

prof. dr hab. Marta Gancarczyk
Uniwersytet Jagielloński
Wydział Zarządzania i Komunikacji Społecznej
Instytut Ekonomii, Finansów i Zarządzania
Katedra Finansów i Ekonomii Międzynarodowej

Recenzja pracy doktorskiej mgr. Pawła Domaradzkiego

***Ekonomiczne uwarunkowania dywersyfikacji działalności poprzez internacjonalizację
na przykładzie polskich grup kapitałowych***

przygotowanej pod kierunkiem naukowym: dr hab. Elżbiety Bukalskiej, prof. UMCS
oraz promotor pomocniczej
dr hab. Anny Wawryszuk-Misztal
na Wydziale Ekonomicznym
Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie
w dyscyplinie ekonomia i finanse

Recenzja została opracowana w związku z pismem z datą 6 lipca 2023, ze strony Przewodniczącej Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów Wydziału Ekonomicznego UMCS, pani dr hab. Jolanty Szofno-Koguc, prof. UMCS, oraz uchwałą wspomnianej Rady Naukowej z dnia 22 czerwca 2023.

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce, recenzja obejmuje trzy kryteria, dotyczące 1) wykazania ogólnej wiedzy teoretycznej w dyscyplinie ekonomia i finanse, 2) umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej i 3) oryginalności rozwiązania problemu naukowego.

1) Ocena wraz z uzasadnieniem, czy rozprawa doktorska prezentuje ogólną wiedzę teoretyczną w dyscyplinie ekonomia i finanse

Oceny tego aspektu dokonano odnosząc się do wyboru tematyki, identyfikacji luk badawczych i problemu naukowego, prezentacji teoretycznego tła i stanu wiedzy w ramach wybranego tematu. *Tematyka podjęta w pracy* koncentruje się na dywersyfikacji i internacjonalizacji przedsiębiorstw w kontekście polskich grup kapitałowych, z uwzględnieniem przeważnie okresu 2015-2021. Wybór tej tematyki należy uznać za w pełni uzasadniony, ze względu na

jego wagę teoretyczną, stan badań naukowych w tym obszarze oraz znaczenie dla praktyki gospodarczej.

Jest to tematyka istotna z punktu widzenia teorii w dyscyplinie ekonomia i finanse, przy czym można ją zakwalifikować do obszaru badawczego ekonomiki przedsiębiorstwa i biznesu międzynarodowego. Dywersyfikacja działalności gospodarczej stanowi trwały i szeroko omówiony w literaturze przedmiot badań. Ze względu na istotne znaczenie dywersyfikacji w teorii ekonomii i finansów, jako mikroekonomicznego wyboru co do zakresu działania przedsiębiorstwa, koncepcja ta pozostaje ważnym i aktualnym tematem badawczym, co odzwierciedla niemalejąca liczba opracowań i analiz. Jako zjawisko gospodarcze, dywersyfikacja podlega zmianom wynikającym z rozwoju technologii, rynków finansowych, zmian w dostępie do czynników produkcji i zewnętrznych szoków. Tematykę uzasadnia zatem znaczenie na gruncie teoretycznym oraz potrzeba monitoringu, ze względu na dynamikę zmian.

Kolejną przesłanką uzasadniającą wybór tematu jest stan badań naukowych oraz potrzeby praktyki gospodarczej. Jak trafnie zauważa Autor dysertacji, wiedza na temat uwarunkowań i efektów dywersyfikacji jest wparta szerokimi badaniami, wymaga jednak cyklicznej systematyzacji i porządkowania. Tematykę dywersyfikacji podejmują badacze z wielu dyscyplin w ramach nauk społecznych. Powoduje to zróżnicowanie definicji, klasyfikacji rodzajów, przyczyn i efektów oraz metod pomiaru w zróżnicowanych ekonomicznych, instytucjonalnych i geograficznych kontekstach.

