

Warszawa, 30 września 2023 r.

Prof. dr hab. Hanna Godlewska-Majkowska

Instytut Przedsiębiorstwa

Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Recenzja rozprawy doktorskiej

pod tytułem **„Ekonomiczne uwarunkowania dywersyfikacji działalności poprzez internacjonalizację na przykładzie polskich grup kapitałowych”** autorstwa mgr. Pawła Tomasza Domaradzkiego, napisanej pod kierunkiem dr hab. Elżbiety Bukalskiej prof. UMCS oraz promotora pomocniczego dr hab. Anny Wawryszuk-Misztal

Podstawa opracowania recenzji

Podstawą opracowania recenzji jest pismo przewodniczącej Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów dr hab. Jolanty Szotno-Koguc prof. UMCS w sprawie powierzenia mi obowiązku recenzenta zgodnie z uchwałą Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie na posiedzeniu w dniu 22 czerwca 2023 r.

Ocena wyboru tematu badawczego i treści pracy

Autor koncentruje się na wyjaśnieniu współcześnie zachodzących zjawisk dywersyfikacji działalności poprzez internacjonalizację w polskich grupach kapitałowych w otoczeniu wykazującym się wyjątkowo dużą złożonością w związku z pandemią oraz dużym stopniem skomplikowania warunków prowadzenia działalności gospodarczej w latach 20 XXI wieku.

Zagadnienie dywersyfikacji i internacjonalizacji działalności grup kapitałowych jest problemem niezwykle złożonym, na który wpływa zarówno wiele czynników endogenicznych,

jak i egzogenicznych. Dlatego wybór tego tematu uważam za bardzo trafny i niezwykle warty dokładnego przeanalizowania, zwłaszcza w warunkach dużej niepewności prowadzenia działalności gospodarczej, wywołanej wystąpieniem globalnej pandemii.

Recenzowana praca charakteryzuje się dużymi walorami teoretyczno-empirycznym. W części teoretycznej (składającej się z rozdziałów I, II oraz III), głównie dokonano wyjaśnienia oraz uporządkowania kluczowych terminów w omawianym obszarze tematycznym.

Mają one analogiczną strukturę charakteryzującą się logiką, porządkiem i jasnością metodyczną. Stanowią one swoiste kompendium wiedzy w badanych dziedzinach, co ułatwia zrozumienie części empirycznej będącej przedmiotem rozważań w kolejnych rozdziałach.

Encyklopedyczny charakter tych rozdziałów pozostawia jednak niedosyt, podobnie jak wstęp, gdyż właściwie nie wiadomo, jaka luka badawcza została zidentyfikowana przez autora i w jaki sposób zamierza w tej dziedzinie wnieść swój oryginalny wkład w rozwój nauki. Można postawić przy tym pytanie, na ile polskie grupy kapitałowe mogą być reprezentatywne dla innych grup kapitałowych operujących na innych rynkach geograficznych, zwłaszcza w okresie niespodziewanych zmian łańcuchów dostaw i relokacji kapitału inwestycyjnego.

Zdecydowanie lepiej wypada część empiryczna rozprawy. W rozdziale IV przedstawiono sposób wyboru próby badawczej oraz dokładny opis jej charakterystyki. W celu uporządkowania analizy, ponownie przedstawiono cele oraz hipotezy badawcze, ukazano etapy procesu zbierania danych, przebieg samego procesu badawczego oraz zastosowane narzędzia i metody analizy danych. Zwraca uwagę opatrzenie hipotez komentarzami teoretycznymi. Jest to niewątpliwie bardzo dobry zabieg wyjaśniający zamysł poznawczy i analityczny autora. Jednak niezrozumiałe jest to, dlaczego ten wątek znajduje się dopiero w dalszej części pracy.

Badania własne wraz z przyjętą metodologią, zostały szczegółowo opisane w rozdziale V oraz VI. Dokonano oceny poziomu dywersyfikacji i internacjonalizacji działalności polskich grup kapitałowych. Opisano również wpływ charakteru tych grup na ich poziom dywersyfikacji i internacjonalizacji, a także przedstawiono przyczyny i strategie dokonywania dywersyfikacji poprzez internacjonalizację przez badane podmioty.

Rozdział VI zawiera natomiast analizę zależności między rodzajem i poziomem dywersyfikacji działalności a metodami i poziomem jej internacjonalizacji. Ponadto przedstawiono w nim

model internacjonalizacji działalności oraz dokonano syntezy przeprowadzonych badań empirycznych wraz z prezentacją kluczowych wniosków płynących z tych analiz.

Jest to najciekawszy i najbardziej wartościowy fragment recenzowanej rozpraw doktorskiej. Oryginalny materiał pochodzący z ankiet oraz bardzo szeroki przegląd raportów giełdowych wraz z solidną analizą statystyczną dowodzą oryginalności w sposobie rozwiązania podjętego przez mgr Pawła T. Domaradzkiego zadania badawczego.

