

Prof. dr hab. Antoni Hanusz
prof. zw. w Katedrze Prawa Finansowego
UMCS w Lublinie

Lublin, dnia 31 grudnia 2017 roku

Recenzja rozprawy doktorskiej mgr Jarosława Pawłowskiego pt. „Rachunkowość instrumentów finansowych wobec potrzeb informacyjnych inwestorów”, Toruń 2017, (maszynopis) ss. 343

1. Zgodnie z art. 13 ust 1 ustawy z dnia 14.03.2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule naukowym w zakresie sztuki rozprawa doktorska powinna stanowić wykazywać oryginalne rozwiązanie problemu naukowego oraz ogólną wiedzę teoretyczną, a także umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej. Mając na uwadze treść powołanego przepisu prawnego rozprawę doktorską należy ocenić po pierwsze, z punktu widzenia oryginalnego rozwiązania problemu naukowego. Dokonując zatem krytyki recenzowanej pracy należy wziąć pod uwagę jej oryginalność. Natomiast ocenę oryginalności pracy należy rozpocząć od aktualności problemu stanowiącego przedmiot naukowego poznania, który przyjął za własny jej Autor. Aby można było uznać dany problem za w pełni aktualny musi on obejmować sprawy nie załatwione, a więc problemy naukowe jeszcze nie rozwiązane, którym towarzyszy brak wyjaśnień i postulowanej wiedzy, będące jednak przedmiotem zainteresowania przedstawicieli nauki. Wyrazem tego powinny być dyskusje, publikacje naukowe itp.

Biorąc pod uwagę powyższe kryterium podzielić należy zapatrywanie Autora, który wskazuje, że zagadnienia związane z badaniem znaczenia rachunkowości instrumentów finansowych w procesach decyzyjnych i analitycznych inwestorów poruszane są literaturze zagadnienia od końca lat sześćdziesiątych. Należy przy tym dodać, że podłoże tego interesującego naukę zjawiska sięga lat wcześniejszych. Poświęcony temu jest w dużej części rozdział pierwszy rozprawy. Jest on dobrze skonstruowany, zawiera wiele elementów systematyzujących wiedzę w obszarze współczesnych instrumentów rynków finansowych. Trzeba jednocześnie podkreślić, na co trafnie zwraca uwagę Autor, że dotychczas ukazały się liczne opracowania o charak-

terze artykułowym dotyczące współczesnych przeobrażeń rynków finansowych, ich przyczyn i skutków. Autor odnosi się do tych zagadnień również w rozdziale trzecim recenzowanej rozprawy. Przyznaje On w ten sposób, iż podjęta przez niego problematyka stanowi rzeczywiście przedmiot badań naukowych. W pracy występują więc liczne odwołania do publikacji, krajowych i zagranicznych, które w wielu wypadkach stanowią źródła popierające formułowane tezy. Autor w sposób umiejętny je wykorzystuje dla własnych potrzeb i argumentacji.

Dzięki temu można nabrać przekonania, że przedstawiony w pracy problem badawczy jest dostosowany do dotychczasowych osiągnięć i braków w wybranej przez Autora dziedzinie wiedzy, a więc finansach. Idąc dalej, recenzowana praca jest w jakimś stopniu konfrontacją z dotychczasowymi osiągnięciami w tej dziedzinie nauki. Dokonano tego również przy wykorzystaniu badań własnych i obcych. Uwaga ta odnosi się zwłaszcza do treści rozdziału trzeciego poświęconego sprawozdawczości finansowej, jako źródle informacji o instrumentach finansowych dla inwestorów oraz rozdziału czwartego pracy dotyczącego oczekiwaniami informacyjnym inwestorów wobec sprawozdawczości finansowej w zakresie instrumentów finansowych, zawierającego obszerne wyniki badań. Rzutuje to pozytywnie na oryginalność ocenianego opracowania.

