

dr hab. Karol M. Klimczak, profesor PŁ
Instytut Zarządzania
Wydział Organizacji i Zarządzania
Politechnika Łódzka

Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Magdaleny Ogórek

**Pt.: DETECTING FINANCIAL REPORTING MISCONDUCTS WITH FINANCIAL
AND NON-FINANCIAL RATIOS. A CASE OF POLISH CAPITAL MARKET
(WYKRYWANIE NARUSZEŃ OBOWIĄZKÓW INFORMACYJNYCH W
ZAKRESIE SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ NA RYNKU
REGULOWANYM W POLSCE NA PODSTAWIE WSKAŹNIKÓW FINANSOWYCH
I POZAFINANSOWYCH)**

Promotor: dr hab. Piotr Wójtowicz, prof. UEK

Niniejsza recenzja została przygotowana na wniosek Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie w ramach przewodu doktorskiego mgr Magdaleny Anny Ogórek. Podstawą do jej przygotowania jest ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz.U. 2023 poz. 742 z późniejszymi zmianami). Standardy merytoryczne dotyczą dyscypliny Finanse w ramach dziedziny Nauki Ekonomiczne.

Ocena problemu badawczego

Autorka postawiła problem badawczy w pierwszym akapicie wstępu jako tworzenie logistycznego modelu regresji w celu wykrycia nadużyć w sprawozdawczości finansowej na polskim rynku regulowanym. W następnym akapicie autorka wykazała, że z jednej strony istnieje liczna literatura poświęcona tej tematyce, a z drugiej literatura ta nie opracowała spójnej teorii, co uzasadnia podejście stricte empiryczne do weryfikacji zależności między wybranymi czynnikami a wystąpieniem nadużycia. Autorka podkreśla również, że jej model wykorzystuje finansowe i niefinansowe zmienne, osiąga wysoki stopień czułości i trafności, a wykorzystane metody mogą być dalej rozwijane w miarę upowszechnienia się elektronicznych mediów w sprawozdawczości finansowej.

Pewne wątpliwości już na etapie wstępu budzi użycie określenia oszustwo (ang. *fraud*) w odniesieniu do nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych. Oszustwo jest zdefiniowane w artykule 286 kodeksu karnego w następujący sposób: „Kto, w celu osiągnięcia korzyści majątkowej, doprowadza inną osobę do niekorzystnego rozporządzenia własnym lub cudzym mieniem za pomocą wprowadzenia jej w błąd albo wyzyskania błędu lub niezdolności do należytego pojmowania przedsiębranego działania, podlega karze pozbawienia wolności od 6 miesięcy do lat 8”. Autorka nie definiuje szczegółowo tego podstawowego dla pracy pojęcia, choć właśnie wykrywanie oszustw/naruszeń jest celem pracy. Praca jest napisana w języku angielskim, co powoduje, że definicje prawne są tym bardziej niejasne, ponieważ nie wiadomo do jakich jurysdykcji konkretnie pojęcie ma się odnosić. Natomiast z całą pewnością większość naruszeń przepisów o sprawozdawczości finansowej nie nosi znamion oszustwa. Autorka wykorzystuje zresztą w części empirycznej listę kar nałożonych przez Komisję Nadzoru Finansowego, a nie wyroki sądów powszechnych w sprawach o oszustwo.

Powyzsza uwaga nie umniejsza jednak wagi problemu. Rynki finansowe w Polsce, szerzej w krajach globalnej północy, są otwarte na inwestorów indywidualnych za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych. Sprawozdania finansowe nie są więc czytane a tym bardziej analizowane przez końcowych inwestorów, których cechuje ślepe zaufanie do rynku. Niestety mogą oni równie szybko zaufanie to utracić, co prowadzi do załamania rynku, jak w czasie kryzysu finansowego 2008/2009. Negatywne konsekwencje tego kryzysu dla rozwoju gospodarczego były odczuwalne przez wiele lat. Zatem zapewnienie poprawności sprawozdań finansowych jest istotnym elementem łańcucha informacji, prowadzącego od spółek przez pośredników i regulatorów do inwestorów indywidualnych.

Podsumowując, Autorka podjęła ważny i aktualny problem badawczy mieszczący się w dyscyplinie Finanse. Zawierają się w nim problemy rynków finansowych i rachunkowości finansowej a wybrana ilościowa metoda badawcza odpowiada standardom w dyscyplinie. Posługuje się bardzo liczną literaturą, w tym artykułami z czasopism międzynarodowych.