Cele, hipotezy badawcze i układ pracy

Celem pracy jest określenie ekonomiczno-finansowych uwarunkowań (przesłanek i efektów) dokonywania dywersyfikacji działalności w formie jej internacjonalizacji przez polskie grupy kapitałowe. (str. 8)

Tak sformułowany cel jest trochę mylący, ponieważ uwarunkowania są kojarzone przez autora z efektami dokonywania dywersyfikacji działalności w formie jej internacjonalizacji. Sugeruje to zatem przeanalizowanie całego mechanizmu dywersyfikacji działalności poprzez internacjonalizację biorąc pod uwagę zarówno czynniki warunkujące ten proces, jak i jej efekty.

Ponadto autor określił 3 cele cząstkowe takie jak:

1. określenie rodzajów i stopnia dywersyfikacji oraz form i zakresu internacjonalizacji polskich grup kapitałowych,
2. ustalenie zależności pomiędzy rodzajem dywersyfikacji a formą internacjonalizacja działalności grup kapitałowych,
3. określenie związku pomiędzy wartością przedsiębiorstwa a dywersyfikacją i jej rodzajem oraz internacjonalizacji ją i jej formą. (s. 9)

W oparciu o postawiony cel główny i cele szczegółowe mgr Paweł Domaradzki sformułował 5 hipotez badawczych w brzmieniu:

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

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

H3 polskie grupy kapitałowe o najwyższym stopniu zdywersyfikowania częściej podejmują decyzję o internacjonalizacji działalności poprzez dokonywanie zagranicznych akwizycji lub tworzenie nowego podmiotu poza granicami kraju macierzystego niż grupy charakteryzujące się niskim poziomem zdywersyfikowania.

H 3.1 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 (s. 8 i 9 recenzowanej pracy).

Postawione cele są umiejętnie połączone z hipotezami. Są one sformułowane prawidłowo i logicznie. Tym celom i odpowiadającym im hipotezom jest podporządkowana struktura pracy. Powoduje to logiczny przebieg analizy i konsekwentne prowadzenie wnioskowania.

Praca jest jednak moim zdaniem zbyt obszerna, liczy 360 stron, co wynika z bardzo rozbudowanego przeglądu literatury, poświęconego wyjaśnieniu kluczowych pojęć dla pracy, a w mniejszym zakresie wyjaśnieniu istoty i zakresu luki badawczej.

Ogólna ocena pracy

Rozprawa składa się z sześciu rozdziałów, wstępu i zakończenia oraz aneksu. Liczy łącznie 360 stron. Bibliografia zawiera 245 pozycji literaturowych, 3 akty prawne oraz 8 pozycji o charakterze ekspertyz lub opracowań o charakterze statystycznym lub popularyzatorskim. Są to zarówno pozycje z literatury światowej, jak i polskiej. Przegląd literatury zawiera liczne pozycje literaturowe zarówno polskich, jak i zagranicznych autorów. Budzi natomiast pewien niedosyt pominięcie literatury z zakresu geografii społeczno-ekonomicznej lub gospodarki przestrzennej, dla których zagadnienia dywersyfikacji działalności gospodarczej w powiązaniu z lokalizacją są ważnym nurtem rozwoju nowej geografii ekonomicznej czy geografii inwestycji. Zwraca uwagę niezwykle ubogie wykorzystanie pozycji literaturowych z 2022 roku (3 źródła) i brak z 2023. Powoduje to całkowite pominięcie we wnioskowaniu kwestii wpływu globalizacji epidemiologicznej na internacjonalizację i dywersyfikację działalności grup kapitałowych.

Pominięto w związku z tym zjawiska związane przepływami kapitałowymi lub zmianą struktur przestrzennych i własnościowych, wynikających z decyzji strategicznych w grupach kapitałowych. Powinno to zostać przy najmniej zasygnalizowane w części dotyczącej wniosków z przeprowadzonego badania własnego.

Dużą zaletą rozprawy jest natomiast bardzo staranne wykonanie badania własnego. Doktorant posłużył się danymi finansowymi z ponad 2220 raportów rocznych spółek giełdowych oraz około 500 odpisów pełnych z rejestru przedsiębiorców KRS. Przeprowadził także badanie ankietowe, rozsyłając w pierwszym etapie ankietowym łącznie 210 kwestionariuszy ankiet. Odpowiedzi uzyskano od 130 podmiotów, co stanowi łącznie 68% podstawowej próby badawczej. Dobór próby badawczej nie budzi zatem zastrzeżeń metodycznych i jest w pełni spójny z przyjętą metodyką.

Sposób przeprowadzenia analizy statystycznej jest przeze mnie oceniana pozytywnie, autor wykorzystał narzędzia statystyki opisowej, macierze korelacji i testy korelacji rho Spearmana, testy wariancji oraz testy *post hoc*.

Autor posłużył się także prawidłowym zestawem wskaźników na potrzeby analizy poziomu zinternacjonalizowania działalności w postaci liczbie spółek zagranicznych, wartości osiągniętych przychodów zagranicznych, wskaźnika TNI oraz skorygowanego wskaźnika DOI. Oceniam ten wybór jako prawidłowy, podobnie jak w przypadku rozwiązań przyjętych do kategoryzacji grup kapitałowych (wskaźniki specjalizacji, pokrewieństwa oraz HHI).

