

Łódź, 24 marca 2023 roku

dr hab. Monika Bolek, prof. UŁ

Katedra Finansów Korporacji

Instytut Finansów

Uniwersytet Łódzki

ul. Rewolucji 1905r. nr 39

90-214 Łódź

**Recenzja osiągnięć naukowych, aktywności dydaktycznej i organizacyjnej
oraz współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym
w postępowaniu habilitacyjnym dr Agnieszki Preś-Perepeczo**

Uwagi wstępne

Podstawę prawną niniejszej recenzji stanowi ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2022 r., poz. 574, później Ustawa) oraz Uchwała nr 04/01/2023 – 2022/2023 Rady Naukowej Instytutu Ekonomii i Finansów Uniwersytetu Szczecińskiego z dnia 12 stycznia 2023 r.

Celem niniejszej recenzji jest ocena dorobku dr Agnieszki Preś-Perepeczo pod kątem ustalenia, czy obejmuje ona osiągnięcia naukowe stanowiące znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse oraz czy Habilitantka wykazuje się istotną aktywnością naukową, dydaktyczną, organizacyjną oraz popularyzatorską.

Recenzję sporządzono na podstawie otrzymanej dokumentacji postępowania habilitacyjnego, która oprócz wniosku obejmuje:

1. Dokument potwierdzający posiadanie stopnia doktora nauk ekonomicznych;
2. Autoreferat przedstawiający opis dorobku naukowego oraz osiągnięć dydaktycznych, organizatorskich i popularyzatorskich;
3. Cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych, zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2b Ustawy;
4. Monografię naukową zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2a Ustawy;
5. Wykaz osiągnięć naukowych stanowiących znaczny wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse;
6. Pozostałe wybrane publikacje.

Podstawowe informacje stopniach naukowych i zatrudnieniu Habilitantki

Habilitantka otrzymała tytuł magistra ekonomii w zakresie systemów informatycznych zarządzania na Wydziale Ekonomii Uniwersytetu Szczecińskiego w 1996 roku. Następnie uzyskała stopień doktora nauk ekonomicznych ze specjalnością zarządzanie finansami przedsiębiorstw, nadany uchwałą Rady Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego w 2006 roku.

Habilitantka pracowała od 1998 do 2007 roku na stanowisku asystenta kolejno w Katedrach Finansów i później Zarządzania Finansami, a po roku 2007 była zatrudniona na stanowisku adiunkta w Katedrach Zarządzania Finansami, a obecnie pracuje w Katedrze Finansów i Bankowości w Instytucie Finansów na Uniwersytecie Szczecińskim.

Ocena osiągnięcia naukowego

Jako osiągnięcie naukowe, o którym mowa w art. 219 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz.U. 2022 poz. 574), stanowiące znaczny wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse wskazano:

1. Cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych pt. „Reakcja akcjonariuszy na zdarzenia korporacyjne – inicjację wypłaty dywidendy, transakcję pakietową oraz zmianę na stanowisku prezesa i jej wpływ na wyniki finansowe w spółkach publicznych na polskim rynku kapitałowym”.

2. Monografię, tematycznie powiązaną z cyklem artykułów – Preś-Perepeczo A. (2022). Efekty sygnalizacji – determinanty reakcji akcjonariuszy na zdarzenia korporacyjne w spółkach publicznych, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego (WNUS), Szczecin, ISBN 978-83-7972-527-4. Wydawnictwo to zgodnie z warunkiem zapisanym w art. 219 ust. 1 pkt. 2 Ustawy w roku opublikowania monografii było ujęte w odpowiednim wykazie ministerialnym.

Ad. 1 Na cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych składają się prace opublikowane w czasopiśmie naukowych oraz w recenzowanych materiałach z konferencji międzynarodowych w latach 2013–2021. Cykl uwzględnia podział badanego tematu ze względu na zdarzenia korporacyjne: inicjacja dywidendy, transakcje pakietowe oraz zmiana na stanowisku prezesa i jej wpływ na wyniki finansowe w spółkach publicznych na polskim rynku kapitałowym. Na wspomniany cykl składa się 11 pozycji – 4 autorskie i 7 współautorskich. Są to 3 artykuły opublikowane w recenzowanych czasopiśmie krajowych, oraz 7 artykułów w recenzowanych czasopiśmie zagranicznych indeksowanych w bazie WoS, w tym 5 artykułów posiadających JCR IF.

Zaprezentowany przez Habilitantkę Cykl eksploruje następujące obszary badawcze:

- a. Obszar badawczy: Zmiany w polityce dywidend – rynkowa reakcja akcjonariuszy na polskim rynku kapitałowym.

