

Recenzja pracy doktorskiej mgr Małgorzaty Smoleń-Bojańczyk pt. „Znaczenie ujawnień informacyjnych w świetle nowych wymogów stawianych firmom w USA i UE po roku 2000”

W ustawie z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. z 2016 r. poz. 882 i 1311) wraz z późniejszymi zmianami art. 1 definiuje się podstawowe wymogi pracy doktorskiej, stanowiąc, że „Rozprawa doktorska, przygotowywana pod opieką promotora albo pod opieką promotora i promotora pomocniczego, **powinna stanowić oryginalne rozwiązanie problemu naukowego** lub oryginalne rozwiązanie problemu w oparciu o opracowanie projektowe, konstrukcyjne, technologiczne, lub oryginalne dokonanie artystyczne, **oraz wykazywać ogólną wiedzę teoretyczną kandydata w danej dyscyplinie naukowej** lub artystycznej **oraz umiejętność samodzielnego prowadzenia pracy naukowej** lub artystycznej.” Tak więc trzy wymienione w ustawie kryteria będą podstawową kanwą oceny pracy.

Ocena istotności tematyki podjętej w rozprawie mgr Małgorzata Smoleń-Bojańczyk pt. „Znaczenie ujawnień informacyjnych w świetle nowych wymogów stawianych firmom w USA i UE po roku 2000” nie jest prosta z przyczyn formalnych. Tytuł pracy, użyty język (slang księgowy) sugeruje pracę o charakterze księgowym z nastawieniem na porównanie systemów rachunkowości stosowanych w USA i UE. Jednakże już sama analiza spisu treści pokazuje, że problematyka pracy jest daleko szersza. Potwierdza to zresztą w pewnym zakresie sama autorka we wprowadzeniu pisząc „Niniejsza dysertacja traktuje o znaczeniu skali ujawnień informacji finansowych dla bezpieczeństwa obrotu na rynkach kapitałowych oraz wpływie nowych, znacznie szerszych ujawnień na zmniejszenie kosztów agencji i asymetrii informacyjnej pomiędzy uczestnikami rynku kapitałowego. Autorka przeanalizowała związek zakresu ujawnień z teorią rachunkowości i prawem finansowym. W dysertacji poddano analizie przyczyny nowych ujawnień w raportach rocznych spółek oraz wady i zalety tychże ujawnień. O szerszym zakresie pracy utwierdza wprowadzenie, gdzie cel pracy sformułowano jako „Celem głównym rozprawy jest wykazanie, że pomimo znacznie zwiększonego i bardziej szczegółowego zakresu ujawnień informacyjnych wobec firm sytuacja inwestorów nie uległa poprawie i w dalszym ciągu to oni ponoszą koszty skandali korporacyjnych. Jednocześnie pomimo wielu nowych regulacji prawnych pozycja menedżerów powodujących nadużycia i skandale finansowe nadal jest dość komfortowa i niezwykle trudno wyciągnąć wobec nich konsekwencje zarówno na gruncie prawa karnego, jak i cywilnego”..

To w sumie dobrze, gdyż praca o charakterze stricte księgowym wymagałaby innej aranżacji, a recenzentowi trudniej byłoby wypowiedzieć się co do jej jakości jako pracy doktorskiej. Szczegółowa analiza pracy pokazuje, że jest to praca z dziedziny ekonomii a ściślej finansów (są różne podejścia do relacji pomiędzy finansami a ekonomią, dla recenzenta finanse są częścią ekonomii podobnie jak nauki o zarządzaniu), a jej problematyką, czy może nawet sugerowanym tytułem mógłby być tytuł zbliżony do: „Jakość/systemy informacji księgowej a ryzyko skandali/kryzysów finansowych”. W zasadzie autorka w większości przypadków

koncentruje się na problematyce oszustw i nadużyć menedżerskich. Jednak zwłaszcza w rozdziale pierwszym, ale też w pozostałych zajmuje się kwestią ostatniego kryzysu finansowego, którego kolebką i przyczyną sprawczą były amerykańskie rynki nieruchomości, stąd konieczność rozszerzenia tytułu o problematykę kryzysową. Warto też dodać, że ostatni kryzys finansowy w USA był wyjątkowym przypadkiem kumulacji znanych i opisywanych przez autorkę negatywnych zachowań.