Innym elementem oceny oryginalności pracy jest doniosłość danego problemu naukowego postrzegana w sensie obiektywnym. Analiza całej pracy skłania do wniosku, że wskazany w niej problem naukowy jest ważny. Nie chodzi przy tym o osobiste wrażenia lub mniemania Autora w tym zakresie. W pracy pojawiają się bowiem rzeczowe argumenty pozwalające na uzasadnienie wagi użyteczności informacji sprawozdawczej dla poszczególnych typów inwestorów, potrzeb informacyjnych, ujawniania informacji dotyczących instrumentów finansowych, prezentacji informacji na temat rachunkowości zabezpieczeń, ryzyka związanego z instrumentami finansowymi i wielu innych kwestii. Użyteczność tę potwierdzają, w różnym stopniu, wyniki badań własnych i obcych. Ich dalsze prowadzenie na zdecydowanie większej próbie i w dłuższej perspektywie może prowadzić do wypracowania w przyszłości ogólnych pojęć lub nawet teorii znajdujących zastosowanie podczas stosowania standardów sprawozdawczości finansowej. W recenzowanej pracy są liczne dowody wskazujące na obiektywną doniosłość podjętego zagadnienia, które przedstawił w pracy jej Autor. Znajdują się one w szczególności w treści rozdziału czwartego, w którym dokonano analizy wyników badania inwestorów indywidualnych, inwestorów instytucjonalnych i

analityków giełdowych. Interesujące, i warte rozwinięcia, są wnioski wskazujące na odmienne rolę, jaką odgrywa sprawozdawczość finansowa dla: inwestorów indywidualnych, analityków giełdowych i inwestorów indywidualnych. Pewien niedosyt poznawczy towarzyszy analizie wykorzystywania poszczególnych kategorii składników sprawozdawczości finansowej, zwłaszcza bilansu, rachunku zysków i strat oraz sprawozdania zarządów spółek z działalności przez wymienione wyżej podmioty.

W świetle powołanego wyżej przepisu ustawy przedstawiana do oceny rozprawa musi nosić cechy umożliwiającego rozwiązanie problemu naukowego. Autor dostrzega, jak się wydaje, że w nauce przede wszystkim chodzi o odzwierciedlenie rzeczywistości, a nie jej ocenę. Rzeczywistość tę w ujęciu formalnym i empirycznym dobrze odzwierciedla treść rozprawy. Autor w sposób wyważony i zgodnie z założonymi celami pracy, przedstawia wybrane instrumenty finansowe stosowane na rynkach finansowych. Jednak pierwsza część pracy skupiająca się na klasyfikacji i omówieniu szeregu instrumentów pochodnych, nie ma głębszego powiązania z częścią pracy poświęconą wynikom badań dotyczących aplikacji sprawozdawczości finansowej, jako źródła informacji o instrumentach finansowych oraz sposobach ich wykorzystania przez interesariuszy. Być może stanie się to przedmiotem zainteresowania Autora w przyszłości i odrębnego opracowania, czego z nadzieją należy oczekiwać. Jednocześnie dobrze się stało, że w całej pracy stosunkowo nie wiele jest ocen relacjonowanych zjawisk, co stanowi cechę publicystyki będącej w istocie sprawozdawczością, analizą i krytyką różnych zjawisk życia społecznego, lecz nie nauki jako takiej.

Natomiast pracę rozwiązującą problem naukowy powinien cechować wyważony obiektywizm. Dostrzec go można w wielu miejscach m.in. w przedstawionej analizie międzynarodowego rynku obligacji, rynku akcji czy rynku instrumentów pochodnych w latach 2000-2016, a także podczas omawiania klasyfikacji i reklasyfikacji instrumentów finansowych według RMF oraz MSR 39, czy wyceną początkową i bilansową instrumentów finansowych z wykorzystaniem tych standardów rachunkowości. Za obiektywną doniosłością analizowanego przez Autora zagadnienia oraz jego naukowej przydatności przemawia także rzeczowość i zasadność argumentów podczas analizy zmian zasad rachunkowości instrumentów finansowych zawartych w MSSF 9 zastępujących standardy wyznaczane dotychczas przez MSR 39. Argumentację tę potwierdzają nie tylko obowiązujące przepisy prawne, na które powołuje się Autor, lecz także praktyka i obrazujące ją liczne dane ujęte w tabelach, wykresach, rysun-

kach itp. Autor, obeznany z zagadnieniem, trafnie więc ustalił metody takie, jak: opisowa, porównawcza, analityczna i empiryczna a potem, według nich przebadał szereg zagadnień i na nich oparł wnioski uogólniające. Przyjęty sposób pracy pod tym względem także należy ocenić pozytywnie.

