

RECENZJA

rozprawy doktorskiej mgr. Maksymiliana Bąka,
pt. *Uwarunkowania zewnętrzne efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu
spożywczego w Polsce*

napisanej pod kierunkiem prof. dr hab. Sławomira Juszcza
i promotora pomocniczego dr. Rafała Balina.

Recenzję rozprawy doktorskiej mgr. Maksymiliana Bąka przygotowałam na podstawie pisma skierowanego do mnie przez Przewodniczącego Rady Dyscypliny Ekonomia i Finanse dr hab. Mariusza Maciejczaka, prof. SGGW. Podstawę oceny stanowiły warunki określone w art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym, Dz.U. z 2017 r. poz. 1789 w związku z art. 179 ustawy z dnia 3 lipca 2018 r. Przepisy wprowadzające ustawę – Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce Dz.U. 2018, poz. 1669.

Przedmiotem oceny były: trafność i oryginalność wyboru problemu badawczego, sformułowane cele i hipotezy badawczy, wykorzystane źródła informacji i metody badawcze, struktura rozprawy, jej zawartość merytoryczna i strona formalna.

1. Ocena trafności wyboru i oryginalności problemu badawczego podjętego w rozprawie

Powszechnie uważa się, że makrootoczenie ma istotny wpływ na bieżącą i przyszłą sytuację przedsiębiorstw, a w tym na ich sytuację finansową. Jego cechą wyróżniającą jest to, że silnie wpływa na pozycję i możliwości działania przedsiębiorstw, a one z reguły nie są w stanie zmienić tych warunków. Muszą je znać, umieć przewidzieć, odbierać jako szanse oraz zagrożenia i dostosowywać do nich swoje strategie rozwoju. Z tego też powodu uwarunkowania zewnętrzne i ich wpływ na organizacje lub ich jednorodne grupy wyodrębnione z punktu widzenia określonych kryteriów są przedmiotem szerokich i coraz bardziej licznych (szczególnie od 2010 roku) analiz krajowych i zagranicznych. Autorzy badają wpływ tych uwarunkowań w okresie wzrostu, spowolnienia gospodarczego lub wystąpienia zjawisk gwałtownych na sytuację finansową np. publicznych przedsiębiorstw produkcyjnych w wybranych państwach Unii Europejskiej i innych, banków, firm ubezpieczeniowych, przedsiębiorstw transportowych czy w ujęciu regionalnym.

Doktorant przedmiotem swoich badań uczynił przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego funkcjonujące w Polsce w latach 2005-2018. Wybór ten dobrze uzasadnił pełnioną, szczególną funkcją przez tego typu podmioty gospodarcze. Przedsiębiorstwa te wytwarzają dobra zaspakajające powszechne i odtwarzalne potrzeby konsumentów i co jest często podkreślane, odpowiedniej jakości. Wydatki gospodarstw domowych na zakup artykułów żywnościowych mają duży udział w budżetach gospodarstw domowych. Funkcjonowanie przedsiębiorstw przemysłu spożywczego ma też istotny wpływ na inne rodzaje działalności, tj. transport, handel i wnoszą one znaczący wkład w tworzeniu wartości dodanej brutto całego przetwórstwa przemysłowego.

Podjętą problematykę badawczą uważam więc za ważną i aktualną, wpisującą się w nurt szerokich i wielokierunkowych badań krajowych i zagranicznych. Równie pozytywnie oceniam też wybór przedsiębiorstw przemysłu spożywczego jako przedmiotu badań.

2. Ocena poprawności i kompletności celów oraz hipotez badawczych

Autor sformułował cel główny jako „ustalenie siły i kierunku oddziaływania kluczowych czynników makroekonomicznych na poziom efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce w latach 2005-2018” oraz przedstawił jego rozwinięcie w czterech zadaniach szczegółowych, a mianowicie:

1. Rozpoznanie sytuacji finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego i jego poszczególnych sektorów w latach 2005- 2018.
2. Usystematyzowanie dotychczasowej wiedzy w zakresie metodyki pomiaru efektywności ekonomicznej i finansowej przedsiębiorstw oraz rozróżnienie tych pojęć.
3. Przegląd i wybór miar efektywności finansowej w przemyśle spożywczym.
4. Budowa modeli ekonometrycznych, umożliwiających ustalenie siły i kierunku oddziaływania czynników makroekonomicznych na efektywność finansową przedsiębiorstw przemysłu spożywczego i jego ważniejszych sektorów.