W obszarze tym zostały uwzględnione następujące artykuły naukowe:

- i. Perepeczo A. (2013). Market reactions to dividend announcements in public companies – empirical evidence, *Actual Problems of Economics* 1(2), s. 265–273.
- ii. Perepeczo A. (2013). Reakcja akcjonariuszy na decyzje o wypłacie dywidendy w spółkach publicznych – wyniki badań empirycznych, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a rynek polski* 323, s. 253–264.
- iii. Perepeczo A. (2014). Reakcja inwestorów na decyzje o wypłacie dywidendy a kryzys finansowy, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka* 326, s. 184–195.
- iv. Perepeczo A. (2014). Shareholders’ preferences, business cycles and market reactions to dividend announcements in public companies – Empirical evidence, *Transformations in Business & Economics* 13(2B) (32B), s. 648–660.

Habilitantka poświęciła w swoich badaniach wiele miejsca polityce dywidendy i reakcji inwestorów na jej zmiany i zbadała reakcję akcjonariuszy na inicjację wypłaty dywidendy przez spółki notowane na GPW. Dokonała również oceny podobieństwa reakcji akcjonariuszy na decyzje o wypłacie pierwszej dywidendy przez spółki notowane na GPW do wyników badań przeprowadzonych na innych rynkach. W wyniku przeprowadzonych badań sformułowano wnioski i stwierdzono zgodność reakcji akcjonariuszy z efektem sygnalizacji – dywidenda jest postrzegana jako pozytywny sygnał o potencjale wzrostu spółki. Z ustalonych wartości skumulowanej nadzwyczajnej stopy zwrotu wynika, że akcjonariusze oczekują inicjacji dywidendy na wiele dni przed decyzją o jej wypłacie. Wykazano również na prawdopodobne istnienie efektu klienteli, ponieważ w prawie połowie przypadków badanych zdarzeń reakcja była negatywna. Dodatkowo w analizowanym obszarze badawczym zidentyfikowano wpływ cykli koniunkturalnych na reakcję akcjonariuszy związaną z inicjatywą dywidendy.

- b. Obszar badawczy: Transakcje pakietowe – rynkowa reakcja akcjonariuszy na polskim rynku kapitałowym.

W obszarze tym zostały uwzględnione następujące artykuły naukowe:

- i. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Perepeczo A. (2014). Reakcja akcjonariuszy na sprzedaż znaczących pakietów akcji, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a rynek polski* 371, s. 32–42.
- ii. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Preś-Perepeczo A. (2018b). What drives shareholder reaction and wealth effect in block trades? Evidence from the Warsaw Stock Exchange, *Emerging Markets Finance and Trade* 54(7), s. 1586–1607.

W artykułach związanych z drugim obszarem badawczym przedstawiono wyniki badań reakcji akcjonariuszy na transakcje pakietowe przeprowadzane na GPW. Reakcja akcjonariuszy była pozytywna ale była jednocześnie niejednorodna. Dzięki przeprowadzonym badaniom zidentyfikowano determinanty reakcji akcjonariuszy na transakcje pakietowe zrealizowane na polskim rynku kapitałowym. Z ustaleń wynika, że transakcje z dyskontem wiążą się z wyższymi anormalnymi stopami zwrotu realizowanymi przez akcjonariuszy, w odróżnieniu od transakcji rozliczanych z premią. Rezultaty pokazały także, że akcjonariusze preferują transakcje pakietowe, niewiążące się z przeniesieniem kontroli. Parametry modeli regresji pokazały istnienie ujemnej zależności między nabywcą –inwestorem finansowym a

reakcją akcjonariuszy, którzy preferują nabywanie pakietów akcji przez inwestorów innych niż finansowi. Negatywny i statystycznie istotny wpływ na tworzenie wartości dla akcjonariuszy mają transgraniczne transakcje blokowe – akcjonariusze mniej przychylnie oceniają sytuację, gdy nabywca lub sprzedający jest podmiotem zagranicznym. Ponadto, relatywna siła rozproszonego akcjonariatu przed transakcją jest pozytywnie związana z oceną rynkową zdarzenia. Im wyższa siła akcjonariuszy mniejszościowych w spółce, tym wyższe wzrosty cen akcji i skumulowane nadzwyczajne stopy zwrotu.

c. Obszar badawczy: Zmiana na stanowisku prezesa a rynkowa reakcja akcjonariuszy i wyniki finansowe spółek publicznych na polskim rynku kapitałowym.