2. Mając na uwadze treść art. 13 ust 1 ustawy rozprawę doktorską należy ocenić biorąc pod uwagę, po drugie, ogólną wiedzę teoretyczną kandydata w dyscyplinie finanse. Czytając pracę należy dojść do przekonania, że jej Autor posiada rozległy zasób wiadomości. Jego wiedza jest gruntowna i rzetelna. Obfite przypisy i dane źródłowe świadczą o tym, że Autor czerpie swą wiedzę z dzieł naukowych, prezentowanych w różnej formie, zarówno krajowych jak zagranicznych. Zgromadzono je w recenzowanej rozprawie w imponującej liczbie przekraczające pięćset pozycji literaturowej oraz blisko trzydzieści zakwalifikowanych, jako inne źródła. Wykorzystano też w sposób zupełny, a więc wystarczający do napisania dysertacji doktorskiej, akty normatywne, w tym ustawę o rachunkowości, MSR 32, MSR 39 oraz MSSF 9. Na tej podstawie można stwierdzić, że Autor wykazuje ogólną wiedzę i wykorzystuje w swej pracy ogólne koncepcje oparte na poznaniu i zrozumieniu istotnych czynników kształtujących sferę rzeczywistości w zakresie procesów związanych z gromadzeniem i rozporządzaniem środkami pieniężnymi, a więc wiedzę teoretyczną. Posługuje się nią w sposób świadomy i przemyślany. Konstrukcje myślowe zawarte w pracy tworzą pewną spójną całość w obszarze stosunków społecznych, w których dochodzi do gromadzenia i rozporządzania środkami pieniężnymi, z różnym udziałem uczestniczących w nich podmiotów, takich jak inwestorzy instytucjonalni, inwestorzy indywidualni oraz podmioty prowadzące sprawozdawczość finansową.

Ma to miejsce, gdy Autor pisze o roli instrumentów finansowych na rynkach finansowych, analizując i systematyzując poszczególne rodzaje papierów wartościowych. Wiedza ta ma charakter ogólny i bierze pod uwagę całokształt poszczególnych instrumentów finansowych, nie wnikając w zbyteczne szczegóły. Dlatego trafnie Autor nie wchodzi w niepotrzebne elementy towarzyszące wycenie i ujęciu instrumentów pochodnych w sprawozdaniu finansowym, ryzyka kredytowego, ryzyka kursowego, ryzyka stopy procentowej itp. W sposób szczegółowy jedynie wymieniane są instrumenty finansowe znajdujące się w obrocie prawnym. Natomiast w formie rysunku czytelnie prezentowana jest struktura rynku finansowego ze względu, co oczywiste, na występującą różnorodną specyfikę instrumentów finansowych. Oceniając pracę odnosi się, więc przekonanie, iż Autor dobrze prezentuje wykorzystywane przez sie-

bie poglądy teoretyczne tworzące obraz koncepcji naukowych. Uczestniczy w ten sposób w, toczącej się szeroko, dyskusji na temat roli nauki finansów w wykorzystywaniu sprawozdawczości instrumentów finansowych przez inwestorów i analityków.

Na ogólną wiedzę doktoranta wskazują też wnioski zawarte w rozprawie. Są one czytelne i nie trudno zorientować się, jakie jest własne stanowisko Autora, na tle stanowiska prezentowanego przez autorów innych publikacji. Można to zauważyć na przykład, gdy pisze On o ujawnianiu informacji na temat instrumentów finansowych w ramach sprawozdawczości w świetle polskich i międzynarodowych regulacji prawnych, lub o hierarchii wartości godziwej w świetle MSSF 13. Oceniając wartość metodologiczną tego rodzaju wypowiedzi można w wielu miejscach dostrzec trud uzasadniania nowych twierdzeń w zakresie ujawniania informacji dodatkowej, jako narzędzia prezentacji informacji dotyczących instrumentów finansowych.

