

Dr hab. Katarzyna Kuziak

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Recenzja

dorobku w sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse

Opinia została sporządzona na podstawie materiałów przekazanych w formie elektronicznej na pendrive (5 katalogów: 1. Publikacje naukowe 2. Pozostałe wybrane publikacje naukowe 3. Raporty cytowań 4. Recenzje 5. Inne materiały oraz 8 plików (nazwy w brzmieniu skróconym): autoreferat.pdf, dyplom_doktorski.pdf, dane_wnioskodawcy.pdf, wniosek.pdf, wykaz osiągnięć.pdf, zał6.pdf, zał9.pdf, zał11.pdf) przez prof. dr hab. R. Materę, Przewodniczącego Komisji Uniwersytetu Łódzkiego ds. stopni naukowych.

Warunki nadania stopnia doktora habilitowanego wynikające z ustawy

Zgodnie z art. 219 ust. 1 pkt 2 i 3 ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce z dnia 20 lipca 2018 roku (Dz.U. z 2021 r., poz. 478 z późn. zm.), stopień doktora habilitowanego nadaje się osobie, która:

- 1) posiada stopień doktora;
- 2) posiada w dorobku **osiągnięcia naukowe** albo artystyczne, stanowiące znaczny wkład w rozwój określonej dyscypliny, **w tym co najmniej:**
 - a) 1 monografię naukową wydaną przez wydawnictwo, które w roku opublikowania monografii w ostatecznej formie było ujęte w wykazie sporządzonym zgodnie z przepisami wydanymi na podstawie art. 267 ust. 2 pkt 2 lit. a, lub
 - b) 1 cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych opublikowanych w czasopismach naukowych lub w recenzowanych materiałach z konferencji międzynarodowych, które w roku opublikowania artykułu w ostatecznej formie były ujęte w wykazie sporządzonym zgodnie z przepisami wydanymi na podstawie art. 267 ust. 2 pkt 2 lit. b, lub



c) 1 zrealizowane oryginalne osiągnięcie projektowe, konstrukcyjne, technologiczne lub artystyczne;

3) wykazuje się istotną aktywnością naukową albo artystyczną realizowaną w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej lub instytucji kultury, w szczególności zagranicznej.

2. Osiągnięcie, o którym mowa w ust. 1 pkt 2, może stanowić część pracy zbiorowej, jeżeli opracowanie wydzielonego zagadnienia jest indywidualnym wkładem osoby ubiegającej się o stopień doktora habilitowanego.

Podstawowe dane o kandydacie

Dr Tomasz Schabek uzyskał stopień doktora w dziedzinie nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse uchwałą Rady Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego Uniwersytetu Łódzkiego 16 listopada 2015 roku na podstawie pracy doktorskiej. Promotorem pracy był prof. dr hab. Jerzy Gajdka. (skan dyplomu)

Nie ma w dokumentacji informacji o tym, czy dr Tomasz Schabek ubiegał się wcześniej o nadanie stopnia doktora habilitowanego.

Od 2008 roku był zatrudniony na stanowisku asystenta w Katedrze Ekonomii Przemysłu i Rynku Kapitałowego na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego, a od 2015 roku jest zatrudniony na stanowisku adiunkta (w tej samej katedrze, która zmieniła nazwę na - Rynku i Inwestycji Kapitałowych).

Informacje o dorobku naukowo-badawczym, dydaktycznym i organizacyjnym

Podany przez Habilitanta w autoreferacie sumaryczny impact factor dla czasopism, w których są opublikowane artykuły stanowiące cykl wynosi 45,2 (liczony na podstawie współczynników z 2023 roku), a dane naukometryczne (aktualne na 2023 roku) zestawione są w tabeli:

	Ogólna liczba cytowani	Cytowania bez autocytowań	Indeks H
Google Scholar (Publish or Perish)	112		7
Scopus	59	55	5
Web of Science	58 (autoreferat)/ 56 (wykaz osiągnięć)	54 / 53	4