Tak sformułowane cel pracy główny jest zgodny z tytułem rozprawy. Sformułowane zadania badawcze traktuję jako cele szczegółowe. Rozwijają one dobrze cel główny rozprawy, jednak kolejność ich ujęcia nie odpowiada tokowi prac podjętych dla realizacji celu podstawowego.

W toku badań Doktorant weryfikuje 4 hipotezy badawcze, a mianowicie:

1. Wzrost PKB najsilniej oddziałuje na wzrost efektywności finansowej przedsiębiorstw w sektorze piekarskim.

2. Spadek stopy bezrobocia najsilniej oddziałuje na wzrost efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu mięsnego.
3. Wzrost relacji salda obrotów bieżących do PKB najsilniej oddziałuje na wzrost efektywności finansowej przedsiębiorstw w sektorze owocowo-warzywnym.
4. Wzrost relacji salda budżetu państwa do PKB najsilniej oddziałuje na wzrost efektywności finansowej przedsiębiorstw w sektorze pozostałych artykułów spożywczych.

Hipotezy te mają charakter szczegółowy, cząstkowy i odnoszą się do części empirycznej rozprawy. Zabrakło mi natomiast hipotezy głównej.

3. Ocena wykorzystywanych w rozprawie źródeł empirycznych oraz metod badawczych

W części teoretycznej pracy Doktorant, prezentuje rozważania oparte na krytycznych studiach literatury przedmiotu i aktów prawnych oraz analizie opisowej i syntezie. Literaturę tworzy łącznie 159 pozycji, w tym 35 pozycji w języku angielskim, co stanowi 22,0%. Zostały one dobrane umiejętnie z punktu widzenia rozpatrywanego problemu i poprawnie wykorzystane. Wykorzystanie publikacji anglojęzycznych świadczy o uwzględnieniu w prowadzonych badaniach także światowego dorobku naukowego.

Próba badawcza liczyła 215 przedsiębiorstw, co stanowi 15% populacji przedsiębiorstw prowadzących działalność gospodarczą zakwalifikowaną do przemysłu spożywczego, zatrudniających co najmniej 50 pracowników według GUS na dzień 31.12.2018 roku. Jest to próba wystarczająco liczna dla populacji skończonej 1433 podmiotów. Przy jej opracowaniu zastosowano dobór losowo-warstwowy, odpowiadający strukturze sektorowej.

Ze względu na potrzebę weryfikacji hipotez cząstkowych dotyczących efektywności finansowej wybranych kluczowych sektorów przemysłu spożywczego modelowaniu statystycznemu poddano wybrane, najbardziej liczne sektory, tj. sektor mięsny, artykułów spożywczych, pozostałych artykułów spożywczych i sektor owocowo-warzywny.

Ograniczenie próby badawczej do grupy dużych i średnich przedsiębiorstw, wynikało z potrzeby harmonizacji danych finansowych pozyskanych od wywiadowni gospodarczych z innymi, uwzględnianymi w badaniu danymi, a publikowanymi przez GUS.

Ostatecznie dane niezbędne do przeprowadzenia badania pochodziły ze sprawozdań finansowych, a w tym bilansu i rachunku zysków i strat analizowanych przedsiębiorstw za bardzo długi okres obejmujący lata od 2005 roku do 2018 roku, czyli okres w którym występowały wahania koniunkturalne i zjawiska gwałtowne, tj. kryzys finansowy. Drugim, istotnym źródłem danych były dane publikowane przez GUS i NBP.

Dobór próby badawczej oraz źródeł informacji – w świetle przedstawionych argumentów – oceniam pozytywnie. Równie pozytywnie oceniam wybór zmiennych objaśniających. Podstawą ich wyboru był pięciokąt stabilizacji makroekonomicznej przedstawiony przez G.W. Kołodkę, zgodnie z którym przedmiotem badania były w pierwszej kolejności: stopa bezrobocia w %, stopa inflacji w %, relacja salda budżetu państwa do PKB w %, relacja salda rachunku obrotów bieżących do PKB w % i dynamika zmian wartości PKB r/r w %. Zabiegiem zwiększającym wartość poznawczą przeprowadzonego badania i umożliwiającym jego pogłębienie było bez wątpienia zastąpienie dynamiki zmian PKB - jako zmiennej objaśniającej odzwierciedlającej duży zakres zjawisk o różnorodnym wpływie - dynamiką jego składników od strony rozdysponowania. Tym samym wśród zmiennych objaśniających znalazły się dynamiki zmian wartości akumulacji, spożycia, eksportu i importu r/r w %.