Cel główny wspierany jest poprzez cele pomocnicze, które znajdują w pewnej mierze odbicie w strukturze pracy, jednak jak wspomniałem wcześniej autorka znacząco wykracza poza te ramy wchodząc w problematykę systemów finansowych, polityki gospodarczej i otoczenia regulacyjnego. Są to:

- 1) przedstawienie miejsca informacji finansowej we współczesnej rachunkowości oraz użyteczność tej informacji w warunkach niestabilności gospodarowania,
- 2) dokonanie analizy struktury i treści ujawnień informacji finansowych przez firmy w ich raportach rocznych.
- 3) dokonanie analizy krajowych i międzynarodowych regulacji prawnych w świetle problematyki ujawniania informacji finansowych w raportach rocznych, oraz ich wpływu na sytuację inwestorów i użytkowników informacji finansowej.

Oceniając zatem zasadność tematyki oraz jakość pracy będę się trzymał sformułowanego na roboczo tematu oraz faktycznej zawartości pracy.

Zarówno problematyka kryzysów jak też wiarygodności dostarczanej informacji mikroekonomicznej na poziomie podmiotów gospodarczych jest trudna do przecenienia. Wiek 20 to początki globalizacji z szybkim rozwojem międzynarodowych rynków finansowych oraz dużych, gospodarczych struktur finansowych i produkcyjnych ze znanymi konsekwencjami tego zjawiska, gwałtowna eksplozja wiarygodności hipotecznych w bilansach banków, dalsze oddzielanie się kapitału własności od kapitału funkcji. Są to więc niejako procesy przygotowujące do przyszłych problemów. Wiek 21 to dalsze pogłębianie się tych procesów na które nakładają się narastające problemy ekologiczne i polityczne. To również, o czym mało się dotąd mówi zmiana paradygmatu ekonomii, czy raczej polityki gospodarczej, zwłaszcza nadzorczej czy szeroko rozumianej bankowości centralnej, które mają istotną rolę w generowaniu napięć i kryzysów, zwłaszcza finansowych. Można zresztą śmiało postawić tezę, że współczesne kryzysy, zwłaszcza finansowe to nie kwestia przewidywalności i braku wiedzy ale przede wszystkim złej, podporządkowanej bieżącym celom politycznym polityki gospodarczej. Problematyka ta jest częściowo ujęta w pracy, częściowo, gdyż kwestia ta znacząco wykracza poza jej ramy. Zła, zmanipulowana czy niedostateczna informacja jest jedną z istotnych przyczyn skandali i kryzysów finansowych, ale jest to tylko część, chociaż bardzo istotna problemu. **Tak więc oceniam wagę podjętego tematu jako istotnego i ciekawego we współczesnej ekonomii, a dodatkowo relatywnie mało podnoszonego, zwłaszcza na gruncie literatury krajowej. Tym bardziej jest to interesujący i ważny temat dla rozprawy doktorskiej, który w pełni kwalifikuje się jako oryginalny problem badawczy o**

którym mówi ustawa. W dalszym ciągu przedmiotem analizy będzie więc sposób w jaki problem naukowy został postawiony i rozwiązany.

Pierwsza refleksja jaka przychodzi przy tym formułowaniu i analizie zagadnienia to praktyczne trudności metody i dostępu do niezbędnych danych w warunkach Polski. Praca w znaczącej mierze dotyczy rozwiniętych rynków kapitałowych, gdzie omawiane skandale miały miejsce oraz gdzie występują złożone relacje ekonomiczne i instrumenty finansowe dające możliwość oszustw księgowych na wielką skalę, czy budowy struktur finansowych zagrażających stabilności finansowej gospodarek. W przypadku Polski i pozostałych krajów postkomunistycznych takie możliwości też oczywiście istnieją, jednak metody są znacznie prostsze tak jak prostszy jest system finansowy. W konsekwencji wykrywalność, przynajmniej teoretycznie jest też łatwiejsza. W tej sytuacji główne zastosowanie powinna mieć analiza przypadków i analiza historyczna, zwłaszcza otoczenia ekonomicznego i politycznego pozwalająca zrozumieć mechanizmy wydarzeń. Taka metoda jest właśnie przyjęta przez doktorantkę i stosowana konsekwentnie z dobrym rezultatem, co jest mocną stroną pracy. Doktorantka wykazuje się przy tym dobrym odczytaniem w międzynarodowej literaturze. **Dlatego w mojej ocenie praca spełnia wymogi ustawowe od strony metodologicznej.**

Drugą istotną kwestią o charakterze formalnym przy analizie przypadków staje się logika, struktura wyводу. Jej formalna struktura, która odzwierciedla spis rozdziałów jest poprawna metodologicznie i nie budzi wątpliwości. Jest ona logicznie podporządkowana odpowiedzi na postawioną hipotezę badawczą o niewielkim wpływie podejmowanych działań na poprawę sytuacji w zakresie zapobieganiu oszustwom i kryzysom finansowym.