Liczba publikacji Habilitanta ustalona na podstawie autoreferatu oraz wykazu osiągnięć naukowych, przedstawia się następująco:

Łączna liczba publikacji, w tym:	31
- Monografie	1
- Artykuły naukowe, w tym:	18
z impact factor	7
- Rozdziały w monografiach	12
Liczba publikacji przed uzyskaniem stopnia doktora	16
Liczba publikacji po uzyskaniu stopnia doktora	15
- Monografie	1
- Artykuły naukowe, w tym:	12
z impact factor	7
- Rozdziały w monografiach	2
Łączna liczba publikacji	31

Najważniejsze czasopisma, w których opublikowane zostały prace naukowe Habilitanta to: Renewable Energy, Finance Research Letters, International Journal of Emerging Markets, w dyscyplinie ekonomia i finanse oraz Expert Systems with Applications w dyscyplinie nauki o zarządzaniu i jakości.

Analizując wkład Habilitanta w pracach współautorskich należy zauważyć, iż właściwie nie ma wśród deklaracji wkładu wiodącego – jest dzielony równo między autorów. Jedynie w przypadku artykułu (3) z 2020 roku jest określony na 100% (artykuł samodzielny). W dokumentacji przedłożono zakres prac Habilitanta poświadczony podpisem współautorów.

Ocena wskazanych najważniejszych osiągnięć naukowo-badawczych

Moja ocena zostanie przeprowadzona z punktu widzenia spełnienia kryterium ustawowego, tj. poza oceną cyklu powiązanych tematycznie artykułów, ocenę też pozostałe osiągnięcia naukowo-badawcze pod kątem wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Habilitant jako osiągnięcia naukowe wskazał cykl ośmiu powiązanych tematycznie artykułów naukowych zatytułowany: „Czynniki kształtujące stopy zwrotu z akcji na wschodzącym rynku kapitałowym w Polsce” opublikowanych w czasopismach naukowych (pkt. 4 autoreferatu). W skład cyklu wchodzi:

- 1) Brzeszczyński, Gajdka, Schabek (2011) The Role of stock size and trading intensity in the magnitude of the “Interval Effect” in beta estimation: empirical evidence from the Polish Capital Market, Emerging Markets Finance and Trade;
- 2) Schabek, Castro (2017) „Sell not only in May” Seasonal effect on emerging and developed Stock Markets, Dynamic Econometric Models;
- 3) Schabek (2020) The financial performance of sustainable power producers in emerging markets, Renewable Energy;

4

- 4) Brzeszczyński, Gajdka, Schabek (2021) How risky are the socially responsible investment (RSI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies, Finance Research Letters;
- 5) Brzeszczyński, Gajdka, Schabek, Kutun (2021) Central bank's communication and markets' reactions: Polish evidence International Journal of Emerging Markets;
- 6) Brzeszczyński, Gajdka, Schabek, Kutun (2021) How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based trading system approach Expert with applications (dyscyplina Nauki o Zarządzaniu i Jakości);
- 7) Schabek, Barros (2021) The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland, Argumenta Oeconomica;
- 8) Brzeszczyński, Gajdka, Pietraszewski, Schabek (2022) Has the risk of socially responsible investment (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence, Finance Research Letters.

Z oceny powinien zostać wyłączony artykuł 6, ponieważ publikacja jest w innej dyscyplinie. Jednak tytuł wskazuje na zagadnienie finansowe, więc zostanie włączony do oceny wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Habilitant jako główne osiągnięcie naukowe zgodnie z art. 219 ust. 1 pkt 2 ustawy wskazał cykl powiązanych tematycznie 8 artykułów. Wydawnictwa 6 artykułów są umieszczone w Komunikacie Ministra Edukacji i Nauki z 18 lipca 2023 r. w sprawie wykazu czasopism naukowych i recenzowanych materiałów z konferencji międzynarodowych (wykaz sporządzony zgodnie z przepisami wydanymi na podstawie art. 267 ust. 2 pkt 2 lit. b ustawy, przed dniem ogłoszenia tego wykazu).