3. Wśród warunków ujętych w przepisie art. 13 ust 1 ustawy znajduje się po trzecie, umiejętności kandydata samodzielnego prowadzenia pracy naukowej. Dowodem na to ma być napisana przez niego rozprawa doktorska. Musi mieć ona zatem walor pracy naukowej. Rozprawę doktorską powinna przede wszystkim cechować poprawności logiczna, to jest poprawności związku zdań, czyli sądów jakie formułuje Autor pracy badając określone zjawiska oraz ich zależności. Recenzowaną pracę charakteryzuje brak sprzeczności sądów. Sprzeczność pozbawiony jest tytuł pracy, który dobrze koresponduje z całą jej treścią. niesprzeczne ze sobą są również tytuły poszczególnych rozdziałów, które oddają wiernie treści w nich zawarte, zachowując przy tym właściwą kolejność. Prowadzi to również do wniosku, że problem jaki wynika z tytułu pracy oraz jej treści jest w dobrze postawiony, co potwierdza wartość naukową recenzowanej dysertacji. Niekiedy jednak dość długo czeka się na przypomnienie czytelnikowi, jaki uchwytny związek z tytułem rozdziału ma w danym momencie treść przedstawiana przez Autora zwłaszcza, kiedy ma dotyczyć instrumentów pochodnych. Układ treści rozprawy stanowi jednak pełne odzwierciedlenie przebiegu pracy naukowej

Poprawność logiczna pracy naukowej wymaga również dokładności w definiowaniu pojęć i stosowanie raz przyjętych definicji. Czytając niniejszą dysertację stwierdzić należy, że Autor używa różnorodnych terminów w sposób zgodny z logiczną poprawnością i posługuje się pojęciami dokładnie definiowanymi. W przypadku np. instrumentów pochodnych wyjaśnia On, w rozdziale drugim, dlaczego towarowe instrumenty pochodne nie spełniają ustawowej definicji instrumentu finansowego, a

pomimo tego RMF ma w pewnych sytuacjach do nich zastosowanie. Dokładne definiowanie pojęć daje się zaobserwować także w innych wątkach pracy, w tym samych rozdziale, gdy np. mowa jest o hybrydowych instrumentach finansowych. Autor w tym samym znaczeniu nie posługuje się tożsamymi terminami, które są przez niego odmiennie rozumiane. Jeśli niektóre z nich używa zamiennie to wyraźnie na to wskazuje, tak jak przy terminie rezydualny rozumiejąc go także jako udział końcowy w aktywach jednostki. Autor używa również klasyfikacji tych samych pojęć, lecz różnie wycenianych według różnych standardów. Jest to celowe dla zrozumienia np. klasyfikacji aktywów finansowych zależnie od wyceny bilansowej według RMF i MSR 39. Jednak różne kryteria wyceny są wyraźnie wskazane przy zastosowaniu tych zasad. Zostały one dostatecznie zdefiniowane i w inny sposób objaśnione. Powoduje to, że wiadomo dokładnie, co Autor w danym fragmencie pracy miał na myśli i daje świadectwo ścisłości pisarskiej jako istotnej cechy warsztatu recenzowanej pracy. Trudno natomiast podać przykłady pojęć różnie rozumianych przez Autora w różnych miejscach pracy, które były by pojęciami istotnymi i związanymi z tematem pracy. Razi natomiast utożsamianie zupełnie różnych terminów, tj. zapisu i przepisu prawnego i używanie ich zamiennie.

