na przykład, pojawia się stwierdzenie, że w trakcie pandemii COVID-19 najbardziej ucierpieli przedstawiciele m.in. służby zdrowia (str. 54). Co Autorka ma tutaj na myśli? Autorka dość gwałtownie i w niejasny sposób przechodzi między tymi wątkami, np. między kwestiami dotyczącymi dochodów i wydatków gospodarstw domowych do edukacji finansowej. Wskazuje też na brak nauczania przedsiębiorczości w gimnazjum, podczas gdy gimnazja już nie funkcjonują, a brak nauczania w liceum przedsiębiorczości jest nieprawdą (str. 43). Na str. 38 Autorka powołuje się na badanie nie wskazując jego autorów. Można się co prawda tego domyślać po opisach źródeł, jednak dobrą praktyką jest jednoznaczne wskazywanie autorstwa w treści. Zastrzeżenia budzi również sposób przywoływania literatury – na str. 11 brak jest precyzyjnego określenia źródła po cytacie „o tym, czy ma się do czynienia z gospodarstwem domowym w rozumieniu tego przepisu, będzie decydować konkretny stan faktyczny”, podobnie na str. 26-27 po cytacie „sumą zdyskontowanych dochodów z całego życia oraz aktywów, które zgromadził”. Brak jest również konsekwencji w sposobie przywoływania autorów – czasami jest to pełne imię i nazwisko (np. na str. 14 Czesław Bywalec), a czasami samo nazwisko (np. na str. 15 Lippold, Manz). W odniesieniu do tabeli 2 właściwie brak jest komentarza, co zawsze rodzi pytanie o cel uwzględnienia tego elementu, a ponadto powinna ona znaleźć się przed akapitem nawiązującym do wykresu 1.



Rozdział drugi pracy został poświęcony opisowi dochodu pasywnego i niezależności finansowej. Ten rozdział ma kluczowy charakter ze względów definicyjnych i poznawczych. Jego celem jest przede wszystkim uporządkowanie pojęć zastosowanych w pracy i ich wzajemnych relacji. Autorka wskazała, że główną cechą dochodu pasywnego jest brak konieczności zaangażowania pracy własnej. Wskazuje, że źródłem inspiracji są w tym zakresie książki Roberta Kiyosakiego. Używa on jednak określenia przychód pasywny², który jest bardziej adekwatny, ponieważ zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób fizycznych „Dochodem ze źródła przychodów (...) jest nadwyżka sumy przychodów z tego źródła nad kosztami ich uzyskania” (art. 9, ust. 2). Takie podejście pozwala jednoznacznie oddzielić pojęcia przychody, koszty (rozchody) i dochody oraz ustalić zależności między nimi. Tego elementu niestety bardzo w pracy brakuje, a Autorka zamiennie używa określeń przychód pasywny i dochód pasywny, co nie jest właściwe. Na str. 64 Autorka wskazuje najczęściej występujące źródła dochodu pasywnego, brak jest jednak wskazania podstawy dla takiego stwierdzenia. Na jakiej podstawie została sporządzona ta lista? Czy istnieją jakieś badania, które to potwierdzają, czy też jest to subiektywne przekonanie? I dalej pisze, że „51% Polaków posiadających nadwyżki finansowe w postaci dochodu pasywnego” wybiera inwestycje w nieruchomości nie wskazując źródła tej informacji. Podobnie jest w przypadku cytatu na str. 57 („suma wpływów, szczególnie pieniężnych, w gospodarce państwa, przedsiębiorstwa, jednostki”) czy podania ceny za metr kwadratowy mieszkania w stolicy (str. 66). Autorka momentami powiela opisy kwestii prostych i dość oczywistych, jak to że w modelu MLM przychód pasywny można uzyskać tylko w określonych okolicznościach (str. 76-77), a czasami opisuje dość szczegółowo zagadnienia, które jak sama zaznacza, mają marginalne znaczenie, jak kwestie przekazywania majątku i tworzenia fundacji interesu prywatnego (str. 86). Niejasne i wątpliwe jest moim zdaniem wskazanie świadczenia 500+ jako istotnego w budowaniu niezależności finansowej (str. 85). Ciekawym elementem tego rozdziału jest zawarta w ostatnim podrozdziale symulacja możliwości inwestycyjnych gospodarstw domowych w Polsce. Bazując na danych statystycznych Autorka przedstawiła trzy warianty ze względu na poziom dochodów i wydatków gospodarstwa domowego.

² R. Kiyosaki, S. Lechter *Kwadrant przepływu pieniędzy*. Books & Software Co., Arizona 2001, s. 12-13.