Dwa artykuły, "The role of stock size..." (nr 1 z 2011 roku) został opublikowany w Emerging Markets Finance and Trade (20 pkt ministerialnych, wykaz A) oraz „Sell not only in May..." (nr 2 z 2017 roku) został opublikowany w Dynamic Econometric Models (13 pkt ministerialnych, wykaz B). Wydawnictwa nie są na tej liście.

Jednak, w przypadku publikacji przed dniem 1 stycznia 2019 r. w czasopismach naukowych, które były ujęte w części A albo C wykazu czasopism naukowych ustalonego na podstawie przepisów wydanych na podstawie art. 44 ust. 2 ustawy uchylanej w art. 169 pkt 4 i ogłoszonego komunikatem Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego z dnia 25 stycznia 2017 r. albo były ujęte w części B tego wykazu, przy czym artykułom naukowym w nich opublikowanym przyznanych było co najmniej 10 punktów należy uznać jako spełniające warunki wykazu (Recenzje w postępowaniach o awans naukowy. Poradnik, Rada Doskonałości Naukowej, 2022). **Zatem formalne kryterium wydawnictw dla artykułów cyklu jest spełnione.**

Celem cyklu jest wieloaspektowy opis procesu kształtującego stopy zwrotu oraz wpływu różnych czynników na stopy zwrotu z polskiego rynku akcji. W ocenie autora, mimo znaczącego rozwoju literatury naukowej, istnieje luka dotycząca wpływu czynników z poziomu mikro, mezo i makro na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji. Odnosząc się do sformułowanego przez Habilitanta celu, wątpliwość budzi sformułowanie „wieloaspektowy opis procesu”. Habilitant wskazał, że inwestowanie jest procesem wielowymiarowym odnoszącym się do wyboru momentu otwarcia/zamknięcia pozycji, określenia ryzyka inwestycji, wpływu wielu różnych czynników (np. specyficznych – związanych z daną spółką, makroekonomicznych, behawioralnych) na stopę zwrotu z inwestycji. To nazwał wieloma aspektami analizy inwestowania na rynku akcji. W mojej ocenie chodziło o model procesu stopy zwrotu obejmujący wiele różnych czynników. Bardziej precyzyjne jest również określenie „stopy zwrotu z akcji notowanych na GPW w Warszawie”, niż stopy zwrotu z polskiego rynku akcji – tj. czy chodzi o indeks, akcje prywatne również? Jeśli rozważamy akcje i indeksy giełdowe akcji (tak jak w tym przypadku), to lepiej używać terminu np. aktywa.

Do obszarów badawczych w ramach cyklu Habilitant zaliczył:

- 1) czynniki klasyczne determinujące stopy zwrotu z akcji (współczynnik beta, wielkość spółki, wskaźnik C/WK) oraz behawioralne i makroekonomiczne (artykuły 1 i 7);
- 2) timing inwestycji – uwzględniający anomalie sezonowe, napływające informacje makroekonomiczne wpływające na moment rozpoczęcia inwestycji (artykuły 2, 5 i 6);
- 3) specyficzne cechy akcji – sustainable energy, socially responsible lub enviromental, social and governance (artykuły 3, 4 i 8).

Cele i obszary badawcze dotyczą zagadnień klasycznej i neoklasycznej teorii finansów, sytuując dorobek Habilitanta w dyscyplinie ekonomia i finanse.