Wśród zmiennych objaśnianych, dotyczących efektywności finansowej znalazły się, takie wskaźniki jak: marża EBITDA, wskaźnik rentowności kapitału własnego, wskaźnik rentowności aktywów i wskaźnik rentowności sprzedaży netto.

Doktorant realizując cel główny pracy wykorzystał szeroki zestaw metod analizy danych dostępnych w programach Gretl oraz Microsoft Excel, a mianowicie: miary położenia, zróżnicowania, koncentracji, asymetrii rozkładu, współczynnik korelacji Pearsona oraz dynamiczne modele panelowe. Te ostatnie nie pojawiają się zbyt często w badaniach empirycznych dotyczących uwarunkowań zewnętrznych efektywności finansowej. Estymację ocen parametrów strukturalnych dynamicznych modeli panelowych przeprowadzono w programie Gretl, z wykorzystaniem metody GMM pierwszych różnic Arellano-Bonda. Należy podkreślić, że wykorzystanie wymienionych programów pozwoliło na szczegółową weryfikację statystyczną oszacowanych modeli.

4. Ocena poprawności struktury rozprawy, jej zawartości merytorycznej i strony formalnej

Przekazana do recenzji rozprawa doktorska liczy łącznie 223 strony. Składają się na nią: zagadnienia metodyczne, właściwa treść ujęta w czterech rozdziałach, wnioski i rekomendacje, bibliografia, spisy tabel i rysunków.

Układ pracy jest logiczny i spójny. Właściwą treść poprzedza prezentacja zagadnień metodycznych. Zawiera ona wszystkie wymagane elementy przedstawione jasno i przejrzysto, co stanowi bardzo dobre wprowadzenie w problematykę badawczą. W strukturze pracy wyodrębnione zostały cztery części, z której pierwsza ma charakter teoretyczno-empiryczny, a trzy pozostałe zawierają prezentację wyników przeprowadzonych badań empirycznych. Całość rozważań merytorycznych zamyka przedstawienie

sformułowanych w wyniku przeprowadzonych studiów literaturowych i badań empirycznych wniosków i rekomendacji.

W rozdziale pierwszym Doktorant koncentruje się na prezentacji przedsiębiorstwa w gospodarce i jego efektywności finansowej. Jest to rozdział bardzo obszerny. W celu zachowania odpowiednich proporcji w pracy można byłoby go podzielić na dwa rozdziały, a więc pierwszy prezentujący przedsiębiorstwo w gospodarce i drugi, w którym przedstawiona zostałaby efektywność finansową przedsiębiorstw oraz jej uwarunkowania. W pierwszej części poświęconej przedsiębiorstwu, a zwłaszcza jego roli w systemie gospodarczym dociekania prowadzone są szeroko, w ujęciu ewolucyjnym od gospodarki naturalnej do gospodarki mieszanej. Stosownie do okresu badawczego przyjętego w pracy oczekiwać można było szerszej opinii Doktoranta o roli przedsiębiorstw w systemie gospodarczym obowiązującym w tym czasie w Polsce. Przy omawianiu problematyki wzrostu i rozwoju gospodarczego zabrakło pewnej konsekwencji. Mimo stwierdzenia, że w badaniach zjawisk ekonomicznych odnoszących się do elementów gospodarki rynkowej stosuje się pojęcie rozwój gospodarczy (s. 36) przedmiot prezentacji często ogranicza się do wzrostu gospodarczego.

W tej części pracy Doktorant dokonuje też przeglądu koncepcji efektywności finansowej oraz stosowanej metodyki jej pomiaru, co wpisuje się w realizację drugiego zadania szczegółowego. Prezentacja różnych poglądów nie została jednak podsumowana odpowiednio uargumentowaną opinią własną Doktoranta. Liczę więc, że mgr Maksymilian Bąk w trakcie obrony rozprawy doktorskiej przedstawi swoją definicję takich pojęć, jak: rentowność i efektywność finansowa i sposoby ich pomiaru.