Jakkolwiek przedstawione zostały założenia tej symulacji, to jednak są one dość ogólne i w mojej ocenie powinny zostać uszczegółowione, np. co ujęto w wydatkach, dlaczego przyjęto 5% stopę zwrotu, co Autorka rozumie przez dochód aktywny i czy dochód łączny stanowi suma dochodu aktywnego i pasywnego (te kwestie powinna być *de facto* wyjaśnione w podrozdziale 2.1), na jakiej podstawie na rys. 1 zostały przyjęte lata? Dodatkowo, należy uściślić, czy wiek jest tutaj brany pod uwagę – gospodarstwa domowego, jego głowy, średnia wieku partnerów? Pozwolę sobie mieć również wątpliwości co do realności możliwości inwestowania w przypadku gospodarstwa domowego uzyskującego minimalne wynagrodzenie.

Rozdział trzeci został zatytułowany „Dochód pasywny i niezależność finansowa w latach 2012-2021 – studium empiryczne” i stanowi prezentację metodyki pracy oraz analizę wyników badania sondażowego przeprowadzonego przez Autorkę. W rozdziale tym należy docenić zakres badań oraz różnorodność wykorzystanych metod. Pozyskiwanie danych pierwotnych jest zawsze bardzo pracochłonne i dostarczyć może ciekawych informacji. Podobnie jest w tym przypadku. Moje wątpliwości dotyczą natomiast zakresu czasowego wskazanego w tytule rozdziału (2012-2021, podczas gdy badanie przeprowadzone zostało w latach 2020-2021) oraz sposobu prowadzenia dyskursu. Począwszy od str. 129 w dalszej części tekstu pojawiają się wtrącone w tekst hipotezy, które nie są opatrzone żadnym komentarzem. Można domniemywać, że Autorce chodzi o to, że przytoczone w danym fragmencie dane i wnioski stanowią potwierdzenie tych hipotez, jednak taki sposób odwoływania się do nich jest mało dojrzały. Podczas analizy tekstu rodzą się również pytania o to, jak w badaniu jest rozumiana niezależność finansowa? Czy respondenci znali jej definicję, czy też mogli ją rozumieć dowolnie? Czy subiektywne mniemanie o własnej niezależności finansowej jest wystarczające, czy też powinny być spełnione konkretne kryteria? Nie jest też nigdzie sprecyzowane, na jak długo powinny starczać przychody pasywne, aby stwierdzić, że mamy do czynienia z niezależnością finansową? Czy rzeczywiście stwierdzenie jednorazowego faktu przewyższenia wydatków gospodarstwa domowego przychodami (dochodami) pasywnymi jest wystarczający? Co respondenci rozumieli jako inwestycje? Czy rozstrzyga sam fakt posiadania aktywów (np. złoto, dzieła sztuki), czy też powinno wiązać się to z uzyskiwaniem przychodów z tych aktywów? Wątpliwości wzbudza też interpretacja niektórych danych. Patrząc na tabelę 30 nie można w pełni zgodzić się ze stwierdzeniem, że wraz ze wzrostem długości okresu inwestowania,

rośnie dochód netto. Podobnie w przypadku danych zawartych w tabeli 47. Za bardzo ciekawą i inspirującą uważam analizę wyników wywiadu eksperckiego, choć siedemnastu respondentów to niezbyt duża próba. Jakkolwiek wywiad ekspercki ma charakter jakościowy, to uzyskane odpowiedzi warto byłoby uporządkować choćby według liczby wystąpień. Pozwoliłoby to na wyciągnięcie dalszych wniosków. W niektórych pytaniach (np. 2, 3, 4, 11, 21) pojawiają się pojęcia doskonale znane Autorce, jednak czy w tej kwestii respondenci dysponowali analogiczną i jednorodną wiedzą, aby właściwie definiować określenia: dochód pasywny, niezależność czy wolność finansowa. Czy ich odpowiedzi są porównywalne?

Ostatni rozdział stanowi próbę zbudowania koncepcji niezależności finansowej gospodarstwa domowego przy udziale dochodu pasywnego. Autorka przedstawiła założenia tej koncepcji dzieląc je na ogólne i szczegółowe (koncepcji). Założenia ogólne to właściwie zestaw wszystkich hipotez poszerzony o stwierdzenie, iż dochód pasywny i niezależność finansowa to zjawiska rozłączne. Założenia koncepcji uszczegółwiają założenia ogólne, jednak niektóre są dyskusyjne i niejednoznaczne. Największą kontrowersję wzbudza założenie 2 dotyczące cech socjo-demograficznych gospodarstwa domowego – o czyj wiek chodzi (respondenta, długość istnienia gospodarstwa, wiek głowy rodziny, średni?), czyje wykształcenie (respondenta, głowy gospodarstwa, najwyższe w gospodarstwie?), czyj i jaki dochód aktywny (respondenta, średni, głowy gospodarstwa? brutto, netto?). Założenie 9 jest w kontrze do stwierdzenia zawartego na str. 83, iż „osobą niezależną finansowo nie jest ten, który osiąga wysoki dochód pasywny”. W kontekście wcześniejszych rozważań zawartych w pracy mam również wątpliwość co do samej koncepcji niezależności przedstawionej na rys. 4. Wszędzie wskazywane jest, że niezależność ta jest budowana przy udziale dochodu pasywnego, nie koniecznie rezygnując z dochodu aktywnego, podczas gdy na schemacie nie ma go w ogóle uwzględnionego. Przyznaję także, że nie do końca jasne jest dla mnie wykorzystanie analizy SWOT do oceny procesu budowy niezależności finansowej. Autorka wskazuje, że można ją rozpatrywać w czasie dokonanym lub niedokonanym, ale przedstawia – jak rozumiem - tylko ten drugi wariant wskazując, że chodzi o proces budowania, a nie sytuację po jego osiągnięciu. Nie wyjaśnia natomiast, dlaczego tak czyni.