Obszar 1. Czynniki determinujące stopy zwrotu z akcji

Występowanie efektu interwałowego na GPW w Warszawie było przedmiotem badania w artykule „The role of stock size...” (1). Efekt ten polega na różnych oszacowaniach współczynnika beta dla różnych okresów stóp zwrotu. Problem jest szerszy i dotyczy również heteroskedastyczności i autokorelacji składnika losowego oraz zależności między tym efektem, a kapitalizacją spółki oraz intensywnością zawierania transakcji na akcjach danej spółki. Badanie pokazało, że związek nie jest liniowy dla każdej z analizowanych grup spółek i zależy od wielkości spółki (mierzonej kapitalizacją). Dla małych spółek współczynniki beta są najniższe dla stóp zwrotu dziennych (1 sesja giełdowa) i rosną znacząco (z poziomu 0,6 do około 1) dla miesiąca (21 sesji giełdowych). W przypadku dużych spółek wzrost ten jest marginalny. Podobne wnioski dotyczą częstotliwości transakcji – im niższa częstotliwość transakcji tym silniejszy efekt interwałowy. Dla części analizowanych spółek są znaczące różnice między szacunkami współczynników beta za pomocą MNK, a weryfikacją hipotez o heteroskedastyczności i autokorelacji, różnice te występują częściej dla krótszych okresów stóp zwrotu (np. dziennych).



Jako wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse traktuję analizę „efektu interwałowego” oraz estymację współczynnika beta oraz zależności między kapitalizacją spółki a współczynnikiem beta z punktu widzenia interwałów dla stóp zwrotu.

Artykuł „The market, macroeconomic, and behavioural factors...” (7) dotyczy wpływu zmiennych rynkowych, makroekonomicznych i behawioralnych na stopy zwrotu z akcji. Wykorzystana została procedura general-to-specific modeling (GETS) do ustalenia istotnych zmiennych wyjaśniających stopy zwrotu dla portfeli akcji spółek notowanych na GPW. Spośród 58 potencjalnych zmiennych wskazano: stopę zwrotu z indeksu SP500, stopę zmiany indeksu PMI, zmienne wyprzedzające zmiany PKB dla Polski (tzw. composite leading indicators), sentyment inwestycyjny w USA. Następnie zmienne te razem ze stopą zwrotu z indeksu WIG (zmienna kontrolna) zostały wykorzystane w równaniach regresji. W kolejnym kroku parametry kierunkowe tych regresji zostały wykorzystane w procedurze Famy i MacBetha. Poza wskazanymi zmiennymi wykorzystano również kapitalizację spółki, wskaźnik C/WK, wskaźnik momentum oraz płynność. W analizie odporności wyników wprowadzono korekcję Bonferroni oraz Holm. Wyniki wskazują, że większość zmiennych dostępnych na polskim rynku nie wyjaśnia w sposób spójny kształtowania stóp zwrotu. Jedynie istotne są czynniki związane z cechami specyficznymi dla spółek, tj. wskaźnik C/WK i momentum. Na wyniki może mieć istotny wpływ przyjęta metodyka badań.

Wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse upatruję w analizie kształtowania się oczekiwanych stóp zwrotu akcji notowanych na GPW w Warszawie oraz znaczenia czynników tj. wskaźnika C/WK i momentum, które je determinują.

Obszar 2. Timing inwestycji

W artykule „Sell in May” (2) zweryfikowana zostaje hipoteza o występowaniu anomalii kalendarzowej „sell in May (SiM), która polega na tym, że stopy zwrotu z akcji są wyższe w okresie od października do kwietnia, niż od maja do września. Anomalia ta została potwierdzona na części rynków wschodzących i rozwiniętych (przeanalizowano 73 główne indeksy giełdowe z 68 krajów). Stwierdzono, że także po włączeniu do testowanych modeli zmienny kontrolnych dotyczących pogody, sentymentu inwestycyjnego, zmiennych makroekonomicznych –anomalia nadal istnieje.

Niestety z artykułu nie eksponuje wyników dla akcji notowanych na GPW w Warszawie (w tabelach są wyniki dla 10 krajów, nie ma wśród nich Polski), **nie jest tym samym zgodny z celem cyklu**. Dlatego ocenę tej pracy włączę do pozostałych osiągnięć naukowych. Jako wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse traktuję potwierdzenie istnienia anomalii kalendarzowej oraz znaczenie momentu otwarcia/zamknięcia pozycji na rynku.