Ważną częścią pracy są rozważania dotyczące oddziaływania czynników otoczenia zewnętrznego na przedsiębiorstwo, a w tym na jego efektywność finansową. Doktorant dobrze uzasadnił ten wpływ i jego opóźnione oddziaływanie na wartość rynkową przedsiębiorstwa. W odniesieniu do przedsiębiorstw przemysłu spożywczego przedstawił cztery poziomy czynniki warunkujących wzrost i rozwój przemysłu spożywczego by ostatecznie ograniczyć zakres badań do rozpoznania i oceny uwarunkowań makroekonomicznych, które pełnią szczególną rolę, ponieważ ich poziom może być celem i podstawą polityki gospodarczej państwa. Cennym jest wykorzystanie w realizacji celu pracy metody pięciokąta stabilizacji makroekonomicznej opracowanej przez G. W. Kołodko, stabilizacji rozumianej jako proces uwarunkowany zmieniającymi się parametrami otoczenia, a więc w ujęciu dynamicznym. Dzięki temu możliwe było uzyskanie całościowego oglądu istotnych parametrów makroekonomicznych, odzwierciedlających zarówno wzrost i rozwój

gospodarczy jak i dotyczących kluczowych obszarów determinujących stabilizację makroekonomiczną oraz kierunku ich oddziaływania. Rozważania teoretyczne uzupełnione zostały wynikami badania empirycznego poziomu czynników makroekonomicznych w latach 2005-2018. Przedmiotem szczegółowej analizy były więc dwie grupy czynników. Pierwsza grupa czynników, których zwiększenie powoduje wzrost stabilizacji makroekonomicznej, tj. Produkt Krajowy Brutto, saldo budżetu państwa i saldo rachunku obrotów bieżących. W drugiej grupie znalazły się więc te, których zwiększenie oddziałuje w zróżnicowany sposób na stabilizację makroekonomiczną gospodarki, czyli wzrost stopy inflacji oraz ten, którego wpływ jest negatywny, czyli stopa bezrobocia. Ocena zmiana analizowanych wielkości w czasie, pogłębiona i rozszerzona została, m.in. o szczegółową analizę badanego czynnika w czasie kryzysu finansowego, wpływ środków pozyskanych z Unii Europejskiej, ocenę struktury dochodów i wydatków budżetu państwa, analizę kursów walut, analizę struktury salda dochodów pierwotnych.

Rozdział drugi zatytułowany *Sytuacja ekonomiczna i finansowa przemysłu spożywczego* ma charakter empiryczny i stanowi realizację pierwszego, cząstkowego zadania pracy. Doktorant poddał wielokierunkowej ocenie, a więc w czasie oraz na tle przemysłu i przetwórstwa przemysłowego wybrane elementy podaży, wykorzystania wyrobów i usług i wartości dodanej brutto, tj. wartość produkcji przemysłu spożywczego ogółem i zużycia pośredniego, koszty związane z zatrudnieniem, wartość zapłaconych podatków i opłat, wartość uzyskanych dotacji, wskazując też na czynniki mające wpływ na zidentyfikowane zmiany oraz nadwyżki operacyjnej. Badanie to zostało dopełnione oceną podstawowych kategorii warunkujących rentowość przemysłu spożywczego, wśród których znalazły się: wielkość i struktura przychodów ze sprzedaży ogółem i koszty uzyskania przychodów, wynik finansowy na działalności gospodarczej, wynik brutto i saldo zdarzeń nadzwyczajnych. Moim zdaniem badania wyniku finansowego można było ograniczyć do wyniku brutto i wyniku netto.

Konsekwencją przyjętego podejścia sektorowego jest w podsumowaniu tego rozdziału analiza produkcji ważniejszych wyrobów w przemyśle spożywczym i w jego kluczowych sektorach, takich jak: sektor mięsny, piekarski, owocowo-warzywny oraz pozostałych artykułów spożywczych.

Pogłębiona analiza sytuacji finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego stanowi treść rozdziału czwartego, zatytułowanego *Finanse przedsiębiorstw przemysłu spożywczego – wyniki badania*. Badania przeprowadzone w tej części pracy stanowią kontynuację pierwszego ze sformułowanych, szczegółowych zadań badawczych. Przedmiotem analizy

były dane publikowane w sprawozdaniu finansowym, a w tym aktywa trwałe, aktywa obrotowe ze szczególnym uwzględnieniem zapasów, należności krótkoterminowych i inwestycji krótkoterminowych, kapitał własny, zobowiązania ogółem i zobowiązania krótkoterminowe, przychody ze sprzedaży, koszty działalności operacyjnej, zysk ze sprzedaży. W badaniach tych – co wymaga podkreślenia – wykorzystany został szeroki zestaw miar statystyki opisowej, takich jak: średnia arytmetyczna, kwartyle, współczynniki zmienności, skośności i kurtoza.

