



UNIWERSYTET
EKONOMICZNY
W POZNANIU

Prof. dr hab. Marzena Remlein
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami
Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej

Poznań, 21 lipca 2025 r.

RECENZJA
rozprawy doktorskiej mgr Mai Piesiewicz
pt. „Ujawnienia kapitałów w raportach zintegrowanych
polskich spółek giełdowych”
przygotowanej na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Uniwersytetu Mikołaja Kopernika
Promotor: dr hab. Marlena Ciechan-Kujawa, prof. UMK
Promotor pomocniczy: dr hab. Jacek Kwiatkowski, prof. UMK

Niniejsza recenzja została opracowana w odpowiedzi na pismo Przewodniczącej Rady Dyscypliny Naukowej Ekonomia i Finanse Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, p. prof. dr hab. Magdaleny Osińskiej z dnia 6 czerwca 2025 r. informujące o powierzeniu mi funkcji recenzenta rozprawy doktorskiej p. mgr Mai Piesiewicz pt. „*Ujawnienia kapitałów w raportach zintegrowanych polskich spółek giełdowych*”. Jako promotora pracy wskazano p. dr hab. Marlenę Ciechan-Kujawa, prof. UMK, natomiast promotorem pomocniczym jest dr hab. Jacek Kwiatkowski, prof. UMK.

1. Ocena problemu badawczego oraz tematu rozprawy

Kapitał jest jedną z podstawowych kategorii ekonomicznych, stanowiący fundament funkcjonowania każdej jednostki gospodarczej oraz jeden z kluczowych czynników produkcji obok pracy, ziemi i przedsiębiorczości. W klasycznym ujęciu ekonomicznym kapitał był utożsamiany głównie ze środkami finansowymi oraz dobrami trwałymi, wykorzystywanymi w procesie wytwarzania dóbr i świadczenia usług. Również tradycyjna sprawozdawczość finansowa

Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej
Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami
al. Niepodległości 10,
61-875 Poznań
tel. + 48 61 854 38 38
krirf@ue.poznan.pl
www.ue.poznan.pl

skupia się głównie na kapitale finansowym, jednak obecnie coraz większe znaczenie przypisuje się również innym formom kapitału. Obecnie kapitał rozumiany jest wielowymiarowo – jako zasób nie tylko finansowy, ale także intelektualny, ludzki, relacyjny, społeczny czy naturalny. Każdy z tych rodzajów kapitału wnosi odmienny wkład w rozwój jednostki gospodarczej, umożliwiając jej osiągnięcie przewagi konkurencyjnej, realizację celów strategicznych oraz długoterminowy wzrost wartości.

Należy również zwrócić uwagę, że rosną wymagania interesariuszy – w tym inwestorów, klientów, regulatorów i pracowników – którzy coraz częściej oczekują jasnych i szczegółowych informacji nie tylko o wynikach finansowych, lecz także o strategii, modelu działania, podejściu do zarządzania ryzykiem oraz oddziaływaniu społecznym i środowiskowym jednostki gospodarczej. W tym kontekście raporty zintegrowane zyskują na znaczeniu jako kluczowe narzędzie komunikacji z otoczeniem, umożliwiające prezentację pełnego obrazu funkcjonowania podmiotu gospodarczego. Ujawnianie informacji o poszczególnych rodzajach kapitału w raportach zintegrowanych nie tylko sprzyja większej transparentności, ale również odzwierciedla rzeczywistą złożoność procesów zachodzących w nowoczesnych podmiotach gospodarczych, funkcjonujących w dynamicznym i zróżnicowanym otoczeniu.


Przywołane powyżej argumenty uzasadniają potrzebę prowadzenia badań naukowych w odniesieniu do ujawniania kapitałów w raportach zintegrowanych. Doktorantka dostrzegła ten problem i podjęła udaną próbę jego rozwiązania. Podjęty w recenzowanej pracy problem ujawniania kapitałów w raportach zintegrowanych spółek giełdowych oceniam jako istotny i aktualny, a próbę określenia czynników wpływających na zakres i jakość tych ujawnień – jako ambitne wyzwanie.

2. Cel główny, cele pomocnicze i tezy badawcze

Celem głównym rozprawy jest „*identyfikacja i ocena ujawnień kapitału finansowego i kapitałów niefinansowych w raportach zintegrowanych polskich spółek giełdowych*” (s. 5).

Ponadto, w rozprawie przyjęto cele szczegółowe:

1. Identyfikacja rodzajów kapitałów raportowanych przez spółki.
2. Identyfikacja form ujawnień kapitałów.
3. Identyfikacja ujawnień przepływów kapitałów.
4. Ustalenie czynników różnicujących praktyki ujawniania kapitałów.