W pracy “Central Bank’s Communication...” (5) analizowano wpływ ogłoszeń NBP na stopy zwrotu istotnych aktywów finansowych (akcje – indeksy WIG, sWIG80, WIG20, obligacje, kursy

walutowe). Badanie pokazuje istotny wpływ zmiennych makroekonomicznych na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji oraz ważność momentu zawarcia transakcji w kontekście ujawnienia informacji podawanych do wiadomości przez bank centralny. W badaniu zastosowano model GARCH. Wyniki wskazują, że ogłoszenia publikowane przez NBP (szczególnie odnośnie stóp procentowych oraz podaży pieniądza) mogą istotnie wpływać na stopy zwrotu z analizowanych aktywów finansowych. Ponadto, inwestorzy mogą tworzyć zyskowe strategie inwestycyjne bazując na ogłoszeniach NBP (w okresach ultrakrótkich). Aktywami, które najczęściej reagowały na ogłoszenia są obligacje 5- i 10-letnie oraz kursy GBP/PLN i CHF/PLN. Wrażliwość rynku akcji jest mniejsza. Istotność reakcji na ogłoszenia dotyczące stóp procentowych różni się w zależności od kadencji RPP.

Jako wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse traktuję analizę wpływu ogłoszeń NBP na kształtowanie się stóp zwrotu z indeksów GPW w Warszawie.

Artykuł „How much do the Central Bank...” (6) dotyczy konstrukcji strategii inwestycyjnej bazującej na reakcjach na ogłoszenia NBP (na temat zmiennych makroekonomicznych). Strategia bazowała na systemie transakcyjnym typu „if-then” opartym na wiedzy eksperckiej. W pierwszym etapie szacowano parametry modelu GARCH. Dla okresu „out of sample”, jeśli oszacowania parametru były istotne i dodatnie to zawierana jest transakcja zakupu (pozycja długa) na rynku akcji i walutowym oraz sprzedaży (pozycja krótka) na rynku obligacji. Jeśli parametr był ujemny otwierano pozycję krótką na rynku akcji i walutowym oraz długą na rynku obligacji. W strategii uwzględniono koszty transakcyjne oraz dodatkowe warunki sprawdzające odporność strategii na efekt dnia tygodnia, poziom kosztów transakcyjnych, zmiany okresów „in sample” i „out of sample” oraz zależność od okresów wzrostów i spadków analizowanych rynków. Wyniki wskazują, że strategie przynoszą dodatnie wyniki uwzględniając te założenia.

Samą budowę strategii inwestycyjnych opartych na sygnałach płynących z ogłoszeń NBP i ocenę ich efektywności, odporności i zyskowości traktuję jako umiarkowany wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, ale w całym cyklu, stanowi ona rozszerzenie artykułu (5) i ma duże znaczenie praktyczne.

W obszarze 3. Specyficzne cechy akcji

Artykuł “The financial performance of sustainable power...” (3) analizuje efektywność finansową producentów energii odnawialnej. W regresjach estymowanych na podstawie danych przekrojowo-czasowych, objaśniających ROE oraz ROA przedsiębiorstw produkujących energię ze źródeł odnawialnych na rynkach wschodzących (w tym w Polsce) wykorzystano zmienne: inwestycje kapitałowe, zadłużenie, wzrost przychodów, penetrację rynku źródłami odnawialnymi, całkowitą wielkość aktywów spółki oraz zmienne zerojedynkowe kategoryzujące energię słoneczną, energię wiatru, spółki prywatne, spółki publiczne. Badaniem objęto 21 spółek z emerging markets. Wyniki wskazują, że producenci energii ze źródeł odnawialnych wykazują wyższe wskaźniki ROA i ROE w porównaniu do producentów



energii ze źródeł tradycyjnych oraz producenci energii przy wykorzystaniu energii słonecznej mają wyższe miary efektywności finansowej. Rentowność spółki jest kolejnym czynnikiem dodanym do rozszerzonego modelu Famy-Frencha'a. Spółki publiczne mają niższe wskaźniki ROE względem spółek prywatnych i jednocześnie spółki o dużej kapitalizacji mają wyższe wskaźniki ROE i ROA, niż spółki małe. Wsparcie energetyki odnawialnej przez rząd ma dodatni wpływ na efektywność finansową, a poziom konkurencji wewnątrz rynku raczej ujemny. Wpływ szybkości wzrostu energetyki odnawialnej na efektywność finansową jest niejednoznaczny. ROE i ROA ma istotny wpływ na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji.