W rozdziale pierwszym autorka analizuje przyczyny i skutki niestabilności w gospodarce, w tym ich wpływ na jakość informacji finansowej. Podstawowe miejsce w tej analizie zajmuje ostatni kryzys finansowy widziany z pozycji amerykańskiego rynku nieruchomości i związanego z nim rynku finansowego. Jest to podejście słuszne, gdyż ich rola w wywołaniu kryzysu jest bardzo istotna. W gospodarce światowej, w tym na rynkach narodowych od dawna narastały napięcia, toteż gwałtowne załamanie rynku nieruchomości w USA poprzez powiązane z nim instrumenty finansowe musiało odnieść dewastujące skutki dla całego systemu. Ten rozdział to elementy analizy finansowej, sektorowej i makroekonomicznej przeprowadzonej w prawidłowy i ciekawy sposób. De facto przedstawione w nim problemy były i mogą być materiałem na kolejne rozprawy doktorskie, toteż chciałbym ograniczyć własne wątki dyskusyjne, które się w sposób oczywisty nasuwają. Chciałbym tylko zgłosić kilka uwag czy dygresji do ewentualnego wykorzystania w przyszłości, co pomogłoby w pozycjonowaniu omawianych zagadnień. Stany Zjednoczone to wielki kraj, podobnie rynek mieszkaniowy pełnił i pełni w nim bardzo istotną rolę polityczną i gospodarczą a skala nadużyć była jak dotąd niespotykana. W konsekwencji destrukcja systemu hipotecznego musiała mieć poważne konsekwencje światowe, podobnie jak załamanie na giełdzie w Nowym Yorku w 1929 roku. Ogólnie zgadzając się z wywodem autorki można jednak wskazać na kilka dodatkowych kwestii lepiej wyjaśniających te zjawiska. Po pierwsze system mieszkaniowy w USA poza okresem

bardzo wczesnym nigdy nie był (wbrew wielu oficjalnym deklaracjom) tworem rynkowym i w związku z tym słabo poddawał się autoregulacji rynku. Był on zaprojektowany jako typowy system administracyjny bazujący na limitach i nadzorze. Był konstrukcją polityczną mającą zrealizować amerykański sen o mieszkaniu dla każdego, czyli dla klasy średniej. Dopóki był dosyć ściśle nadzorowany, zgodnie z założeniami nie sprawiał kłopotów, jednak gdy poluzowano znane, krytyczne elementy jego kontroli musiał spowodować negatywne konsekwencje. To, co zaważyło się na największą skalę to wcale nie był system związany z de facto publicznymi spółkami-emitentami (tzw. conforming lending) i związane z nim instrumenty finansowe, jak najbardziej znane MBS, tylko tworzony w oparciu o ich infrastrukturę system prywatny. Nota bene spółki publiczne-emitenci MBS też mieli swój udział w kryzysie, ale nie był on podstawowy. Był natomiast dobrym przypadkiem potwierdzającym skłonność do nadużycia władzy w wielkich strukturach semi-publicznych i przekonanie urzędników-managerów że organizacja jest *too big to fail*. To oczywiście tylko wspiera tezy doktorantki o negatywnym splocie powiązań wielkich grup interesów oraz nieuczciwych polityków i menedżerów i jest wspomniane w dalszych częściach pracy. Nie był to zresztą pierwszy większy kryzys, tylko kolejny z rzędu. Dodatkowo był on wielowątkowy, gdyż system ten, czy raczej systemy były dosyć złożone i ich destrukcja była rozciągnięta w czasie.