W obszarze tym zostały uwzględnione następujące artykuły naukowe:

- i. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Preś-Perepeczo A. (2017). Stock market reaction to CEO appointment – preliminary results, *Journal of Management and Business Administration*. Central Europe 25(2), s. 23–42.
- ii. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Preś-Perepeczo A., Wiśniewski T. (2018a). CEO succession puzzle in the Polish capital market, *Baltic Journal of Management* 13(4), s. 582–604.
- iii. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Preś-Perepeczo A., Wiśniewski T. (2021). Does CEO replacement at state-owned enterprises matter? Evidence from the Polish capital market, *Eastern European Economics* 59(2), s. 125–147.
- iv. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Preś-Perepeczo A., Wiśniewski T. (2018e). Does it pay off to change the CEO? Changes in operating performance: Preliminary results, W: K. Jajuga. H. Locarek-Junge, L.T. Orłowski (red.), *Contemporary Trends and Challenges in Finance. Proceedings from the 3rd Wrocław International Conference in Finance*, s. 169– 181.
- v. Byrka-Kita K., Czerwiński M., Ferris S.P., Preś-Perepeczo A., Wiśniewski T. (2020). Should they stay or should they go? CEO appointments and performance in a transitional economy, *Finance a úvěr-Czech Journal of Economics and Finance* 70(2), s. 14–171.

Analizowany obszar badawczy dotyczy reakcji akcjonariuszy na powołania na stanowisko prezesa w polskich spółkach, których akcje były notowane na GPW. Ustalono, że reakcja akcjonariuszy nie jest jednorodna. Stwierdzono, że z punktu widzenia inwestorów ponowne powołanie i mianowanie nowego prezesa nie kreują wartości dla akcjonariuszy. Habilitantka zwróciła uwagę, że ponowne powołania to zdarzenia dotychczas nieanalizowane w kontekście reakcji rynkowej w literaturze przedmiotu. Czynniki typu: wiek, pochodzenie nowego prezesa, płeć a także wykształcenie nie mają wpływu na obserwowaną reakcję akcjonariuszy. Stwierdzono, że nadzwyczajne stopy zwrotu były statystycznie istotnie niższe, gdy nowo powoływany prezes posiadał doświadczenie jako członek zarządu, ale tylko w krótkim oknie zdarzenia. Dodatkowo zaobserwowano, że akcjonariusze preferują, gdy nominowany prezes posiada doświadczenie w finansach i rachunkowości oraz w produkcji, zarządzaniu, badaniach i rozwoju oraz zarządzaniu kapitałem ludzkim. Dodatkowo zbadano spółki z udziałem Skarbu Państwa (SOE) i stwierdzono, że reakcja akcjonariuszy na rotacje prezesów wzrasta przy niskim poziomie własności państwowej, ale spada przy wysokim poziomie własności państwowej. Ponadto, akcjonariusze preferują, by nowy prezes pochodził z pokolenia potransformacyjnego, tymczasem w przypadku SOE właściciele są bardziej skłonni do powoływania prezesów z pokolenia sprzed transformacji. Ustalono także, że z planowaną zmianą głównego zarządzającego wiążą się statystycznie istotnie wyższe nadzwyczajne stopy zwrotu. Dodatkowo wyniki finansowe przed zdarzeniem są wyższe w przypadku powołania na kolejną kadencję niż w sytuacji zmiany prezesa. Badania zależności pomiędzy wynikami finansowymi, a zmianą na stanowisku prezesa w spółkach publicznych wskazywały na brak efektywnych mechanizmów nadzoru korporacyjnego w spółkach na polskim rynku kapitałowym.

Metody badawcze zastosowane w zaprezentowanym cyklu obejmują analizę zdarzeń reprezentowaną przez skumulowaną średnią nadzwyczajną stopę zwrotu (CAAR), korygowaną o średnią, o rynek oraz model rynkowy. Oszacowano także modele regresji (OLS), w których zmienną objaśnianą była skumulowana dodatkowa stopa zwrotu (CAR). CAAR analizowany był także z uwzględnieniem i bez efektów stałych. Analiza czynników reakcji została przeprowadzona na podstawie modeli regresji wielorakiej, oszacowana została także regresja logitowa. Przeprowadzono również testy odporności uzyskanych rezultatów dotyczących czynników wpływających na zmianę wyników finansowych.

Zaprezentowany Cykl publikacji obejmuje kluczowe czynniki, które wpływają na rynkowe stopy zwrotu, a zastosowane metody badawcze należy uznać za adekwatne.

Ad. 2. Monografia: Preś-Perepeczo A. (2022). Efekty sygnalizacji – determinanty reakcji akcjonariuszy na zdarzenia korporacyjne w spółkach publicznych, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego (WNUS), Szczecin.

Celem głównym wskazanej monografii było usystematyzowanie koncepcji teoretycznych opisujących wpływ decyzji podejmowanych przez spółki lub inwestorów zewnętrznych na ceny rynkowe akcji, przeprowadzenie dyskusji i dokonanie oceny wyników badań empirycznych dotyczących reakcji akcjonariuszy na zdarzenia korporacyjne w spółkach publicznych oraz umożliwiających określenie czynników wpływających na kierunek i siłę tych reakcji.