Analizę zależności między ROE i ROA a zmiennymi opisującymi zmienność spółki, penetrację rynku, rodzaj wykorzystywanej energii odnawialnej traktuję jako wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Artykuł „How risky are the Socially Responsible Investment (SRI) stocks?...” (4) analizuje kształtowanie się stóp zwrotu z akcji na rynkach wschodzących Europy Środkowej i Centralnej dla akcji spółek społecznie odpowiedzialnych. W pracy tej weryfikowana jest hipoteza o istnieniu efektów symetrycznych w ryzyku badanych akcji za pomocą tzw. „dualnych” współczynników beta (estymowanych oddzielnie dla okresów spadków i wzrostów rynków giełdowych). Analizowane są także miary stopy zwrotu skorygowane o ryzyko efektywności inwestycji: zmodyfikowany indeks Sharpe'a oraz miarę ekwiwalentu pewności (certainty equivalent). Wnioski potwierdzają asymetrię ryzyka mierzonego współczynnikiem beta w okresach wzrostów i spadków rynkowych dla akcji, dla indeksów WIG oraz RESPECT notowanych na GPW. Współczynniki beta liczone dla spółek wchodzących w skład indeksu RESPECT są średnio poniżej jeden, co wskazuje na niższe ryzyko niż ryzyko wynikające z indeksu WIG. Miary efektywności inwestycji uwzględniające ryzyko są średnio lepsze dla akcji spółek SRI niż miary dla benchmarków, co wskazuje że mimo doboru akcji do indeksu RESPECT nie bazującego na wariancji i oczekiwanych stopach zwrotu indeks ten charakteryzował się w badanym okresie lepszymi wartościami miar efektywności niż indeks WIG.

Jako wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse traktuję analizę kształtowania stóp zwrotu – z wykorzystaniem miar ryzyka systematycznego w wersji dual beta oraz miar efektywności w akcje SRI.

Artykuł „Has the risk of socially responsible investments (SRI)...” (8) dotyczy ryzyka indeksów akcji spółek społecznie odpowiedzialnych dla 35 rynków (w tym polskiego) przed i w trakcie pandemii Covid-19. Zostały obliczone klasyczne współczynniki beta oraz tzw. „dualne” współczynniki beta w próbie przed pandemią Covid-19 oraz w trakcie pandemii. Wyniki wskazują, że dla indeksów notowanych na rynkach emerging markets większość (13 z 15) indeksów charakteryzowała się współczynnikiem beta mniejszym niż jeden dla danych z całego okresu, co potwierdza, że są to inwestycje mniej ryzykowne niż indeks szerokiego rynku w danym kraju. Średni współczynnik beta podczas pandemii jest zdecydowanie wyższy, niż w okresie przedpandemicznym, co świadczy o wzroście ryzyka systematycznego akcji spółek SRI w okresie pandemii. Na rynkach wschodzących nastąpił wzrost ryzyka systematycznego w

okresie pandemii. Analiza współczynników „dual” beta wskazuje na istotną asymetrię ryzyka systematycznego. Na rynku wzrostowym średni współczynnik beta SRI jest niższy, niż podczas trendu spadkowego.

Artykuł ten traktuję jako wkład w badania nad współczynnikiem beta spółek społecznie odpowiedzialnych.