Cel główny jest zgodny z tematem rozprawy i jasno identyfikuje zarówno podmiot, jak i przedmiot badań, zgodnie z tytułem pracy. Natomiast cele szczegółowe, choć odnoszą się do istotnych problemów badawczych, nie w pełni odzwierciedlają zakres przedmiotowy rozprawy – brakuje wśród nich celu odnoszącego się bezpośrednio do zagadnienia raportowania zintegrowanego.

Doktorantka sformułowała 2 pytania badawcze:

1. W jaki sposób polskie spółki giełdowe prezentują kapitały i ich przepływy w raportach zintegrowanych?
2. Jakie czynniki istotnie różnicują praktyki polskich spółek giełdowych w zakresie ujawniania kapitałów?

W mojej ocenie pytania badawcze zostały sformułowane prawidłowo. Swym zakresem obejmują dwa istotne komponenty rozprawy: kapitały oraz raporty zintegrowane.

Realizacja zamierzonych celów badawczych oraz udzielenie odpowiedzi na pytania badawcze została osiągnięta dzięki zastosowaniu analizy literatury przedmiotu, metod statystycznych (regresji liniowej oraz regresji ujemnej dwumianowej) oraz wnioskowania indukcyjnego. Dobór i wykorzystanie zastosowanych metod badawczych oceniam jako prawidłowe.

3. Ocena struktury i zawartości merytorycznej rozprawy

Recenzowana praca została poświęcona ujawnieniu kapitałów w raportach zintegrowanych polskich spółek giełdowych. Zasadnicza część pracy to trzy pierwsze rozdziały o charakterze teoretycznym, natomiast kolejne trzy rozdziały odnoszą się do przeprowadzonych przez Doktorantkę badań empirycznych, prezentacji wyników oraz kierunków doskonalenia sposobów prezentacji kapitałów w zintegrowanych raportach.

Wstęp został przygotowany prawidłowo, zawiera kluczowe elementy, tj. uzasadnienie wyboru tematu, cel główny pracy, cele szczegółowe, pytania badawcze oraz zwięzłą prezentację struktury rozprawy. Pewien niedosyt budzi jedynie brak wzmianki o zastosowanych metodach badawczych, które warto byłoby choćby sygnałnie wskazać już na etapie wprowadzenia.

Rozdział pierwszy pt. „*Idea i ramy raportowania zintegrowanego*” (23 strony) stanowi ambitną i szeroko zakrojoną próbę przedstawienia idei, genezy oraz współczesnych ram raportowania zintegrowanego. Doktorantka wykazała się dobrą znajomością literatury przedmiotu oraz aktualnych trendów regulacyjnych i praktycznych. Dobór źródeł oceniam pozytywnie, gdyż

wykorzystano zarówno klasyczne publikacje teoretyczne, jak i najnowsze raporty oraz dane empiryczne z lat 2023–2024. Szczególnie pozytywnie należy ocenić fakt, że rozdział prezentuje temat w sposób wieloaspektowy – uwzględnia nie tylko rozwój koncepcji raportowania i jego ram instytucjonalnych (GRI, IIRC, ISSB, CSRD), ale także prezentuje dane ilościowe (liczbę raportów, zróżnicowanie geograficzne i sektorowe), wzbogacając argumentację konkretnymi przykładami. Niewątpliwie zawarte w treści dane oraz przygotowane na ich podstawie grafiki podnoszą wartość poznawczą rozdziału i zwiększają jego atrakcyjność.

Rozdział pierwszy oceniam jako istotny, stanowiący solidną podstawę teoretyczną do dalszych badań na temat ujawnienia kapitałów w raportach zintegrowanych. Treść rozdziału została zorganizowana w sposób logiczny a jego podrozdziały – poświęcone idei, genezie oraz praktyce stosowania raportowania zintegrowanego – tworzą spójną narrację. Całość oparta jest na bogatym materiale źródłowym, aktualnych danych i praktycznych przykładach, co czyni rozdział wartościowym opracowaniem w kontekście badań nad zintegrowanym raportowaniem.

Rozdział drugi pt. „*Kapitały jako przedmiot ujawnień w raportach zintegrowanych*” (23 strony) stanowi dobry przykład opracowania naukowego, które łączy w sobie zarówno głębokie zakorzenienie w klasycznej teorii ekonomii, jak i współczesną perspektywę związaną z ramami raportowania zintegrowanego. Autorka umiejętnie zestawia koncepcje historyczne z aktualnymi ujęciami proponowanymi przez IR Framework. W sposób przekrojowy opisano wszystkie kluczowe formy kapitałów – finansowy, produkcyjny, intelektualny, ludzki, społeczny i relacyjny, a także naturalny – z odniesieniami zarówno do ich genezy, jak i aktualnych zastosowań w praktyce gospodarczej.