Jeśli chodzi o stan wiedzy, wyniki badań dotyczące uwarunkowań, form realizacji oraz efektów dywersyfikacji pozostają niejednoznaczne. Potrzebne jest zatem poszerzenie zasobu wiedzy o wyborach przedsiębiorstw i konsekwencjach tych wyborów w zróżnicowanych kontekstach, by odpowiedzialnie formułować wnioski istotne dla podmiotów gospodarczych w danej przestrzeni instytucjonalnej i ekonomicznej. Analizowana dysertacja odpowiada na te potrzeby koncentrując się na polskich grupach kapitałowych w określonym przedziale czasowym.

Ponadto, jak słusznie argumentuje Autor, relatywnie rzadko podejmowanym tematem jest dywersyfikacja przez umiędzynarodowienie rynków i produkcji, zwłaszcza zaś w kontekście grup kapitałowych, nie zaś pojedynczych podmiotów. Dotychczasowe badania podejmowały analizę jednego z tych zjawisk, tj. albo dywersyfikacji, albo internacjonalizacji, jednak zależności między nimi wymagają wyjaśnienia. W pracy wskazano właściwie lukę badawczą w zakresie braku wielowymiarowego, wszechstronnego ujęcia związków między dywersyfikacją i internacjonalizacją w kontekście grup kapitałowych. Dotychczasowe analizy koncentrowały się na niezależnie działających przedsiębiorstwach, jednak funkcjonowanie

grup podmiotów w tym zakresie wymaga wyjaśnienia. W tym miejscu trochę brakuje uzasadnienia dla grupy kapitałowej jako przedmiotu badań odmiennego od pojedynczych przedsiębiorstw. Dotyczyłoby to np. gospodarczego znaczenia w populacji polskich przedsiębiorstw i rynkowej siły grup kapitałowych w określonych branżach.

Podsumowując, tematykę dysertacji można uznać ważną i nowatorską, bo odpowiada na jasno określone luki badawcze. Jakkolwiek **problem badawczy** nie został w pracy sformułowany wprost, z argumentacji wynika, że można go ująć w formie pytań, jakie występują zależności między dywersyfikacją i internacjonalizacją w działalności polskich grup kapitałowych oraz jakie były uwarunkowania obu zjawisk. **Sformułowanie tematu** wskazuje na badanie uwarunkowań – przesłanek, przyczyn, czynników wpływających na dywersyfikację przez umiędzynarodowienie. Analiza obejmuje jednak także sposoby (strategie i metody realizacji) oraz ekonomiczne efekty tych zjawisk. Autor doprecyzowuje, że uwarunkowania identyfikuje zarówno dla przyczyn, jak i sposobu realizacji i efektów dywersyfikacji przez internacjonalizację. W kontekście tego wyjaśnienia, zarówno problematykę pracy, jak i sformułowanie tematu należy uznać za trafne i klarowne.

W zgodzie ze stanem wiedzy i problemem badawczym, **główny cel pracy** sformułowano jako: *określenie ekonomiczno-finansowych uwarunkowań (przesłanek i efektów) dokonywania dywersyfikacji działalności w formie jej internacjonalizacji przez polskie grupy kapitałowe* (s. 8). Z głównym celem spójne są **trzy cele szczegółowe**. Pierwszy cel szczegółowy obejmuje określenie rodzajów i stopnia dywersyfikacji oraz form i zakresu internacjonalizacji polskich grup kapitałowych. Drugi cel zmierza do ustalenia zależności między rodzajem dywersyfikacji a formą internacjonalizacji działalności grup kapitałowych. Cel trzeci obejmuje określenie związku między wartością przedsiębiorstwa a dywersyfikacją i jej rodzajem oraz internacjonalizacją i jej formą.

Zarówno cel główny, jak i cele szczegółowe są logicznie, przejrzysto sformułowane i pozostają w zgodzie z teorią i stanem badań w dyscyplinie ekonomia i finanse oraz w obszarze badań dysertacji. Można jedynie mieć wątpliwość co do zakresu celu 3, gdyż koncentruje się on na tylko jednym ze zbadanych w pracy efektów dywersyfikacji i internacjonalizacji, podczas gdy efekty te poddano szerszej analizie. Sugerowałabym zatem ogólniejsze sformułowanie celu, jako określenie związku między ekonomicznymi efektami grup kapitałowych a dywersyfikacją i jej rodzajem oraz internacjonalizacją i jej formą.