Rozdział ten kończy zestawienie podstawowych modeli rachunkowości, tj. modelu kontynentalnego czy mówiąc inaczej europejskiego oraz anglosaskiego czyli w tym wypadku amerykańskiego. Odzwierciedlają one główne różnice pomiędzy dwoma systemami ekonomicznymi opartym na bankach systemie europejskim oraz opartym na giełdzie i rynkach kapitałowych systemie anglosaskim. Jednak z analizy trudno jest odnieść wrażenie o przewadze któregoś z systemów sprawozdawczych, z analizy wynika tylko że są różne. Generalnie system gospodarczy oparty na rynkach kapitałowych jest mniej stabilny od systemu bankowego, co nie musi oznaczać gorszych rozwiązań sprawozdawczych.

Rozdział drugi ma istotne znaczenie dla pracy, gdyż autorka analizuje znaczenie informacji w procesie decyzyjnym przez pryzmat teorii agencji, asymetrii informacyjnej i rynków efektywnych, czyli tych, które próbują wyjaśniać mechanizmy oszustwa. Analiza prowadzona jest poprzez szereg przykładów afer finansowych w które zaangażowane są firmy operujące w różnych branżach, poruszane są też kwestie spekulacji i manipulacji giełdowej i baniek spekulacyjnych.

W rozdziale trzecim dokonano wieloetapowej analizy użyteczności informacji księgowej w warunkach niestabilności gospodarowania. omówiono zastosowanie różnych metod wycen dopuszczonych przez MSSF, US GAAP i ustawę o rachunkowości oraz wpływ sprawozdawczości na funkcjonowanie i wycenę aktywów przedsiębiorstw. Dokonano też analizy fenomenu kreatywnej rachunkowości. W tym celu przedstawiono szereg przypadków błędów, manipulacji i oszustw księgowych i finansowych. Wskazano na brak konsekwencji prawnych wobec menedżerów będących autorami skandali finansowych. Poruszono również problem

krótkiej sprzedaży a także insider tradingu i ich wpływu na przepływ i kształtowanie informacji finansowej. Przeanalizowano problematykę dostępu do informacji i kosztów monitoringu ponoszonych przez akcjonariuszy mniejszościowych w świetle teorii agencji i teorii asymetrii informacyjnej. Rozdział ten zawiera wiele bogatej informacji, którą autorka dokumentuje swoje rozważania, jednak konkluzje są dosyć pesymistyczne - uniknięcie oszustw okazuje się być bardzo trudne. To co zwraca szczególną uwagę to nadzwyczajna pobłażliwość wymiaru sprawiedliwości w przypadku przestępstw tego rodzaju.

W rozdziale czwartym omówiono wpływ doradców zewnętrznych firmy na kształtowanie i ujawnianie informacji finansowej. Wykazano, iż niejednokrotnie stymulowali oni tworzenie nadużyć finansowych czy sytuacji kryzysowych. Dokonano też analizy regulacji i roli audytu finansowego oraz firm audytorskich z punktu widzenia prawidłowości ujawnień informacji finansowej przez przedsiębiorstwa. Omówiono rynek firm audytorskich w Stanach Zjednoczonych i Polsce oraz wpływ tej struktury na możliwości działania firm. W dalszej części wskazano na rolę doradców inwestycyjnych i ich wpływ na kształtowanie się kosztów agencji i asymetrii informacyjnej, poddano analizie rolę agencji ratingowych w kształtowaniu informacji finansowej oraz funkcjonowanie rynków finansowych. Poruszono też problematykę wpływu agencji ratingowych na stabilność rynków finansowych poprzez wydawane przez nie oceny. Przyczyniło się to do osiągnięcia celu cząstkowego, jakim było przedstawienie miejsca informacji w warunkach niestabilności gospodarowania finansowej we współczesnej gospodarce, a w szczególności użyteczność informacji księgowej.

Rozdział piąty rozprawy omawia nowe regulacje dotyczące ujawniania informacji korporacyjnej w USA, UE i w Polsce. W rozdziale tym autorka dokonała analizy źródeł sytuacji kryzysowych, z których wynika konieczność wprowadzenia nowych regulacji księgowych jako skutku zmieniającej się szybko rzeczywistości. Autorka przeanalizowała też historię i kształtowanie się nowych rozwiązań księgowych po roku 2000 zarówno w USA, jak i UE. Dokonano też szczegółowego przeglądu nowych wymogów informacyjnych wobec polskich przedsiębiorstw, ukształtowanych na podstawie regulacji zarówno polskich, jak i międzynarodowych (dyrektyw UE), dotyczących ujawniania informacji finansowej i niefinansowej. W rozdziale tym dokonano oceny wpływu nowych regulacji na ograniczenie i zmniejszenie kosztów agencji.