Ocena celu i hipotez badawczych

Celem pracy, określonym w pierwszym zdaniu wstępu, jest zbudowanie modelu regresji logistycznej pozwalającego na wykrywanie naruszeń w zakresie sprawozdawczości finansowej na podstawie publicznie dostępnych informacji finansowych i niefinansowych. Autorka nie rozwija ani nie testuje żadnej teorii, nie stawia hipotez. Praca ma zatem ewidentnie charakter

aplikacyjny: prezentuje oryginalne zastosowanie badań naukowych do rozwiązania problemu istotnego w sferze gospodarczej.

Ocena zastosowanych metod badawczych

Autorka zastosowała regresję logistyczną na zbiorze 213 obserwacji, z czego 33 obserwacje to przypadki nadużyć, a pozostałe to grupa kontrolna wybrana za pomocą metody propensity score matching. Dodatkowo autorka posiłkowała się analizą głównych składowych w celu redukcji współliniowości dwóch zmiennych i powtórzyła badanie za pomocą metody najmniejszych kwadratów. Wyniki omówiła dokładnie z zastosowaniem odpowiednich wskaźników statystycznych.

Warto podkreślić trud, jaki włożyła autorka w opracowanie danych potrzebnych do badania. Nie pochodzą one z jednej bazy danych, lecz z wielu źródeł, które autorka połączyła, znacząco wzbogacając dostępne informacje. Jest to ważna umiejętność w badaniach ilościowych w dyscyplinie finanse.

Warto podkreślić również, że oprócz oceny dopasowania modelu i współczynników regresji, autorka przeprowadziła analizę efektów krańcowych (Tabela 17), która w znacznie większym stopniu pozwala na ocenę istotności poszczególnych zmiennych. Autorka mogłaby wyciągnąć dalsze wnioski z tej analizy, ponieważ wskazuje ona na znikome znaczenie większości zmiennych, co sugerowałoby ograniczenie liczby zmiennych w modelu.

Podstawowymi ograniczeniami rozprawy są brak zbioru testowego i zastosowanie tylko jednej metody klasyfikacji. Pod tym względem rozprawa odstaje do typowych badań publikowanych w czasopiśmie międzynarodowych poświęconych prognozowaniu w finansach. Zazwyczaj dane dzielone są na trzy zbiory do estymacji modelu, walidacji modelu i testowania.

Podsumowując, Autorka pokazała w rozprawie, że dysponuje odpowiednim dla dyscypliny Finanse, empirycznym warsztatem badawczym, który może dalej rozwijać. Wykazuje szczególnie umiejętność zbierania danych ze źródeł i ich łączenia, a następnie poddawania analizie ilościowej.

Ocena układu treści rozprawy

Rozprawa zawiera 318 stron tekstu. Dzieli się na 6 rozdziałów. Jest opatrzona wstępem, natomiast nie ma zakończenia. Zakończenie zawarte w rozdziale 6, empirycznym, jest krótkie

i nie przedstawia pogłębionej refleksji nad otrzymanymi wynikami. Rozdziały, podobnie jak rozprawa, są bardzo długie, przy czym trudno dostrzec cel tak rozległej prezentacji treści.

Rozdział pierwszy dotyczy roli rynków kapitałowych w gospodarce i zawiera 25 stron. Jest wprowadzeniem do podstawowych pojęć z perspektywy unii europejskiej i Polski. W dalszej części rozprawy autorka zapomina jednak o tym rozdziale i skacze między różnymi jurysdykcjami.

Rozdział drugi dotyczy sprawozdawczości i wzrostu gospodarczego, liczy prawie 50 stron. Wbrew nazwie, w niewielkim stopniu odnosi się on do wzrostu gospodarczego, co byłoby zresztą zaskakujące w mikroekonomicznym kontekście rozprawy. Zapytałbym, dlaczego autorka uwzględniła ten rozdział w rozprawie.

Rozdział trzeci dotyczy naruszeń obowiązków i zaufania przez przedsiębiorstwa. Na ponad 40 stronach autorka porusza ważne, choć odległe od siebie tematy i obszary, rozpoczynając od sprawozdawczości i audytu zewnętrznego, przez problemy ładu korporacyjnego, a kończąc na teoriach penologii. Podstawa literaturowa jest generalnie poprawna, lecz zakres rozdziału jest zbyt szeroki w porównaniu do celu rozprawy. Postawiłbym w tym miejscu pytanie, która z omówionych koncepcji faktycznie posłużyła autorce do zaplanowania badania.