Jednym z podstawowych warunków logicznego myślenia jest zasada wystarczającego uzasadnienia twierdzeń naukowych. Dlatego o poprawności logicznej danej pracy, jako podstawowym warunku jej pozytywnej oceny, można mówić wówczas, kiedy związek zdań, jakimi posługuje się autor jest logicznie prawdziwy. Ma to miejsce tylko wtedy, gdy układ zdań jest wystarczająco uzasadniony. Zasada wystarczającego uzasadnienia twierdzeń naukowych została w recenzowanej pracy dochowana. Autor przyjmując określone poglądy, twierdzenia i zapatrywania, tłumaczy i wyjaśnia z jakiego powodu to czyni i jakie kryteria przyjmuje za właściwe. Można to zaobserwować np. podczas omawiania, w rozdziale pierwszym, znaczenia poszczególnych rodzajów akcji i powiązanych instrumentów finansowych, instrumentów pochodnych, czy w rozdziale drugim, odnośnie regulacji prawnych z zakresu rachunkowości instrumentów finansowych, w tym międzynarodowych, prezentacji powstawania instrumentu finansowego w bilansie, roli umowy zasadniczej dla powstania wbudowanego do niej instrumentu pochodnego itp. Podobnie jest, gdy Autor wyjaśnia różnice regulacji zawartych w RMF i MSR 39 dotyczące aktywów finansowych utrzymanych do terminów wymagalności wyjaśniając jednocześnie, że wśród nich znajdu-

ją się inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności. Taki rodzaj wyводу, mimo że swej obszerności i uzupełnień, jest możliwy do zaakceptowania.

Oceniając umiejętności kandydata samodzielnego prowadzenia pracy naukowej zwrócić należy uwagę, iż w naukach społecznych na pierwszy plan wysuwa się interpretacja logiczna. W recenzowanej pracy istnieje logiczny porządek rzeczy, podstawę którego stanowił układ pojęć odpowiednio ułożonych, kierowany zasadami podporządkowania bądź nadrzędności oraz równorzędności. Autor uczynił to stosując wskazane zasady między innymi poprzez systematyzację pojęć dokonywaną oraz ich związków i zależności za pomocą tabel, wykresów i rysunków, którym towarzyszą opisy prezentowanych zjawisk oraz, z reguły krótkie, komentarze. Z tego punktu widzenia pozytywnie należy ocenić wartość metodologiczną opracowania odpowiadającą założeniom przyjętym we wstępie pracy. Dlatego nie trudno jest skonfrontować cele, jakie ma zamiar osiągnąć Autor z metodami, jako sposobami osiągnięcia tych celów. W wielu miejscach pracy widoczne jest analiza jako metoda poznania naukowego w celu potwierdzenia hipotez roboczych, które w zakończeniu przeistoczyły się w tezy rozprawy doktorskiej. Dotyczy to np. badania znaczenia informacji sprawozdawczej na temat instrumentów finansowych w opinii inwestorów instytucjonalnych czy analityków giełdowych poczynionego w rozdziale czwartym.

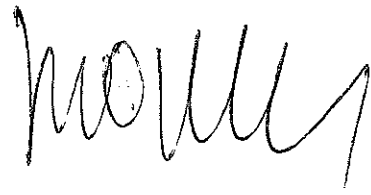
Jednocześnie w ostatniej części pracy można dostrzec realizację przyjętych wzorców własnych i obcych badań naukowych. Zaobserwować w niej można analizę badanych zjawisk, porównywania ze sobą ich efektów i dokonywania połączeń składników wiedzy znanej z wiedzą poznaną. W niektórych fragmentach pracy widoczne są jednak powtórzenia np., kiedy w rozdziale pierwszym zbytecznie przypomina się o uprzywilejowaniu akcji i zwiększenie liczby głosów przypadających na jedną akcję do najwyżej dwóch. Zaobserwować daje się również powierzchowność niektórych sformułowań np., gdy pisze się o istotnej pozycji inwestorów amerykańskich nie wiadomo jednak, na czym owa istotna pozycja polega. Niekiedy brak przydatnych czytelnikowi przykładów, jak np. przy wyjaśnianiu istoty wzajemnej kompensaty zmian wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego lub związanych z nim przepływów pieniężnych narażonych na ten sam rodzaj ryzyka w okresie sprawozdawczym.