Zaprezentowana do oceny monografia składa się ze wstępu, z czterech części, w których wyodrębniono 12 rozdziałów, zakończenia, bibliografii oraz spisu tabel, wykresów i rysunków i liczy 458 stron. Część pierwsza monografii poświęcona została uwarunkowaniom funkcjonowania spółek publicznych, wybranym koncepcjom teoretycznym i metodyce pomiaru reakcji akcjonariuszy w odniesieniu do stóp zwrotu. Część druga monografii dotyczy decyzji o zmianie osoby kluczowej w zarządzaniu, tj. zmian na stanowisku prezesa lub CEO (w zależności od funkcjonującego modelu ładu korporacyjnego). Decyzje dywidendowe są przedmiotem rozważań w trzeciej części monografii. Z kolei w czwartej części zostały poruszone zagadnienia odnoszące się do transakcji pakietowych.

Należy stwierdzić, że monografia została należycie zredagowana. Mocną jej stroną jest zebranie i metodyczne zaprezentowanie poruszanych problemów związanych z reakcją akcjonariuszy na zdarzenia korporacyjne w spółkach publicznych. Temat ten wpisuje się w analizę czynników, które wpływają na kształtowanie się rynkowych stóp zwrotu.

Monografia jest podsumowaniem prowadzonych badań i ich wyników zaprezentowanych w cyklu artykułów, częściowo uwzględnionych w Cyklu poddawanemu ocenie i jest teoretycznym uzupełnieniem badań empirycznych.

Mimo pozytywnej oceny zaprezentowanej monografii warto zwrócić uwagę na następujące kwestie. Opracowanie, gdyby wyeliminować z niego powtórzenia, byłoby bardziej kompaktowe i pozwoliłoby na syntezę wyników i sformułowanie bardziej ogólnych

wniosków. Teoretyczne uwarunkowania opisane w monografii pokrywają się częściowo z przeglądem badań i prezentowanymi tam wynikami. Analizując zaprezentowane przez Habilitantkę tabele z wynikami analiz (Tabela 4 i Tabela 5 oraz Tabela 6 i 7) nasuwa się sugestia połączenia ich w celu nie tylko możliwości zmniejszenia objętości opracowania, ale przede wszystkim uzyskania innego spojrzenia na badane problemy, co umożliwiłoby wyciągnięcie bardziej ogólnych wniosków.

Biorąc pod uwagę analizowane zagadnienia czasami można mieć wrażenie, że Habilitantka nie opuszcza bezpiecznego obszaru powszechnie znanych i badanych zależności. Opisując proces IPO Habilitantka mogła również wspomnieć o manipulacjach mających miejsce w dokumentach finansowych spółek, które wysyłają inwestorom sygnał o lepszej niż jest w rzeczywistości sytuacji finansowej (window dressing). Habilitantka twierdzi, że „na politykę zatrzymania całości zysku decydują się spółki na wczesnych etapach rozwoju, gdyż w obliczu braku dostępnych zewnętrznych źródeł finansowania mogą w ten sposób zapewnić sobie środki na wdrażanie nowych przedsięwzięć inwestycyjnych i rozwój. Taka polityka dywidend może być prowadzona tylko w spółkach, w których wykorzystanie własnych środków jest ich jedyną szansą ekspansji”. Ten temat wymagałby głębszej analizy ponieważ dotyczy teorii wzrostu przedsiębiorstw i finansowania ich rozwoju w różnych fazach wzrostu.

Habilitantka na str. 230 odnosi się do spółki krajowej jaką miałyby być Żywiec S.A. jednak kontrolującym akcjonariuszem Grupy Żywiec jest holenderski Heineken posiadający 65,16% akcji. Należałoby określić, co to jest zdaniem autorki spółka krajowa.

W Rozdziale 9 w podsumowaniu, mimo, że wcześniej prowadzone były analizy problemu i przedstawiony został przegląd badań, autorka zamiast dążyć do sformułowania bardziej ogólnych wniosków znowu przytacza wyniki badań, a podsumowanie liczy w konsekwencji 6 stron, które niczego nowego nie wnoszą. Znaczna część opracowania, na przykład punkty 10.2, 10.3 to informacje oczywiste. Ramy prawne zawierania transakcji pakietowych na GPW, czy na NYSE nie współgrają z teoretycznym charakterem monografii.

Dodatkowo punkt 11.3 w przeważającej części został napisany na podstawie jednej pracy Baraka i Lauterbacha (2012), która jest cytowana niemal w każdym akapicie. Nie określono na przykład, jak jest mierzona wielkość spółki opisywana w podpunkcie 12.3.3.1. w kontekście różnych propozycji.

Szczytkowe przedstawienie teorii finansów behawioralnych wydaje się wprowadzać pewne zamieszanie w toku myślenia.