Podsumowując, ocena całego cyklu (poza artykułem 2) dotyczącego analizy czynników (makroekonomicznych, rynkowych, behawioralnych) wpływających na stopy zwrotu z akcji notowanych na GPW w Warszawie uwzględniającej: rynki wschodzące i rozwinięte, inwestycje SRI, inwestycje w sektor energii odnawialnej, moment zawierania transakcji (anomalie kalendarzowe, moment ogłoszeń NBP) z punktu widzenia wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse jest pozytywna.

Ocena pozostałych artykułów stanowiących osiągnięcie naukowe

Poza cyklem publikacji, jako pozostałe osiągnięcia naukowe Habilitant wskazał 4 artykuły:

Przed doktoratem

- A. Gajdka, Gniatkowska, Schabek (2010) Płynności obrotu a stopa zwrotu z akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, Zeszyty Naukowe UEP.
- B. Brzeszczyński, Gajda, Schabek (2011) Earnings Management in Polish Companies. Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe.

Po doktoracie

- C. Schabek, Maknickiene (2018) Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – cross section and time series analysis 10th International Scientific Conference “Business and Management 2018”
- D. Brzeszczyński, Gajdka, Schabek, Kutan (2023) Monetary policy and investors’ behaviour, w: Understanding the Polish Capital Market

W tej części zostanie też uwzględniona ocena artykułu „Sell in May” (2) zadeklarowanego przez Habilitanta jako element cyklu.

W artykule “Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji ...” (A) analizowana jest zależność między płynnością akcji a ich stopami zwrotu. Wyniki wstępnych badań wskazują, że istnieje zależność między logarytmem spreadu a nadwyżkowymi (ponad stopę wolną od ryzyka) stopami zwrotu z portfeli akcji, a zależność ta jest zgodna z wynikami badań dla rynków rozwiniętych – wraz ze wzrostem spreadu stopa zwrotu z rynku akcji rośnie, jednak przyrost ten jest w miarę wzrostu wartości spreadu coraz mniejszy.



W artykule „Earnings management...” (B) przedmiotem badania jest zjawisko zarządzania zyskami na polskim rynku. Wyniki potwierdzają istnienie tego zjawiska wśród spółek notowanych na GPW w Warszawie – potwierdzają to testy nieciągłości rozkładu zysków, jak i dowody niższych względnych przyszłych zysków netto osiąganych przez spółki mogące manipulować zyskami w stosunku do spółek, które prawdopodobnie nimi nie manipulowały.

W artykule „Influence of macroeconomic factors on stock prices...” (C) analizowano wpływ zmiennych makroekonomicznych z realnej sfery gospodarki na stopy zwrotu akcji notowanych na GPW w Warszawie. Na podstawie wyselekcjonowanej (za pomocą metody general to specific modeling) grupy zmiennych makroekonomicznych, a następnie zredukowanej za pomocą analizy czynnikowej do jednej zmiennej uzyskano współczynniki beta. Wyniki regresji oszacowanych na podstawie prób przekrojowych potwierdzają istotność typowych zmiennych, ale nie współczynnika beta makroekonomicznego. Beta makroekonomiczna była istotna w przypadku regresji oszacowanych na podstawie szeregów czasowych.

W artykule „Monetary policy and investors behavior” (D) badano reakcje na ogłoszenia NBP portfeli (w tym NCIndex, mWIG40, kontraktów terminowych na WIG20) oraz zmienności wolumenu i stóp zwrotu. Wyniki potwierdziły istotny wpływ ogłoszeń dotyczących stóp procentowych NBP na stopy zwrotu z akcji w dniu następującym po ogłoszeniu (dla WIG, WIG20, kontraktów terminowych na WIG20, mWIG40). W przypadku wolumenu potwierdzono istotny wpływ tylko dla kontraktów terminowych (rynek ten jest bardziej podatny na reakcje na informacje NBP niż rynek akcji). Również w trakcie pandemii Covid-19 reakcje stóp zwrotu z WIG na ogłoszenia NBP były statystycznie nieistotne, inaczej niż w okresie przed pandemią.