Na szczególne uznanie zasługuje kompleksowość ujęcia tematu. Każdy z kapitałów został potraktowany w sposób systematyczny – z przywołaniem definicji z literatury krajowej i zagranicznej, przeglądem sposobów ich klasyfikacji oraz próbą uchwycenia ich roli w procesie tworzenia wartości przez podmiot gospodarczy. Szczególną wartość mają zestawienia tabelaryczne porządkujące definicje i ukazujące ich ewolucję.

Podsumowując, treść recenzowanego rozdziału świadczy o dobrej znajomości przez Doktorantkę problematyki raportowania zintegrowanego oraz umiejętności krytycznego korzystania z literatury przedmiotu. W mojej ocenie rozdział został solidnie opracowany pod względem teoretycznym, zachowując jednocześnie bliski związek z praktyką gospodarczą.

4


Rozdział trzeci pt. „*Ujawnienia kapitałów w badaniach naukowych*” (19 stron) został poświęcony analizie dorobku naukowego dotyczącego ujawnień w raportach zintegrowanych. Autorka dokonała systematycznego przeglądu literatury w bazie Web of Science, co już samo w sobie stanowi wartość naukową i dowodzi rzetelnego podejścia metodologicznego. Otrzymane wyniki przedstawiono w postaci przejrzystych tabel i wykresów, co ułatwia ich interpretację i potwierdza wzrost zainteresowania tematyką raportowania zintegrowanego w ostatnich latach, zwłaszcza po 2020 roku. Szczególną wartością rozdziału jest nie tylko ilościowa prezentacja dorobku badawczego, ale również jego jakościowa synteza. Doktorantka nie ograniczyła się tylko do statystyki, lecz dokonała tematycznej klasyfikacji publikacji, wyróżniając pięć głównych obszarów badawczych: determinanty ujawnień, ich zakres i formę, czynniki wpływające na jakość raportowania, efekty raportowania zintegrowanego oraz sposoby wykorzystywania informacji przez interesariuszy. Dokonany podział pozwala na zidentyfikowanie głównych kierunków badań oraz ukazuje rozproszenie tematyczne literatury w tym obszarze. Analiza obejmuje zarówno badania ilościowe, jak i studia przypadków, co czyni ją kompleksową.

Warto podkreślić, że rozdział nie tylko podsumowuje istniejący stan wiedzy, lecz również identyfikuje lukę badawczą. Autorka trafnie zauważa, że mimo rosnącej liczby publikacji nadal „brakuje badań dotyczących ujawnień przepływów między różnymi rodzajami kapitałów, które zarysowałyby powiązania i dynamikę zmian różnych kapitałów” (s. 71). Tego rodzaju refleksja świadczy o dojrzałości naukowej i stanowi dobry punkt wyjścia dla dalszych prac badawczych.

Podsumowując część teoretyczną pracy pragnę stwierdzić, że oceniam ją bardzo pozytywnie. Zaprezentowane rozważania świadczą o wiedzy Doktorantki w zakresie kapitałów oraz raportowania zintegrowanego. Treść recenzowanych rozdziałów stanowi solidne podstawy teoretyczne do przeprowadzenia badań empirycznych.

W rozdziale czwartym pt. „*Metodyka postępowania badawczego*” (12 stron) zaprezentowano opis procesu badawczego oraz przedstawiono cele i pytania badawcze. Pewne zastrzeżenie budzi fakt, że zarówno cel główny, jak i cele szczegółowe zostały sformułowane identycznie jak w odniesieniu do całej pracy. Należy zauważyć, że cel główny rozprawy powinien mieć charakter ogólny i obejmować zarówno część teoretyczną, jak i empiryczną, natomiast cele szczegółowe badania empirycznego powinny precyzować konkretne zadania realizowane w części badawczej. Brak wyraźnego rozróżnienia między celami pracy a celami badania empirycznego może osłabić spójność metodologiczną całej rozprawy oraz utrudnić uzasadnienie roli części teoretycznej.

W rozdziale sformułowano również trzy hipotezy badawcze, które – moim zdaniem – wymagają doprecyzowania. Ogólne określenie „ujawnianie kapitałów” należałoby uszczegółowić, wskazując np. zakres, jakość lub stopień ujawniania. Przykładowo: H1: Zakres ujawniania kapitałów przez spółkę w raporcie zintegrowanym zależy od przyjętych przez nią praktyk sprawozdawczych. Sugerowałabym również sformułowanie hipotez pomocniczych, np. H3.1.: Zakres ujawniania kapitałów zależy od wielkości jednostki gospodarczej.