Rozdział czwarty dotyczy teorii naruszeń obowiązków sprawozdawczych i zajmuje prawie 70 (!) stron. Oczekiwałbym, że rozdział ten posłuży autorce do zdefiniowania zjawiska, które chce badać wraz z systematyką. Niestety, ponownie zakres jest zbyt szeroki. Autorka skacze między różnymi zakresami. Na przykład, w podrozdziale poświęconym klasyfikacji oszustw znajdziemy odwołania do amerykańskiego departamentu sprawiedliwości, przykłady z przedsiębiorstw, odniesienia do międzynarodowych standardów, obserwacje na temat zachowania inwestorów i przegląd literatury naukowej. Nie znajdziemy tu jednak klasyfikacji. Jak zatem autorka definiuje naruszenia i je klasyfikuje na potrzeby badania?

Rozdział piąty dotyczy metod wykrywania i przewidywania naruszeń. Zajmuje ponad 40 stron. Oczekiwałbym, że autorka zestawi tutaj definicje i klasyfikacje z poprzedniego rozdziału z dostępnymi źródłami danych, lecz pojawiają się tutaj nowe klasyfikacje. Ciekawy jest natomiast przegląd badań empirycznych i zestawienia. Powstaje pytanie, jakim kluczem posłużyła się autorka do określenia wystąpienia naruszenia. Czy kierowały nią jedynie względy praktyczne, czy też posłużyła się choćby częścią z omawianych teorii.

Rozdział szósty prezentuje wyniki badań empirycznych na 80 stronach. Autorka wykazuje się tutaj umiejętnością prowadzenia badań ilościowych i znajomością metod statystycznych. Niestety, podobnie jak w poprzednich rozdziałach, prezentacja treści jest niezwykle rozwlekła i zagmatwana. Autorka omawia, na przykład, sposób zbierania i organizowania danych w sposób tak skomplikowany, że nie trudno rozwikłać co właściwie zrobiła. Niektóre elementy brzmią jak dowcip: „AMDGMMHebdaHWieniawaPomian” to nazwa głównej bazy danych. Autorka pisze, że baza danych ma strukturę relacyjną, lecz nigdzie nie prezentuje tych relacji. Powstaje więc pytanie, jakie konkretnie korzyści dla rozwiązania problemu badawczego przyniosła taka struktura danych.

Ocena formalna

Strona formalna rozprawy jest z pewnością jej największą słabością. Autorka wydaje się nie brać pod uwagę, że ktoś mógłby tę rozprawę czytać i nie ułatwia potencjalnemu czytelnikowi zadania. Główne problemy można zauważyć już we wstępie, który nie ma formy typowej dla publikacji dyscyplinie finanse, ani dla rozprawy doktorskiej. Wstęp składa się z trzech akapitów przy czym akapit pierwszy opisuje krótko cel pracy, akapit drugi zajmuje ponad jedną stronę i podobnie akapit trzeci. Jeśli autorka planuje w przyszłości publikować w czasopiśmie akademickich, to powinna stosować przyjęte zasady struktury tekstu i dzielić akapity tak, by każdy dotyczył konkretnego problemu i zajmował nie więcej niż pół strony problem ten widoczny jest także na kolejnych stronach rozprawy, która jest zresztą bardzo długa i zawiera 318 stron tekstu. Jednak mimo długości czytelnikowi trudno jest docenić jej zawartość.

Autorka nie posługuje się sprawnie elementami wizualnymi. Praca zawiera jedynie 17 tabel, oraz dwa wykresy co więcej, tabele i wykresy nie są wykorzystywane do przekazania skomplikowanych koncepcji jakie porusza autorka, ale do prezentacji wyników. Pierwsza tabela pojawia się na stronie 230 a pierwszy wykres na stronie 309. Biorąc pod uwagę niepoprawną strukturę tekstu, o której pisałem powyżej, brak elementów graficznych dodatkowo utrudnia lekturę rozprawy. Jeśli autorka planuje w przyszłości publikować, zalecałbym poznanie różnych metod prezentacji graficznej koncepcji i zależności, a nie tylko wyników analiz statystycznych.

Wniosek

Na podstawie przeprowadzonej przeze mnie oceny stwierdzam, że rozprawa spełnia wymagania określone w art. 187 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz.U. 2023 poz. 742 z późniejszymi zmianami). Rozprawa ma formę monografii

naukowej prezentującej szeroko wiedzę teoretyczną kandydatki w zakresie rynków finansowych i wskazuje na umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej. Wskazane przez mnie problemy to obszary do dalszej pracy i rozwoju naukowego. Przedmiotem rozprawy jest oryginalne zastosowanie wyników badań do rozwiązania problemu wykrywania nadużyć na rynkach finansowych, czyli istotnego problemu w sferze gospodarczej.

Wnoszę o dopuszczenie Autorki do publicznej obrony rozprawy doktorskiej.



Signed by /
Podpisano przez:

Karol Marek
Klimczak

Date / Data: 2024-
12-31 13:07

dr hab. Karol Marek Klimczak, profesor PŁ