Ze względu na szeroki, interdyscyplinarny zakres literatury, systematyzacja wiedzy w tym obszarze stanowi wyzwanie. Autor dobrze sprostał temu wyzwaniu, prezentując koncepcyjne podstawy dywersyfikacji i internacjonalizacji w sposób adekwatny do celu

badania. *Część teoretyczna pracy* obejmuje trzy pierwsze rozdziały. Tworzy ona właściwe podstawy do określenia stanu badań i luk badawczych, a także do identyfikacji problemu naukowego i zaprojektowania metody badań własnych.

W rozdziale 1 wyjaśniono *istotę dywersyfikacji*, prezentując ujęcia definicyjne, wybrane teorie, przyczyny, strategie i metody, pomiar poziomu dywersyfikacji i jej efekty. Zaprezentowano kategorie definicji dywersyfikacji w ramach różnych dyscyplin i nurtów badawczych, z uwagą na dyscyplinę ekonomii i finansów. W tym rozdziale nieco brakuje głębszej analizy wybranych definicji i wyraźniejszej delimitacji tego pojęcia na tle innych pojęć, jak specjalizacja i rozwój rynku. Taka analiza sprzyjałaby lepszemu uzasadnieniu definicji, którą Autor stosuje w pracy. Proponowane w dysertacji rozumienie dywersyfikacji jako *działań określonego podmiotu gospodarczego zmierzających do jego rozwoju poprzez pozyskiwanie nowych rynków zbytu* (s. 17), wydaje się zbyt szerokie. Rozwój poprzez nowe rynki zbytu - w ujęciu geograficznym, czy poprzez nowe zastosowanie istniejącego produktu - charakteryzuje także np. specjalizację. Należałoby też doprecyzować różnice między specjalizacją i dywersyfikacją oraz rozumienie ich komplementarności a nie przeciwstawności, sugerowane na s. 44.

Ponadto, w pracy nie przyjęto perspektywy dywersyfikacji jako działań. Traktowana jest ona raczej jako pewien stan podlegający pomiarowi w czasie. Mimo różniących się definicji i szerokich ujęć, w literaturze dominuje jednak rozumienie dywersyfikacji przedsiębiorstwa jako wprowadzania nowych produktów/usług na nowe rynki, w tym rynki międzynarodowe. Takie zresztą rozumienie wynika z przedstawionego potem w rozdziale 1 pomiaru stopnia dywersyfikacji.

Wśród teorii dywersyfikacji działalności, przedstawiono syntetycznie założenia głównych nurtów nowej ekonomii instytucjonalnej, jak teoria kosztów transakcyjnych, teoria agencji i praw własności. W przypadku teorii kosztów transakcyjnych, potrzebne byłoby uzupełnienie, że przesłanką poszerzania zakresu działalności są wysokie koszty transakcji rynkowych, a dywersyfikacja rozpatrywana jest głównie jako wertykalna, po uprzedniej integracji pionowej. Znajdujemy tu też nawiązanie do dywersyfikacji w teoriach międzynarodowego biznesu, choć nie powinny one być traktowane jako osobne tło teoretyczne w stosunku do teorii internacjonalizacji przedsiębiorstw. Ta ostatnia nie jest osobną teorią lecz ich zbiorem, określanym zamiennie jako teorie międzynarodowego biznesu, a czasem poszerzanym o koncepcje międzynarodowej przedsiębiorczości. Wśród mikroekonomicznych teorii objaśniających dywersyfikację, brakuje nieco teorii wzrostu firmy R. Marris, rozważającej relacje między wzrostem przez dywersyfikację i zyskiem dla właścicieli, gdyż ten

aspekt jest badany w części empirycznej. Warto byłoby też omówić koncepcję oszczędności zakresu (*economies of scope*) Panzara i Williga, wskazujących na korzyści z dywersyfikacji dzięki wykorzystaniu zasobów niepodzielnych, czy też szerzej zaprezentować koncepcję eksploracji i eksploatacji E. Penrose (potrzebna korekta nazwiska przywoływanego w tekście jako Penroson).