Mimo, że ogólnie można stwierdzić, że monografia została należycie zredagowana, jest w niej kilka niedociągnięć. Przypisy w tekście powinny być stosowane raczej tak jak w monografiach z wykorzystaniem przypisu dolnego, a nie tak jak w artykułach naukowych. W przypisach Habilitantka postanowiła zamieszczać komentarze, które raczej powinny stanowić integralną część tekstu. Również sposób cytowania stron internetowych budzi wątpliwości. W cytowaniu tego typu źródła powinna być podana nazwa dokumentu lub chociaż tytuł strony i ewentualnie autor treści.

W tekście zdarzają się literówki na str. 27, 41, 45, 76, 102, 106, 107, 200 i 237.

Ocena wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse

Habilitantka bardzo szeroko przedstawiła swój wkład do nauki dzieląc go na część związaną z Cyklem publikacji i część związaną z Monografią.

W Cyklu artykułów zostały zaprezentowane przez Habilitantkę następujące osiągnięcia:

1. Ustalenie, że reakcja akcjonariuszy na inicjację dywidendy przez spółki notowane na rynku głównym GPW jest pozytywna.
2. Zaobserwowanie, że reakcja rynku na inicjację dywidendy nie jest jednorodna.
3. Ustalenie, że siła i kierunek reakcji akcjonariuszy na inicjację dywidendy jest zależna od cyklu koniunkturalnego na rynku,
4. Zaobserwowanie, że wyniki pomiaru siły i kierunku reakcji akcjonariuszy są zależne od zastosowanego modelu szacowania oczekiwanej stopy zwrotu.
5. Ustalenie, że reakcja akcjonariuszy na transakcje blokowe na rynku głównym GPW jest pozytywna.
6. Zaobserwowanie, że reakcja rynku na transakcje blokowe nie jest jednorodna.
7. Ustalenie czynników wpływających na kierunek i siłę reakcji akcjonariuszy na transakcje blokowe na rynku głównym GPW.
8. Ustalenie czynników, które nie mają wpływu na kierunek i siłę reakcji akcjonariuszy na transakcje blokowe na rynku głównym GPW: bezwzględny rozmiar bloku, wielkość spółki (kapitalizacja), poziom wskaźnika q Tobina oraz zmiany w zarządzie, które następowały po transakcji.
9. Ustalenie, że zarówno w przypadku zmian na stanowisku prezesa, jak i ponownych powołań, reakcja jest negatywna.

10. Zaobserwowanie że reakcja rynku na powołanie na stanowisko prezesa nie jest jednorodna.

11. Ustalenie czynników wpływających na kierunek i siłę reakcji akcjonariuszy na zmianę prezesa w spółkach notowanych na GPW.

12. Ustalenie czynników, które nie mają wpływu na kierunek i siłę reakcji akcjonariuszy na zmianę prezesa w spółkach notowanych na GPW.

13. Ustalenie, że reakcja na zmianę na stanowisku prezesa w SOE jest niemonotoniczna,

14. Zależność między udziałem Skarbu Państwa a reakcją jest nieliniowa – przybiera kształt odwróconej litery U.

15. Ustalenie, że w przypadku SOE na reakcję rynku pozytywnie wpływa przynależność do pokolenia potransformacyjnego nowego prezesa oraz planowany charakter zdarzenia.

16. Ustalenie, że w przypadku SOE istnieje negatywny związek między reakcją rynku a zmianą wielkość spółki (aktywów) w stosunku do wartości na rok przed zdarzeniem.

17. Ustalenie wpływu powołania prezesa na stanowisko na wyniki finansowe – w spółkach notowanych na GPW nie dochodzi do poprawy wyników.

18. Ustalenie zmiany wyników przed powołaniem na stanowisko prezesa – spadek wyników finansowych jest obserwowany przed zdarzeniem – rotacją i ponownym powołaniem prezesa.

19. Ustalenie czynników wpływających na zmianę wyników finansowych na skutek rotacji prezesa.

20. Ustalenie czynników, które zwiększają lub zmniejszają szanse zmiany na stanowisku prezesa.

Przeprowadzone badania pozwoliły ustalić, że z perspektywy akcjonariuszy nie każde zdarzenie jest postrzegane tak, jak na rynkach rozwiniętych. W przypadku dywidend i transakcji blokowych, w ujęciu zagregowanym, reakcja inwestorów na GPW była podobna do tej obserwowanej na innych rynkach i zgodna z opisywanymi w literaturze teoriami i hipotezami. Dopiero zagłębienie się w szczegóły dotyczące czynników pozwala zauważyć istniejące różnice, które wskazują na odmienność i niedojrzałość polskiego rynku kapitałowego w analizowanych okresach. W przypadku decyzji dotyczącej powołania na stanowisko prezesa ocena rynkowa tego zdarzenia była negatywna w przeciwieństwie do tej obserwowanej na innych rynkach, w szczególności rozwiniętych, wskazując jednocześnie na potencjalną słabość mechanizmów nadzoru właścicielskiego. Potwierdzają to badania eksplorujące wyniki finansowe spółek przed i po powołaniu na stanowisko prezesa.