Ocena umiejętności samodzielnego prowadzenia pracy naukowej musi dotyczyć także jakości wysiłku twórczego jej autora. Aby można było rozwiązać dany problem poprzez pracę twórczą należy stosować w niej obiektywizm naukowy. Jest on nie

tylko cechą naukowego poznania rzeczywistości, lecz również pożądaną cechą badacza. W recenzowanej pracy nie daje się zaobserwować tendencyjnego traktowania statusu poszczególnych inwestorów. Autor nie stara się również wykazać za wszelką cenę słuszność jakiegoś twierdzenia o danym zjawisku nie dbając o przedstawienie faktycznego stanu rzeczy. Wręcz przeciwnie sądy na temat badanych zjawisk są wyważone. Natomiast Autor nie skupia się jedynie na kwestiach kontrowersyjnych, choć nie pomija ich znaczenia. Pisze On więc wyraźnie, w rozdziale drugim, o wartości godziwej, jako pojęciu niejednoznacznie zdefiniowanym zarówno w świetle MSR i MSSF oraz obowiązującej ustawie o rachunkowości. Autor przedstawia na tym tle różnorodną argumentację i określone skutki praktyczne stosowania wartości godziwej, jako zasadniczego parametru wyceny instrumentów finansowych. Tego rodzaju wypowiedzi świadczą o tym, że obiektywizm naukowy, jako cecha samodzielnego prowadzenia pracy naukowej, jest bliska kandydatowi. Jednocześnie Autor daje odczuć obiektywny stosunek do otaczających go zdarzeń i zjawisk występujących w obszarze finansów.

Obejmując krytyką warsztat recenzowanej pracy należy zwrócić uwagę, iż z tego punktu widzenia przede wszystkim należy poddać układ treści pracy, gdyż stanowi on odzwierciedlenie przebiegu pracy naukowej. Dokonując, więc oceny wartości metodologicznej recenzowanego opracowania należy przypomnieć, iż dotyczy ona roli rachunkowości instrumentów finansowych oraz jej znaczenia w świetle potrzeb informacyjnych po stronie różnego rodzaju inwestorów występujących na rynku. Kandydat realizuje cele, jakie postawił przed sobą we wstępie w sposób zdyscyplinowany oraz konsekwentny i samodzielny. Równocześnie zauważyć należy, iż Autor wykazuje dyscyplinę w formułowaniu myśli oraz powiązaniu ich z omawianym przez siebie zagadnieniem. Przykłady tego znaleźć można wyraźnie w formułowaniu wniosków końcowych dotyczących wykorzystywania sprawozdawczości finansowej w procesach inwestycyjnych, wykorzystywaniu sprawozdawczości finansowej w zakresie instrumentów finansowych w procesach inwestycyjnych, ocenie przydatności sprawozdawczości finansowej w zakresie instrumentów finansowych w procesach inwestycyjnych, oczekiwań informacyjnych wobec rachunkowości instrumentów finansowych, zakresu informacji opisowej dotyczącej instrumentów finansowych czy stosowania instrumentów pochodnych przez spółki niefinansowe. Ujęte są one w zakończeniu pracy spinając ją doskonale w jedną całość.

4. W świetle powyższej oceny, biorąc pod uwagę treść art. 13 ust 1 ustawy z dnia 14.03.2003 roku o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule naukowym w zakresie sztuki (Dz. U. z 2017 r., poz. 1789.), uważam, że mgr Jarosław Pawłowski spełnia warunki, które są niezbędne do tego, aby dopuścić Go do dalszych etapów przewodu doktorskiego. Jednocześnie, w przypadku pozytywnego rezultatu postępowania kwalifikacyjnego, wnioskuję o wyróżnienie Autora recenzowanej rozprawy doktorskiej za podjęcie nowatorskiego problemu badawczego, który nie został dotychczas poddany szerszej analizie w literaturze przedmiotu w sposób multidyscyplinarny, tj. zarówno na gruncie finansów, rachunkowości jak i prawa.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. W. S.', is located in the lower right quadrant of the page.