Wyniki analizy siły i kierunku wpływu czynników makroekonomicznych na efektywność finansową przedsiębiorstw przemysłu spożywczego i jego poszczególnych sektorów zawiera rozdział piąty. Zaprezentowane w nim wyniki badań stanowią realizację dwóch zadań szczegółowych, do których zaliczam wybór miar efektywności finansowej w przemyśle spożywczym oraz budowę modeli ekonometrycznych, a w konsekwencji głównego celu rozprawy. Przedmiotem badań są przyjęte a priori, a niestanowiące wyniku analizy miary efektywności. Oczekiwałabym wobec tego uzasadnienia dokonanego wyboru miar efektywności finansowej w przemyśle spożywczym.

W badaniu tym - jak już stwierdziłam - mgr Maksymilian Bąk wykorzystał nowoczesne metody analityczne, do których zalicza się metody analizy danych czasowo-przekrojowych oraz odpowiednie modele ekonometryczne, a w tym dynamiczne modele panelowe, uwzględniające wpływ czynnika czasu na zmienną objaśnianą, a przy estymacji ocen parametrów strukturalnych metodę GMM pierwszych różnic Arellano-Bonda. W badaniu efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego wykorzystane zostały zarówno zmienne objaśniające, stanowiące składowe pięciokąta stabilizacji makroekonomicznej, jak i te z drugiej grupy, w której dynamikę zmian PKB zastąpiono dynamiką jego składników od strony rozdysponowania. Wyniki częściowych badań zostały ujęte w zestawieniu zbiorczym, przejrzystym i jasno prezentującym osiągnięcie Doktoranta i weryfikację sformułowanych na wstępie hipotez częściowych.

Podsumowujące całość rozważań wnioski i rekomendacje są dobrze umotywowane i wartościowe w poznaniu uwarunkowań zewnętrznych efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego i jego wybranych kluczowych sektorów, jak i w ich kształtowaniu przez państwo.

Strona formalna rozprawy, wzmacnia jej wartości merytoryczną. Doktorant prezentuje wyniki wielokierunkowych badań prowadzonych w szerokim oknie czasowym wykorzystując formę graficzną i tabelaryczną, pozwalającą na lepszy ich odbiór. Walorem redakcji rozprawy jest też zamieszczenie w tekście tylko modeli pozytywnie zweryfikowanych.

5. Ocena końcowa

Reasumując uważam, że rozprawa doktorska mgr. Maksymiliana Bąka wpisuje się w nurt szerokich, wielowątkowych, aktualnych, dynamicznie się rozwijających badań naukowych. Jest to problematyka ważna dla podmiotów gospodarczych oraz państwa i jednocześnie trudna, co wynika z jej złożoności. Zaprezentowane wyniki badań teoretycznych i empirycznych poszerzyły wiedzę odnośnie siły i kierunku oddziaływania czynników zewnętrznych na efektywność finansową przedsiębiorstw przemysłu spożywczego i jego kluczowych sektorów w latach 2005-2018. W obszarze metodycznym Doktorant, wykorzystał szeroki zestaw metod statystyki opisowej i podjął udaną próbę wykorzystanie dynamicznych modeli panelowych, zawierających zmienne opóźnione, co pozwala lepiej określić wpływ zmiennych objaśniających na efektywność finansową i bez których identyfikacja ta byłaby bardziej ograniczona i tym samym niepełna. W aspekcie praktycznym wskazał rekomendacje odnośnie prowadzenia określonych polityk przez państwo.

W świetle powyższych argumentów stwierdzam, że rozprawa doktorska przygotowana przez mgra Maksymiliana Bąka nt. *Uwarunkowania zewnętrzne efektywności finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce* spełnia wymagania określone w wyżej przywołanych przepisach. Stanowi ona oryginalne rozwiązanie problemu naukowego, a także potwierdza ogólną wiedzę teoretyczną Doktoranta w dyscyplinie ekonomia i finanse oraz umiejętność samodzielnego prowadzenia badań naukowych.

Stawiam zatem wniosek o dopuszczenie Doktoranta do kolejnych etapów postępowania o nadanie stopnia naukowego doktora w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse.

Wanda Jężyk