Wkład Cyklu publikacji do nauki należy ocenić pozytywnie, przeprowadzono liczne badania, sformułowano wnioski i zaproponowano nowy czynnik wpływający na reakcję akcjonariuszy jakim jest ponowny wybór prezesa.

Biorąc po uwagę zaprezentowaną Monografię wkład do nauki w dziedzinie nauk społecznych w dyscyplinie ekonomia i finanse stanowią:

1. Identyfikacja uwarunkowań zewnętrznych i wewnętrznych badanych zdarzeń korporacyjnych.
2. Identyfikacja i ocena skali analizowanych zdarzeń korporacyjnych na rynku amerykańskim i polskim rynku kapitałowym.
3. Usystematyzowanie koncepcji teoretycznych i hipotez dotyczących efektów sygnalizacji związanych z decyzjami o zmianie na kluczowych stanowiskach (CEO/prezes) w spółkach publicznych, o wypłacie dywidendy i o zawarciu transakcji blokowych.
4. Dokonanie przeglądu, dyskusji oraz syntezy wyników badań reakcji akcjonariuszy na zmiany na kluczowych stanowiskach (CEO/prezes) w spółkach publicznych, decyzje dywidendowe i transakcje blokowe na rynkach kapitałowych na świecie z wyszczególnieniem polskiego rynku.
5. Dokonanie przeglądu, dyskusji oraz syntezy wyników badań czynników kształtujących siłę i kierunek reakcji akcjonariuszy na zmiany na kluczowych stanowiskach (CEO/prezes) w spółkach publicznych, decyzje dywidendowe i transakcje blokowe na rynkach kapitałowych na świecie z wyszczególnieniem polskiego rynku.
6. Wskazanie potencjalnych luk badawczych i dalszych kierunków badań.

Wkład Habilitantki w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse został obszernie opisany, ale w Autoreferacie nie sformułowano hipotez badawczych, co nie pozwoliło na sformułowanie bardziej ogólnych wniosków wskazujących na wkład do nauki. Ostateczna ocena wkładu w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse jest w związku powyższym umiarkowanie pozytywna.

Ocena pozostałej aktywności naukowej

Pozostała aktywność naukowa Habilitantki związana jest z innymi publikacjami, które powstały w innych oraz tym samym obszarze badawczym co omówione wcześniej Cykl artykułów i Monografia. Te dodatkowe prace mają najczęściej charakter przeglądowy lub zawierają ocenę skali zdarzeń na polskim rynku kapitałowym oraz ich charakterystyki.

Na dorobek naukowy Habilitantki składają się 44 inne opracowania powstałe samodzielnie lub we współautorstwie, które zostały napisane w obszarach: Fundusze europejskie w finansowaniu przedsiębiorstw, Balanced Scorecard a cykl konwersji gotówki, Procesy upadłościowe i naprawcze w polskiej gospodarce lat dziewięćdziesiątych, Fuzje i przejęcia, Efekty finansowe fuzji i przejęć, Metodyka oceny efektów finansowych fuzji i przejęć - analizy zdarzeń na podstawie danych rynkowych i księgowych.

W roku 2022, w okresie przygotowania niniejszej dokumentacji, została opublikowana współautorska monografia „*Wpływ transakcji leasingu zwrotnego na wartość rynkową i wyniki finansowe przedsiębiorstw*”. W pracy tej podjęte zostały również kwestie reakcji akcjonariuszy na to zdarzenie korporacyjne.

Habilitantka brała aktywny udział w 41 krajowych konferencjach naukowych, brała też udział w komitetach organizacyjnych i naukowych konferencji krajowych lub międzynarodowych. Od lutego 2022 roku jest członkiem Rady Recenzentów (Editorial Review Board) w czasopiśmie International Journal of Business Innovation (IJBI), wydawanym przez ISCA-UA, Uniwersytet w Aveiro, Portugalia. Zrecenzowała 15 artykułów naukowych w 10 czasopismach (w tym również indeksowanych w WoS posiadających JCR Impact Factor).

Biorąc pod uwagę uczestnictwo w projektach badawczych należy zwrócić uwagę, że już w trakcie studiów magisterskich Habilitantka została zaangażowana w projekt badawczy (finansowany przez KBN) na temat procedur oceny efektywności inwestycji w największych przedsiębiorstwach regionu zachodniopomorskiego, realizowanym na Uniwersytecie Szczecińskim przez prof. Dariusza Zarzeckiego i prof. Tomasza Wiśniewskiego. W trakcie pracy na stanowiskach naukowo-dydaktycznych Habilitantka była zaangażowana, jako główny wykonawca lub wykonawca, w projekty badawcze: KBN, MNiSW, NCN.

Liczba cytowań publikacji wg. Web of Science wynosi 18 (9 bez autocytowań), a w Google Scholar (wg Publish or Perish) 128 (bez autocytowań 110).