W podsumowaniu Autorka nie określiła wprost wkładu własnego w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, jednak szczegółowa analiza treści rozprawy pozwala stwierdzić, że jako taki można uznać przede wszystkim próbę uporządkowania pojęciowego kwestii dotyczących

przychodu (dochodu) pasywnego i niezależności finansowej oraz określenia w sposób naukowy współzależności między nimi. Te zagadnienia są niewątpliwie ważne dla zrozumienia problematyki efektywnego inwestowania. Zabrakło mi w nich natomiast nawiązania do kwestii zadłużenia gospodarstw domowych, w jakim stopniu jego posiadanie lub brak determinują budowanie niezależności finansowej, oraz odniesienia się do wartości netto gospodarstwa domowego jako czynnika budowania niezależności finansowej.

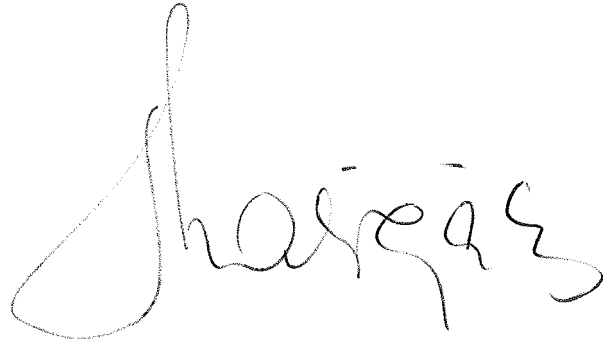
Konkludując rozważania zawarte w niniejszej recenzji należy uznać, że wybór tematyki rozprawy jest trafny. Jakkolwiek w niektórych momentach pojawiają się usterki, stwierdzenia wątpliwe czy nieprecyzyjne, to można przypuszczać, iż wynikają z pewnych uproszczeń i skrótów myślowych zastosowanych przez Autorkę i nie umniejszają ogólnej wartości pracy. W odniesieniu do **oceny znaczenia problemu badawczego i oryginalności rozwiązania przedstawionego w pracy doktorskiej** należy zaznaczyć, że praca dotyczy problematyki, która jest jeszcze stosunkowo słabo zbadana w wymiarze naukowym. To stawia ją w bardzo korzystnym świetle pod względem nowatorstwa i oryginalności. W tym zakresie praca mgr Agaty Stachurskiej niewątpliwie wypełnia lukę badawczą. W kwestii **oceny zakresu ogólnej wiedzy wykorzystanej w tym rozwiązaniu i jego interpretacjach** stwierdzam, że Doktorantka wykazała się bardzo dobrą znajomością literatury i ogólną dobrą wiedzą z zakresu finansów osobistych, ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji gospodarstw domowych. W pracy zawarte zostały wnioski i rekomendacje, które mogą zostać wykorzystane przez gospodarstwa domowe w zakresie poszukiwania nowych, efektywnych źródeł przychodów (dochodów). Doktorantka wykazała się **umiejętnością samodzielnego prowadzenia pracy naukowej ujawnionej w trakcie przygotowania wyników pracy i jej prezentacji**, co znalazło odzwierciedlenie w przeprowadzonych badaniach i dokonanych analizach danych, w skonstruowaniu teoretycznej koncepcji niezależności finansowej przy udziale przychodu (dochodu) pasywnego.

Reasumując, recenzowana dysertacja, pomimo wspomnianych wcześniej uwag, miejscami dyskusyjnych, jest ciekawym i bardzo aktualnym opracowaniem i odpowiada ustawowym wymogom stawianym rozprawom doktorskim zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w



zakresie sztuki. Na tej podstawie wnoszę o dopuszczenie pracy mgr Agaty Stachurskiej do publicznej obrony.

Opole, 30 sierpnia 2022 r.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Stachurska', written in a cursive style.