Wartościowy jest przegląd badań na temat przyczyn dywersyfikacji, ze wskazaniem na ewolucję tych przyczyn od lat 60. XX w. do współczesności, oraz systematyzacja efektów dywersyfikacji. W ramach ewolucji zjawiska, należałoby szerzej przedstawić generalne przejście od dywersyfikacji niepokrewnej w stronę dywersyfikacji pokrewnej, opartej na kluczowych kompetencjach od późnych lat 80. XX w. w USA i Europie Zachodniej. Tym bardziej, że w badaniu empirycznym wykorzystano to właśnie rozróżnienie rodzajów dywersyfikacji. Szeroko sklasyfikowano rodzaje dywersyfikacji, co pogłębia rozumienie zjawiska. Zdarzają się jednak pewne niejasności. Doprecyzowania wymagają niektóre definicje rodzajów dywersyfikacji - np. dywersyfikacja niepowiązana ujęta została jako *stanowiąca reakcję podmiotu na poniesioną porażkę na rynku finansowym, polegająca na wykorzystaniu systemów konkurencyjności w celu osiągnięcia przewagi nad działalnością gospodarczą* (s. 40). Generalnie jednak, rozdział właściwie prezentuje złożoną bazę teoretyczną i uwarunkowania dywersyfikacji, a argumentacja jest logiczna przemyślana. Należy docenić zdolność do agregacji i syntezy informacji oraz do trafnych podsumowań, co sprzyja przejrzystości wyводу.

Autor logicznie wiąże teoretyczne wątki, wskazując jak dywersyfikacja prowadzić może do nowych struktur przedsiębiorstw i powiązań kapitałowych między nimi oraz do międzynarodowej ekspansji. W ślad za tym, w rozdziale 2, skoncentrowano się na grupie kapitałowej, prezentując jej istotę i relacje z pokrewnymi zjawiskami i pojęciami, przesłanki, cele i efekty, metody tworzenia i struktury powiązań między przedsiębiorstwami w ramach grup. Wskazano na ujęcie grup kapitałowych w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości i Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej. Szeroko scharakteryzowano też rodzaje grup kapitałowych i metody ich klasyfikacji.

Z kolei rozdział 3 koncentruje się na internacjonalizacji grup kapitałowych, prezentując istotę internacjonalizacji przedsiębiorstw, szeroko charakteryzując jej cele i przyczyny, etapy, formy i strategie oraz efekty. Wszelkstronnie przedstawiono i usystematyzowano pomiar internacjonalizacji, ze wskazaniem silnych stron i ograniczeń istniejących metod. Autor wykazał się erudycją i znajomością polskiej i zagranicznej literatury przedmiotu oraz bieżących badań empirycznych. W tym miejscu brakuje nieco analizy ewolucji polskich grup

kapitałowych w świetle licznych polskich badań. Interesujące byłyby wnioski co do zmian ich znaczenia i rynkowej siły oraz poziomów pokrewnej lub niepokrewnej dywersyfikacji od czasów transformacji polskiej gospodarki.

Rozważania w części teoretycznej stanowią właściwą podstawę do sformułowania zestawu **hipotez badawczych** (s. 9):

H1. Dominującym rodzajem dywersyfikacji polskich grup kapitałowych jest dywersyfikacja horyzontalna, a dominującą formę internacjonalizacji stanowi eksport.

H2.1. Polskie grupy kapitałowe zdywersyfikowane pokrewnie częściej podejmują decyzje o internacjonalizacji działalności niż grupy pokrewnie niezdywersyfikowane.