Oceniając pozostałą aktywność naukową należy stwierdzić, że Habilitantka działa dynamicznie w obszarze naukowym uczestnicząc w konferencjach, komitetach naukowych i organizacyjnych, projektach naukowych, angażuje się w proces recenzowania artykułów naukowych, a inne prace jej autorstwa są zbieżne z głównym obszarem badawczym, którym się zajmuje. Ocena tego obszaru jest zatem pozytywna.

Ocena dorobku dydaktycznego, organizacyjnego i współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym oraz współpracy międzynarodowej

Ocena pracy dydaktycznej

Habilitantka w trakcie pracy na stanowiskach naukowo-dydaktycznych prowadziła i nadal prowadzi zajęcia dydaktyczne na studiach pierwszego i drugiego stopnia na kierunkach polskojęzycznych w trybie stacjonarnym i niestacjonarnym. Tematyka prowadzonych przez Habilitantkę przedmiotów była głównie umiejscowiona w obszarze podstaw finansów, finansów przedsiębiorstw oraz zarządzania finansami przedsiębiorstw. W ostatnich latach Habilitantka prowadzi zajęcia z następujących przedmiotów: metody wyceny przedsiębiorstw, planowanie finansowe, ocena efektywności inwestycji, doradztwo finansowe dla biznesu, finanse przedsiębiorstw, zarządzanie finansami przedsiębiorstw, zarządzanie wartością.

W przeszłości Habilitantka prowadził także zajęcia z zarządzania finansami przedsiębiorstw na studiach podyplomowych organizowanych przez Uniwersytet Szczeciński. Od wielu lat prowadzi także wykłady i ćwiczenia na kierunku anglojęzycznym Economics and IT Applications (EITA) (studia pierwszego stopnia na Wydziale Ekonomii, Finansów i Zarządzania) z przedmiotu Corporate Finance Management. Ponadto prowadziła również ćwiczenia lub/i wykłady w języku angielskim z takich przedmiotów jak: Fundamentals of Finance, Fundamentals of Banking, Banking, Public Finance, Methods of Business Projects Evaluation.

W trakcie pracy na stanowiskach naukowo-dydaktycznych na US Habilitantka uczestniczyła dwukrotnie w programach Staff Mobility for Teaching (STA) w ramach projektu Erasmus+. Celem głównym tych wyjazdów było przeprowadzenie zajęć dydaktycznych w obszarze finansów przedsiębiorstw (Corporate Finance) dla studentów (studia pierwszego i drugiego stopnia) na następujących uczelniach: Uniwersytet w Aveiro (Univeristy of Aveiro), Portugalia w 2015r. i Uniwersytet w Cagliari (Università Degli Studi Di Cagliari), Włochy, w 2016r..

Habilitantka prowadziła seminaria dyplomowe (dwie grupy) na poziomie licencjatu. Wypromowała łącznie 25 prac licencjackich na kierunku finanse i rachunkowość, WNEiZ US. Ponadto recenzowała prace licencjackie i magisterskie. Od 29 stycznia 2015 roku Habilitantka pełni funkcję promotora pomocniczego w przewodzie doktorskim mgr inż.

Radosława Bielickiego na temat: Rynkowa wartość spółki a zjawisko sukcesji stanowiska prezesa. Promotorem pracy jest dr hab. Katarzyna Byrka-Kita prof. US.

W trakcie pracy naukowo-dydaktycznej na US Habilitantka była wielokrotnie zaangażowana w prace nad opracowywaniem treści programowych na kierunku finanse i rachunkowość. Była również zaangażowana w opracowanie programów nowych specjalności na kierunku finanse i rachunkowość, a szczególnie w specjalność: Decyzje finansowe w MSP.

Ocena pracy dydaktycznej Habilitantki jest pozytywna.

Ocena pracy organizacyjnej i dorobku popularyzatorskiego we współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym

Od roku 2000 Habilitantka była zaangażowana w prace organizacyjne i merytoryczne jako członek zespołu koordynującego prace związane z cykliczną konferencją międzynarodową „Zarządzanie finansami”, organizowaną przez Uniwersytet Szczeciński. W okresie od roku 2014 do czerwca 2019 roku Habilitantka była członkiem Rady Instytutu Finansów. W nowej strukturze organizacyjnej US pełni funkcję członka Rady Instytutu Ekonomii i Finansów.

Habilitantka była zaangażowana w prace związane z akredytacją na kierunku finanse i rachunkowość. Od 2014 do 2017 roku była członkiem zespołu ds. promocji na WNEiZ. Była współorganizatorką Światowego Tygodnia Przedsiębiorczości „Przedsiębiorczość od juniora do seniora i obok prac nad koncepcją, planem i koordynacją kolejnych eventów zaangażowała się w dwa z nich na poziomie edukacji przedszkolnej oraz w organizację spotkania na WNEiZ dla studentów i uczniów szkół średnich z lokalnym przedsiębiorcą. Habilitantka była również koordynatorem Dni Ekonomisty, na które składały się warsztaty i debaty z lokalnymi przedsiębiorcami oraz przedstawicielami różnych instytucji lokalnych. W 2022 roku była zaangażowana w promowanie studiów na Wydziale Ekonomii, Finansów i Zarządzania na kierunku finanse i rachunkowość w trakcie dni otwartych.