W oparciu o rozległe studia literaturowe, analizę dokumentów giełdowych oraz dzięki przeprowadzeniu badań ankietowych wraz z ich dokładną analizą statyczną, autor zweryfikował postawione hipotezy i zrealizował postawione cele badawcze.

Budzi tylko niedosyt proporcja zagadnień odnoszących się stricte do analizy finansowej podmiotów składających się na próbę badawczą. Autor umiejętnie przeprowadził prostą analizę finansową w oparciu o wskaźniki rentowności (ROS, ROA oraz ROE), całkowitą stopę zwrotu (TSR) oraz wskaźnik Q Tobina. Jednak budzi niedosyt interpretacja tych wyników, zwłaszcza w stosunku do zmiany makro-otoczenia owładniętego nieprzewidywalnością w wyniku globalnej pandemii.

Nie budzą natomiast zastrzeżeń dokonania autora w postaci opracowania modelu wyjaśniającego mechanizm powstawania grup kapitałowych oraz ich rozwoju w zależności od przyjętego zakresu dywersyfikacji działalności. Model jest ściśle powiązany z przeprowadzoną

analizą teoretyczną i zrealizowanym badaniem własnym autora. Jest to kwintesencja modelu poznawczego, konsekwentnie realizowanego w recenzowanej rozprawie. Ta konsekwencja badawcza jest wielką zaletą autora.

Autor słusznie wskazuje, że „zapropozowany schemat umiędzynaradawiania działalności w formie jej dywersyfikacji powinien każdorazowo podlegać weryfikacji z perspektywy indywidualnego podmiotu.” (s. 322). Nie odniósł się jednak do tego, w jaki sposób pandemia i towarzyszące jej zjawisko rozerwania łańcuchów dostaw oraz zmiany konkurencyjności poszczególnych sektorów działalności gospodarczej mogą zakłócać wyniki analizy.

Zabrakło moim zdaniem w rozważaniach uwzględnienia uwarunkowań sektorowych. Rodzaj prowadzonej działalności gospodarczej, a zwłaszcza stopień uzależnienia ich wyników ekonomicznych od łańcuchów wartości w grupach kapitałowych mają wpływ na efekty ekonomiczne dywersyfikacji działalności gospodarczej zależnie od odporności na szoki. W badanym okresie było to istotne, gdyż globalna pandemia wykazuje cechy czarnego łabędzia. W pracy doktorskiej spodziewałabym się znacznie bardziej rozwiniętej części interpretacyjnej, czego ewidentnie zabrakło w recenzowanej rozprawie, gdyż mgr Paweł T. Domaradzki skupił swoją uwagę na analizie statystycznej zebranych danych.

Nie zmienia to faktu, że w rozprawie doktorskiej autorstwa mgr. Pawła T. Domaradzkiego przedstawiono prawidłowo analizę zależności pomiędzy dywersyfikacją a internacjonalizacją oraz proponowany model rozwoju działalności. Synteza badań empirycznych wraz z głównymi wnioskami stanowi istotny wkład do dyskusji w dziedzinie. Praca wyróżnia się walorami naukowymi dzięki szczegółowej analizie i innowacyjnym badaniom własnym.

Praca została napisana poprawnym językiem i nie budzi istotnych zastrzeżeń redakcyjnych. Zwraca jedynie uwagę powtarzająca się literówka w nazwisku autora testu korelacji rho.

Konkluzja końcowa

Mgr Paweł T. Domaradzki odznacza się dużą konsekwencją badawczą. Przygotowana przez Doktoranta praca została podporządkowana postawionym hipotezom, a ich weryfikacja została przeprowadzona z dużą starannością, przy użyciu bogatego zestawu danych, pozyskanych

przez autora w żmudny sposób. Autor dopełnił zatem wyjątkowo dużej staranności w prowadzonych analizach.

Mgr Paweł T. Domaradzki udowodnił w przedłożonej do recenzji rozprawie, że posiada predyspozycje do prowadzenia samodzielnej pracy badawczej i w sposób oryginalny rozwiązał postawione zadanie badawcze. Jednocześnie autor wykazał się ogólną wiedzą teoretyczną w dyscyplinie ekonomia i finanse. Dowiódł też bardzo dobrej znajomością problematyki dywersyfikacji i internacjonalizacji grup kapitałowych. Pokazał swoją wysoką erudycję, znajomość przedmiotowej literatury oraz umiejętności krytycznej oceny prezentowanych i analizowanych zagadnień.

Mgr Paweł T. Domaradzki udowodnił, że posiada wiedzę, umiejętności i kompetencje, jakich wymaga się od posiadaczy stopnia doktora nauk ekonomicznych.

Uznaję, że rozprawa spełnia wszystkie wymogi ustawowe w tym kryterium oryginalności rozwiązania problemu naukowego. Stawiam zatem wniosek o dopuszczenie magistra Pawła T. Domaradzkiego do publicznej obrony w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse.

Prof. dr hab. Hanna Godlewska-Majkowska