H2.2. Polskie grupy kapitałowe o najwyższym stopniu zdywersyfikowania częściej podejmują decyzje o internacjonalizacji działalności poprzez dokonywanie zagranicznych akwizycji lub tworzenie nowego podmiotu poza granicami kraju macierzystego niż grupy charakteryzujące się niskim poziomem zdywersyfikowania.

H3.1. Polskie grupy kapitałowe o wysokim stopniu zdywersyfikowania i zinternacjonalizowania działalności charakteryzują się wyższym poziomem rentowności niż podmioty o niskim stopniu zdywersyfikowania i zinternacjonalizowania.

H3.2. Wysoki poziom dywersyfikacji działalności i jej internacjonalizacji jest pozytywnie skorelowany z wartością rynkową polskich grup kapitałowych.

Hipotezy te zostały należy uznać za klarowne i poprawnie wyrażające przypuszczenia co do zależności między zmiennymi. Jakkolwiek bardziej przekonujące byłoby ich bezpośrednie wyprowadzenie z przeglądu literatury w części teoretycznej, hipotezy te są dobrze umotywowane wynikami wybranych badań w metodycznym rozdziale 4. Pewna wątpliwość co do stwierdzenia *post hoc*, już po analizie danych, pojawia się przy sformułowaniu hipotezy H2.1., gdyż określenie grup kapitałowych pokrewnie niezdywersyfikowanych nie pojawiło się w części teoretycznej i jest ono wynikiem klasyfikowania rodzajów dywersyfikacji w próbie zbadanej.

Przegląd literatury jest szeroki, adekwatny do przedmiotu badań i uwzględnia zarówno istotne opracowania klasyczne, jak i najnowsze wyniki badań w literaturze polskiej i zagranicznej. Bibliografia obejmuje znaczącą liczbę 256 pozycji anglojęzycznych i polskich, opublikowanych w uznanych wydawnictwach. Argumentacja jest logiczna, przemyślana, wykazuje systematyczną realizację celów pracy oraz źródła luk badawczych i przyjętych do weryfikacji hipotez.

Konkluzja do pkt. 1

Teoretyczne podstawy i stan badań związanych z tematyką dysertacji zostały przedstawione w sposób rzetelny, dowodząc ogólnej wiedzy Kandydata w dyscyplinie ekonomia i finanse. Autor wykazał się znajomością ekonomicznych teorii dotyczących złożonego przedmiotu badań, jakim są relacje między dywersyfikacją i internacjonalizacją grup kapitałowych. Potwierdza to systematyzacja teorii i wyników badań empirycznych, identyfikacja luk badawczych i problemu badawczego, celu i hipotez do weryfikacji w badaniu empirycznym.

2) Ocena wraz z uzasadnieniem, czy rozprawa doktorska wykazuje umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej

Umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej ujawnia się przede wszystkim w ***metodycznych założeniach pracy*** i sposobie realizacji tych założeń. W części teoretycznej, zastosowano analizę literatury przedmiotu z wykorzystaniem techniki narracyjnego przeglądu literatury o charakterze koncepcyjnym oraz badań empirycznych. Coraz częściej w dysertacjach obserwujemy zastosowanie systematycznego przeglądu literatury, co zapewnia transparentność doboru źródeł i w sposób przejrzysty motywuje luki badawcze i hipotezy. Jednak zastosowany w analizowanej pracy narracyjny przegląd literatury został przeprowadzony w sposób uporządkowany i przekonujący, z odwołaniem do aktualnych wyników badań w Polsce i za granicą. Wykorzystane podejście metodyczne pozwoliło na dobre umotywowanie luk w wiedzy, problemu badawczego i hipotez do empirycznej weryfikacji.