Habilitantka wykazuje się współpracą z podmiotami gospodarczymi świadcząc pracę i usługi w roli analityka finansowego, kontrolera finansowego i konsultanta. Od 2021 roku pełni funkcję Przewodniczącej Rady Fundacji Wpierania Mowy i Komunikacji Halo, z siedzibą w Szczecinie.

Ocena pracy organizacyjnej i dorobku popularyzatorskiego jest pozytywna.

Współpraca międzynarodowa i współpraca naukowa z innymi ośrodkami

Habilitantka brała udział w Staff Mobility for Teaching (STA) w ramach projektu Erasmus+ na dwóch uczelniach zagranicznych – Univeristy of Aveiro, Portugalia (2015) oraz Università Degli Studi Di Cagliari, Włochy (2016). Obok prowadzenia zajęć dla studentów Habilitantka angażowała się też w aktywność naukową polegającą na uczestniczeniu w seminarium naukowym „Perspektywa naukowa a praktyczna inwestowania na rynku giełdowym”. W trakcie seminarium przedstawiła wyniki prowadzonych badań empirycznych na polskim rynku kapitałowym dotyczących analizy zdarzeń – inicjacji dywidendy, transakcji blokowych, zmiany na stanowisku prezesa. Następstwem tego wyjazdu było nawiązanie dalszej współpracy naukowej z Uniwersytetem w Aveiro i powołanie Habilitantki do komitetu cyklicznej konferencji naukowej ICAFI – International Conference on Accounting and Finance Innovation oraz do rady recenzentów nowo powołanego do życia czasopisma International Journal of Business Innovation, wydawanym przez ISCA-UA, Uniwersytet w Aveiro.

Aktywność międzynarodowa Habilitantki polegała głównie na uczestnictwie i prezentacji wyników prowadzonych badań na licznych konferencjach międzynarodowych, recenzowaniem artykułów w międzynarodowych czasopismach. W latach 2020- 2022 roku była członkiem komitetu naukowego International Conference on Accounting and Finance Innovation organizowanej przez Uniwersytet w Aveiro (Portugalia). W roku 2018 była członkiem komitetu programowego międzynarodowej konferencji 25th Annual Conference of the Multinational Finance Society (MFS) organizowanej przez stowarzyszenie MFS w Budapeszcie (Węgry).

Mimo braku formalnej współpracy naukowej polegającej na odbyciu stażu w innej uczelni należy wziąć pod uwagę starania Habilitantki o utrzymywanie relacji międzynarodowych, efektem czego jest powstanie artykułu naukowego we współpracy z profesorem Ferrisem (USA) i w efekcie opublikowaniem wspólnego artykułu co świadczy o potencjale, który pozwala na sformułowanie umiarkowanie pozytywnej oceny aktywności międzynarodowej i współpracy naukowej z innymi ośrodkami.

Wnioski końcowe

Analiza przedstawionego materiału załączonego do Wniosku dr Agnieszki Preś-Perepeczo o nadanie jej stopnia doktora habilitowanego pozwoliła ocenę przedstawionego do oceny Cyklu artykułów i Monografii, pozostałej aktywności naukowej Habilitantki, jej aktywności dydaktycznej, organizacyjnej i popularyzującej naukę oraz współpracy międzynarodowej.

Wnioski końcowe recenzji przygotowano zgodnie z Art. 219. Ustawy o warunkach nadania stopnia doktora habilitowanego i stwierdzono, że Habilitantka:

- 1) posiada stopień doktora;
- 2) posiada w dorobku osiągnięcia naukowe, stanowiące istotny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse;
- 3) wykazuje się umiarkowaną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej w szczególności zagranicznej.

Podsumowując stwierdzam, że łączna ocena dorobku Habilitantki jest pozytywna, przedstawione do oceny osiągnięcia naukowe będące podstawą ubiegania się o nadanie stopnia naukowego doktora habilitowanego wnoszą wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, który można uznać za spełniający wymogi ustawowe. Jednocześnie biorąc pod uwagę dorobek publikacyjny, dydaktyczny i organizacyjny oraz współpracę z innymi ośrodkami w tym zagranicznymi oceniam, że Habilitantka wykazała się istotną aktywnością w tych obszarach. W świetle powyższych ustaleń zasadne jest dopuszczenie dr Agnieszki Preś-Perepeczo do kolejnych etapów postępowania w przewodzie habilitacyjnym.