Pracę zamyka zakończenie, które jest zgrabną próbą syntezy najważniejszych wniosków. Generalnie mają one następującą logikę:

- Z punktu widzenia teorii agencji i bezpieczeństwa inwestorów niezwykle ważna jest prawdziwość i rzetelność informacji finansowej. Głównym źródłem tej informacji są roczne sprawozdania finansowe oraz raporty kwartalne, publikowane obligatoryjnie przez spółki giełdowe. Jednak ten system nie działa dobrze z wielu powodów, istotnym czynnikiem są niewielkie lub wręcz żadne konsekwencja dla managerów, którzy oszukują inwestorów. Dotyczy to zresztą też podmiotów dokonujących audytu lub wykonujących ratingi. Rekomendowane byłoby więc zwiększenie zakresu

odpowiedzialności oraz nieuchronne wyciąganie konsekwencji personalnych wobec menedżerów za niewypełnianie lub nienależyte wypełnianie obowiązków informacyjnych. Wskazanie na konsekwencje personalne ponoszone przez członków zarządu wydaje się dość istotne, gdyż kary nałożone na spółkę i tak pokryją inwestorzy

- Trudno jest też oczekiwać harmonizacji standardów księgowych i raportowania finansowego na poziomie stworzenia jednego zunifikowanego zestawu standardów księgowych i raportowania finansowego w skali świata. Determinowane jest to przez różne potrzeby amerykańskich, europejskich czy azjatyckich rynków finansowych oraz różnice kulturowe, ekonomiczne i organizacyjne firm.
- Czynnikiem mocno wpływającym na działania menedżerów jest oczekiwanie osiągnięcia określonego poziomu wyniku finansowego ze strony inwestorów czy udziałowców i wynikające stąd dążenie zarządu do osiągnięcia tego wyniku za wszelką cenę.
- Prowadzi to niejednokrotnie do publikowania sfałszowanych danych finansowych. Jest to tym atrakcyjniejsze, że brakowi konsekwencji wobec menedżerów z tego tytułu towarzyszy nieskuteczność systemu prawnego zarówno w przypadku dochodzeń na drodze karnej, jak i cywilnej.
- Jednak z perspektywy doświadczeń ostatnich 20 lat drogą do nikąd jest wprowadzanie nawet najlepszych regulacji prawnych, nakładających odpowiedzialność na menedżerów, o ile nie będą one egzekwowane przez organy nadzoru i organy państwowe. Prowadzi to do wniosku, że w każdym z analizowanych systemów prawnych i regulacyjnych należałoby zaostrzyć konsekwencje karne i finansowe wobec menedżerów za oszustwa i manipulacje księgowe (finansowe) oraz wprowadzić (spowodować) nieuchronność tych konsekwencji.
- Często wybuchające skandale korporacyjne pokazują, że opinia biegłego rewidenta może spełniać taką funkcję zabezpieczającą, że również opinia biegłego rewidenta nie musi być jakimkolwiek zabezpieczeniem sytuacji inwestora, co wynika z monopolistycznego charakteru usług audytorskich i ich powiązań z badanymi firmami.
- Również rating nie jest ani rekomendacją inwestycyjną, ani częścią rynku usług doradztwa inwestycyjnego, ani oceną dotyczącą poziomu ceny danego papieru wartościowego. Same agencje ratingowe zastrzegają, że sporządzane przez nie ratingi są jedynie wyrazem ich opinii oraz poglądów. Trudno też doszukiwać się niezależności ogłaszanego ratingu, gdy jego wydanie zleca i opłaca oceniana spółka lub inny emitent papieru wartościowego.
- Nadmierny rozwój sprawozdawczości księgowej też nie jest rozwiązaniem, gdyż dla spółek publicznych, zwłaszcza mniejszych stają się zbyt obciążające, niekiedy do tego stopnia, że postanawiają wycofać się z obrotu giełdowego.