W części empirycznej (rozdział 4), Autor starannie przedstawił metodyczne założenia w postaci przedmiotu i podmiotu badań. Przedmiot badań został ujęty jako czynności dokonywane w zakresie dywersyfikacji poprzez jej internacjonalizację. Należy zauważyć, że czynności czy działania nie były jednak bezpośrednim przedmiotem badań. Jak wynika z postępowania badawczego i celu pracy, był nim raczej stan lub struktura dywersyfikacji przez internacjonalizację w polskich grupach kapitałowych w wyznaczonym przedziale czasowym oraz zależności i uwarunkowania tych zjawisk. Jasno określono podmiot badań, jako polskie grupy kapitałowe w okresie 2015-2021, pozostające w obrocie publicznym. Szkoda, że nie uzasadniono doboru czasowego zakresu badań. Nie jest to długi okres, więc nie pozwala na określenie tendencji w strukturze badanych podmiotów.

Scharakteryzowano szczegółowo etapy procedury badawczej i pozyskiwania danych. Autor wykorzystał zarówno wtórne (zastane), jak i pierwotne źródła danych na temat polskich

grup kapitałowych. Źródła danych wtórnych należy uznać za wiarygodne i wyłonione dużym nakładem pracy. Pochodziły one z raportów spółek w obrocie publicznym, danych i analiz GPW oraz innych instytucji publicznych i źródeł danych w otwartym dostępie. Na uznanie zasługuje przemyślany i transparentny dobór próby badawczej, ze szczegółowo przedstawionymi fazami selekcji oraz obszerna, pogłębiona charakterystyka tej próby, ze względu na profil sektorowy, rozmiar, wiek i strukturę. Uzyskujemy informację o ograniczeniach w dostępie do danych i sposobach rozwiązywania tych problemów. Ostateczna próba badawcza na podstawie źródeł wtórnych objęła od 210 do 244 podmiotów, w zależności od kompletności danych w określonych przekrojach.

Źródłem danych pierwotnych był sondaż (kwestionariusz z 31 pytaniami) z użyciem poczty elektronicznej i telefonu, który przyniósł próbę 130 odpowiedzi. Zastosowanie dodatkowo sondażu należy przyjąć z uznaniem, gdyż świadczy on o dążeniu do pogłębienia wyników badań poprzez uzupełnienie kwestii niedostępnych w źródłach wtórnych.

Metody i techniki badawcze są adekwatne do celu głównego i celów cząstkowych oraz weryfikacji wcześniej wymienionych hipotez. Zastosowano metodę analizy danych wtórnych oraz danych pierwotnych. W zakresie technik badawczych dominuje ujęcie ilościowe, z wykorzystaniem statystyki opisowej (w tym miary pozycyjne i dyspersji), macierzy korelacji, tabel krzyżowych, testów Shapiro-Wilka, U Manna-Whitneya, ANOVA Kruskala – Wallisa i *post hoc* Dunna oraz korelacji Spearmana. Autor stosuje rozbudowany pomiar dywersyfikacji (liczba segmentów sprawozdawczych, wskaźniki HHI, specjalizacji i pokrewieństwa L. Wrigleya) wskaźnik i internacjonalizacji badanych podmiotów (udziały spółek i przychodów zagranicznych, wskaźniki TNI i sDOI) oraz efektów dywersyfikacji przez internacjonalizację (wskaźniki rentowności i wartości rynkowej TSR i Q Tobina).

Eksploracja danych w tak wielu przekrojach zasługuje na wysokie uznanie. Wielość pomiarów i badanych zależności powoduje jednak rozproszenie wyników i trudność dla czytelnika, by na ich podstawie dokonać syntezy. W odpowiedzi na te trudności, Autor systematyzuje rezultaty badań na każdym etapie i jasno wskazuje realizację celów i weryfikację hipotez. Kontynuując te badania w przyszłości, warto jednak przemyśleć zastosowanie technik, które pozwolą na większą agregację wyników, jak wielowymiarowa analiza danych czy metody regresji. Obecny dobór technik może wynikać z teoretycznie motywowanego wyodrębnienia grup kapitałowych według poziomu dywersyfikacji i internacjonalizacji. Poziomy te zostały zdeterminowane modelami i pomiarem zjawisk. Można by jednak zastosować eksplorację danych, badając zależności między danymi bez deterministycznego podejścia. Zachęcam Autora do sprawdzenia, czy wyniki będą się wówczas różnić od uzyskanych obecnie.