Wkład artykułu A jako badanie wstępne, jest obiecujący ale nie znaczny, artykuł C jest częścią badań nad współczynnikiem beta makroekonomicznym i można go oceniać łącznie z artykułem 7. Artykuły B i D oraz 2 z cyklu stanowią znaczny wkład w rozwój dyscypliny.

Podsumowując, artykuły B,C i D oraz 2 z cyklu są osiągnięciami naukowymi, które stanowią znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Uważam zatem, że kryterium, posiadania w dorobku osiągnięć naukowych albo artystycznych, stanowiących znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse zostało spełnione w wystarczającym stopniu.

Aktywność naukowa realizowana w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej, w szczególności zagranicznej

Traktując szeroko znaczenie pojęcia aktywności naukowej, po analizie autoreferatu oraz wykazu osiągnięć naukowych do aktywności naukowej Habilitanta realizowanej w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej w szczególności zagranicznej zaliczam następujące:

1. Staż badawczy w University of Sao Paulo (08.2014-02.2015),
2. Udział w projektach badawczych (4 finansowanych przez NCN, 1 przez University of Rijeka) – w czterech zespołach badawczych są wykonawcy spoza UŁ.
3. Wygłoszenie referatów na 13 międzynarodowych konferencjach naukowych (po uzyskaniu stopnia doktora)
4. Publikacje z autorami spoza UŁ (5 artykułów i 1 monografia).

Uważam zatem, że kryterium istotnej aktywności naukowej realizowanej w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej w szczególności zagranicznej, zostało spełnione w wystarczającym stopniu.

Osiągnięcia dydaktyczne i popularyzujące naukę

Habilitant prowadził 12 kursów w języku polskim oraz 6 w języku angielskim (na poziomie licencjackim i magisterskim, na 10 programach UŁ). Poza tym prowadzi 9 kursów na Uczelni Łazarskiego.

Prowadzi seminaria licencjackie i magisterskie. Jest promotorem pomocniczym jednej pracy doktorskiej

W latach 2015-2020 roku był opiekunem koła naukowego Taurus.

W latach: 2013, 2014, 2017, 2018, 2021, 2022, 2023 prowadził zajęcia w ramach programu ERASMUS+.

Spełnienie warunków nadania stopnia doktora habilitowanego

Art. 219 pkt 1, tj. posiadanie stopnia doktora przez Habilitanta jest spełnione. (skan dyplomu)

Art. 219 pkt 2 lit. a i b ustawy odnosi się do wykazu czasopism i wydawnictw. Wykaz ten sporządzony zgodnie z przepisami wydanymi na podstawie art. 267 ust. 2 pkt 2 lit. a jest zamieszczony w Komunikacie Ministra Edukacji i Nauki z 18 lipca 2023 r. w sprawie wykazu wydawnictw publikujących recenzowane monografie naukowe oraz regulacje wcześniejsze.

Artykuły z cyklu spełniają kryterium wykazu.



W dorobku Habilitanta znajduje się cykl publikacji (7 artykułów) oraz 4 artykuły, które są osiągnięciami naukowymi i stanowią znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse.

Habilitant wykazał się istotną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej, w szczególności zagranicznej. Wskazał aktywności naukowe, które mogą być ujęte w ocenie aktywności naukowej realizowanej w więcej niż jednej uczelni, w szczególności zagranicznej, takie jak publikacje, wystąpienia na konferencjach międzynarodowych, granty badawcze oraz staż naukowy w Brazylii.

Podsumowując, po zapoznaniu się z materiałami i analizie dorobku naukowo-badawczego Habilitanta ze szczególnym uwzględnieniem cyklu i pozostałych osiągnięć naukowych oraz aktywności naukowej realizowanej w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej, w szczególności zagranicznej oceniam dorobek pozytywnie i stwierdzam, iż dr Tomasz Schabek spełnia kryteria niezbędne do uzyskania stopnia naukowego doktora habilitowanego w dyscyplinie ekonomia i finanse. Wnoszę więc o dalsze etapy postępowania w tej sprawie.

Katarzyna Kuziak