Wnioski pokazują, to co dobrze wiemy przynajmniej od czasów Keynesa. Inwestowanie jest obarczone wysokim ryzykiem utraty pieniędzy, toteż w społeczeństwach rozwiniętych, z dużymi zasobami oszczędności oraz związaną z tym niską stopą zwrotu z kapitału problemem

jest niedobór inwestycji i stagnacja gospodarki. Ten ostatni wniosek nie padł w pracy, ale warto o nim pamiętać, mimo że wykracza on poza problematykę pracy. Warto też pamiętać o istotnym ryzyku cyklu i kryzysu finansowego, które jest potęgowane przez istniejący system i rozwiązania (działania nakierowane na kapitalizację dochodów i w konsekwencji przewartościowanie giełdy) a potęgowane interwencją państwa (podtrzymywanie sztucznie koniunktury, kumulacja napięć i krach giełdowy).

Rozdziały pierwszy, drugi i trzeci stanowią punkt osiowy rozprawy, zwłaszcza rozdziały drugi i trzeci, które koncentrują się bardziej na problematyce mikroekonomicznej. Struktura pracy nie budzi wątpliwości, podobnie jak logika wywodu i narracja autorki. Diagnoza wydaje się być słuszna, jednak konkluzje a zwłaszcza wnioski praktyczne są często trudne do jednoznacznego postawienia (przykładowo kwestia wyceny), gdyż często mamy do czynienia z obiektami czy zjawiskami rozmytymi, jakby to określił fizyk (mówimy o prawdopodobieństwie, którego rozkład może się zmieniać). Wydaje się jednak, że wnioskach można byłoby też zawrzeć pewne dodatkowe, kluczowe problemy związane z narastającym ryzykiem inwestowania, czy przypomnieć stosowane techniki oszustw. Do takich problemów makroekonomicznych będzie niewątpliwie należała presja na wyniki krótkoterminowe na managerów czy licytacja wyborcza polityków i związana z nią później polityka monetarna i fiskalna zadłużania kraju i finansowania się z monetyzacji długu. Na dalszy plan schodzi wtedy stabilność makroekonomiczna czy stabilność systemu finansowego. Po stronie korporacyjnej obok znanych fenomenów takich jak pokusa nadużycia, asymetria informacyjna i inne należałoby podsumować stosowane najczęściej techniki przestępstw finansowych takie jak: stosowanie systemu Ponsiego, wyprowadzanie strat do pozabilansowych podmiotów zależnych, wliczanie kosztów do wartości aktywów, fałszywe, nieadekwatne wyceny, tworzenie nadmiernie skomplikowanych struktur, tak aby nie było możliwe prawidłowe wycenienie ryzyka i inne omówione w pracy.

Praca jest napisana dobrym językiem, udało się też praktycznie uniknąć usterek formalnych. Podobnie wątpliwości nie budzi rzeczywista narracja autorki, która miejscami ma charakter bardziej zbliżony do eseju, gdzie pewne wątki i przykłady bywają powtarzane i omawiane z różnych punktów widzenia. Recenzent nie widzi jednak w takim podejściu niczego nagannego, co więcej wynika ono w znacznej mierze z przyjętego tematu rozprawy i zastosowanej metody. Co więcej dzięki takiej narracji praca jest łatwiejsza do lektury, jakkolwiek czasami traci na przejrzystości. Generalnie jednak praca napisana jest ciekawie co jest istotną zaletą pracy naukowej poruszającej w jakiś sposób problematykę rachunkowości. Generalnie oceniam zastosowaną metodologię jako adekwatną do tematyki i wymogów pracy na stopień doktorski.

Jak wspomniałem analizowana problematyka należy do rzadko podnoszonych w Polsce, na tym poziomie dokładności, wymagała obszernych studiów literaturowych, zwłaszcza pozycji anglojęzycznych zwłaszcza materiałów źródłowych. Autorka nie stosowała numeracji pozycji literaturowych, przybliżony szacunek pokazuje około 160 takich pozycji. Odczytanie

literaturowe autorki widać zresztą wyraźnie po tym jak swobodnie porusza się po problematyce. **Reasumując, bibliografia i jej wykorzystanie to mocna strona pracy.**

Reasumując powyższe rozważania oceniam, że praca spełnia ustawowe wymogi stawiane przed pracami doktorskimi. Podjęta problematyka jest istotna ekonomicznie, autorka w sposób oryginalny prezentuje i broni swoich tez rozwiązując problem naukowy oraz wykazuje adekwatną wiedzę teoretyczną kandydata w danej dyscyplinie naukowej. Praca jest również poprawna od strony formalnej.

yzawred