Analiza i interpretacja danych jest wieloetapowa, staranna i uporządkowana, dowodząc rzetelności badawczej. Autor podejmuje odpowiedzialną dyskusję z wynikami innych prac, jednak nie zawsze jest jasne czy porównywane prace stosują te same metody pomiaru (np. s. 288). Generalnie, z uznaniem należy przyjąć wyważone objaśnianie wyników uzyskanych w badaniach własnych. Jednak zdarza się, że określenia co zależności i wpływu opisują wyniki i tabele dające jedynie podstawę do uznania lub odrzucenia statystycznej istotności różnic między wartościami zmiennych (np. tabele 24-32).

Część wyników opiera się na analizach dotyczących tylko jednego roku funkcjonowania badanych grup kapitałowych. O ile poziom dywersyfikacji i internacjonalizacji poznajemy w okresie 2015-2021, to oddziaływanie zmiennych kontrolnych i efekty dywersyfikacji i internacjonalizacji zostały zanalizowane tylko dla 2021. Rozumiejąc złożoność analizowanych relacji i związane z tym wyzwania, trzeba jednak wyrazić wątpliwość, czy efekty strategicznych wyborów przedsiębiorstw można zidentyfikować na podstawie jednego tylko roku.

Mimo pewnych polemicznych komentarzy, generalnie należy z uznaniem odnieść się do umiejętności systematycznej analizy i wnioskowania zawartych w pracy. Cel główny i cele szczegółowe zostały osiągnięte. Dokonano przejrzystej weryfikacji hipotez badawczych.

Potwierdzono hipotezę 1, że najczęściej wybieraną formą dywersyfikacji wśród polskich grup kapitałowych jest dywersyfikacja horyzontalna a dominującą formą internacjonalizacji wśród tych grup przedsiębiorstw pozostaje eksport.

Częściowo potwierdzono hipotezę 2.1., stwierdzając, że polskie grupy kapitałowe zdywersyfikowane pokrewnie częściej decydują się na internacjonalizację działalności przez mniej zaawansowane metod niż podmioty pokrewnie niezdywersyfikowane. Zależności tej nie wykazano w przypadku stosowania bardziej zaawansowanych metod internacjonalizacji.

Nie potwierdzono hipotezy 2.2., wykazując, że polskie grupy kapitałowe o najwyższym stopniu zdywersyfikowania działalności nie różnią się statystycznie istotnie co do decyzji o internacjonalizacji w drodze zagranicznych akwizycji lub tworzenia nowych zagranicznych podmiotów, w stosunku do grup kapitałowych o niskim poziomie zdywersyfikowania.

Nie potwierdzono hipotezy 3.1. na temat zależności między wysokimi poziomami zdywersyfikowania i internacjonalizacji działalności i ponadprzeciętnymi poziomami rentowności. Częściowo potwierdzona została hipoteza 3.2.. W przypadku dywersyfikacji, nie wykazano pozytywnej zależności między stopniem dywersyfikacji i wartością rynkową. Przy pomocy wybranych wskaźników, stwierdzono jednak pozytywną zależność między poziomem internacjonalizacji i wartością rynkową polskich grup kapitałowych.

Ponadto, na podstawie wniosków z badań, zaproponowano jakościowy *model procesu umiędzynarodowienia działalności w formie jej dywersyfikacji* (s. 316 oraz schemat 13). Jakkolwiek, zgodnie z logiką tematu i celu dysertacji oraz zawartością schematu 13, mamy tu raczej do czynienia z dywersyfikacją przez internacjonalizację, wyprowadzony z wyników system zależności przyczynowo-skutkowych stanowi interesujący i oryginalny efekt pracy.

Omawiając cele i weryfikując hipotezy, Autor przeprowadza interesującą dyskusję wyników swoich badań na tle innych polskich i zagranicznych studiów. W podsumowaniu, warto by dodatkowo wskazać ograniczenia przedstawionych badań, przyczyny tych ograniczeń oraz sposoby ich niwelowania poprzez zastosowaną procedurę badawczą.

Praca jest obszerna, liczy 360 stron, a jej struktura odpowiada celom i standardom rozpraw doktorskich. Opracowanie obejmuje sześć rozdziałów, wśród których trzy prezentują wiedzę teoretyczną i stan badań (rozdz. 1, 2, i 3). Kolejne trzy rozdziały mają charakter empiryczny i zawierają metodykę badania empirycznego oraz wyniki badań, dyskusję tych wyników, weryfikację hipotez i wnioski. Strona językowa i formalna dysertacji opracowania jest poprawna i dobrze komunikuje treści.

Konkluzja do pkt. 2

Metodyczne założenia pracy i sposób realizacji tych założeń dowodzą umiejętności prowadzenia badań naukowych w dyscyplinie ekonomia i finanse.

3) Ocena wraz z uzasadnieniem, czy rozprawa doktorska stanowi oryginalne rozwiązanie problemu naukowego

Naukowa problematyka pracy prezentuje znaczną rangę teoretyczną i wartość dla praktyki gospodarczej. Problem ten dotyczy zależności między dywersyfikacją i internacjonalizacją w działalności polskich grup kapitałowych oraz uwarunkowań obu zjawisk.

Proponowane w dysertacji rozwiązanie problemu badawczego jest oryginalne pod względem koncepcyjnym, metodycznym oraz ze względu na znaczenie dla praktyki gospodarczej. W warstwie koncepcyjnej, określono ekonomiczno-finansowe uwarunkowania dywersyfikacji działalności w formie internacjonalizacji przez polskie grupy kapitałowe. W szczególności:

- określono rodzaj i poziom dywersyfikacji polskich grup kapitałowych,
- zidentyfikowano formę i poziom ich internacjonalizacji badanych grup przedsiębiorstw,

- ustalono zależności między rodzajem dywersyfikacji i formą internacjonalizacji polskich grup kapitałowych, a także relacje między wartością przedsiębiorstwa i dywersyfikacją ze względu na jej rodzaje oraz internacjonalizacją i jej formą,
- opracowano model zależności między etapami, rodzajami i efektami dywersyfikacji przez internacjonalizację,
- poszerzono wiedzę o dywersyfikacji przedsiębiorstw przez określenie jej zależności z umiędzynarodowieniem oraz uwarunkowań obu zjawisk, w kontekście polskich grup kapitałowych.

W warstwie metodycznej:

- opracowano oryginalną procedurę badawczą, obejmującą szeroki zestaw technik pomiaru dywersyfikacji i internacjonalizacji, ich rodzajów oraz ekonomicznych efektów;
- zastosowano adekwatne metody analizy danych wtórnych i pierwotnych do realizacji celów i weryfikacji hipotez badawczych.

W zakresie praktyki gospodarczej:

- sformułowano wnioski, które mogą być potraktowane jako normatywne konkluzje co do dywersyfikacji przez umiędzynarodowienie i jej uwarunkowań,
- opracowano model procesu dywersyfikacji, który może służyć wyborowi efektywnych form dywersyfikacji przez internacjonalizację w kontekście polskich grup kapitałowych.

Konkluzja do pkt. 3

Zawarte w dysertacji rozwiązanie problemu naukowego jest oryginalne i wartościowe dla nauki i praktyki gospodarczej.

Ogólna konkluzja

Praca spełnia wymogi wynikające z trzech kryteriów wymienionych w ustawie z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce. Analizowane opracowanie dowodzi ogólnej wiedzy teoretycznej w dyscyplinie ekonomia i finanse, umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej i zawiera oryginalne rozwiązanie problemu naukowego. Na

podstawie tych szczegółowo zanalizowanych kryteriów, wnioskuję o dopuszczenie rozprawy doktorskiej mgr. Pawła Domaradzkiego *Ekonomiczne uwarunkowania dywersyfikacji działalności poprzez internacjonalizację na przykładzie polskich grup kapitałowych*, do publicznej obrony.

Marta Górniewicz

Kraków, 31.07.2023