Opis przebiegu badania, od gromadzenia danych, przez selekcję raportów, aż po analizę ich treści, świadczy o dobrze przemyślanej koncepcji metodologicznej. Zastosowanie IR Framework jako punktu odniesienia do konstrukcji listy zmiennych zapewnia zgodność z aktualnymi standardami raportowania zintegrowanego. Wybór metod statystycznych – regresji ujemnej dwumianowej oraz modelu liniowego – został poprawnie uzasadniony charakterem danych i poparty literaturą przedmiotu, co świadczy o świadomości ograniczeń i odpowiednim dopasowaniu narzędzi analitycznych.

Rozdział piąty pt. „*Prezentacja kapitałów w raportach zintegrowanych*” (79 stron) został poświęcony prezentacji wyników analizy zakresu, kompletności, formy ujawnień kapitałów w raportach zintegrowanych polskich spółek notowanych na GPW. Przedstawiono także wyniki i wnioski z analizy przepływów kapitałów, obrazujące dynamikę oraz wzajemne oddziaływanie różnych rodzajów kapitałów w badanych podmiotach. Doktorantka ilustruje omawiane zjawiska odniesieniami do konkretnych dokumentów źródłowych i przykładów z analizowanych raportów. Widoczna jest również próba identyfikacji zależności między typem ujawnianego kapitału a formą jego prezentacji, co pogłębia analizę i wykracza poza prostą statystykę.

Mocną stroną rozdziału jest przyjęcie spójnej i przejrzystej metodyki badawczej. Doktorantka operuje zdefiniowanymi zmiennymi kontrolnymi i opiera analizę na liczbie wystąpień poszczególnych informacji, co nadaje opracowaniu obiektywizm. Zastosowanie podejścia ilościowego pozwala na rzetelne porównania pomiędzy badanymi spółkami i umożliwia identyfikację zarówno pozytywnych przykładów, jak i deficytów w zakresie raportowania. Sposób prezentacji wyników – głównie w formie zestawień tabelarycznych – zwiększa wartość analityczną tekstu i potwierdza duży nakład pracy badawczej.

Podsumowując, pragnę stwierdzić, że rozdział posiada dużą wartość naukową, której źródłem są bogaty materiał empiryczny, rzetelność analizy oraz konsekwentne stosowanie przyjętej metodyki.

Rozdział szósty pt. „Czynniki różnicujące praktyki ujawniania kapitałów” (15 stron) stanowi kontynuację części empirycznej i został poświęcony analizie czynników mających wpływ na ujawnianie kapitałów w raportach zintegrowanych badanych spółek giełdowych. Autorka przeprowadziła pogłębioną analizę ilościową z wykorzystaniem pięciu modeli regresyjnych (Poissona oraz dwumianowej ujemnej), testując hipotezy badawcze dotyczące trzech grup determinant: praktyk sprawozdawczych, sytuacji finansowej oraz cech organizacyjnych. Wyniki estymacji zaprezentowano w formie przejrzystych tabel z uwzględnieniem poziomów istotności statystycznej, współczynników kierunkowych oraz interpretacji efektów procentowych. Dzięki zastosowaniu kilku modeli (analizujących liczbę ujawnień, kompletność ujawnień, ujawnienia w formie ilościowej, ujawnienia w formie jakościowej, ujawnienia przepływów kapitałów) uzyskano wielowymiarowy obraz badanego zjawiska. Wnioski wskazują, że na praktyki ujawniania kapitałów w raportach zintegrowanych istotny wpływ mają takie zmienne jak wielkość organizacji, doświadczenie w raportowaniu oraz stopień formalizacji standardów raportowania. Połączenie podejścia ilościowego z analizą treści raportów zintegrowanych stanowi wartość dodaną, podobnie jak próba uwzględnienia wielowymiarowości ujawnień (forma, treść, liczba, charakter kapitałowy). Wyniki mogą stanowić punkt odniesienia zarówno do dalszych badań naukowych, jak i dla praktyków zajmujących się raportowaniem zintegrowanym.

Podsumowując, rozdział szósty prezentuje wysoki poziom naukowy. Doktorantka wykazała się kompetencjami w zakresie prowadzenia badań ilościowych oraz umiejętnością interpretacji złożonych danych empirycznych zgodnie z wymaganiami metodologicznymi.

W Zakończeniu Doktorantka umiejętnie syntetyzuje główne ustalenia badawcze, ukazując ich odniesienie zarówno do istniejącego dorobku naukowego, jak i praktyki raportowania zintegrowanego. Przedstawione wyniki oraz sformułowane na ich podstawie wnioski potwierdzają kompetencje Doktorantki w zakresie prowadzenia badań naukowych oraz umiejętne posługiwanie się odpowiednimi narzędziami badawczymi.

W kontekście zagadnień poruszonych w rozprawie nasuwają się kwestie, co do których prosiłabym o ustosunkowanie się Doktorantki podczas publicznej obrony pracy:

1. W jaki sposób zintegrowane myślenie o przedsiębiorstwie wpływa na proces tworzenia wartości w długim okresie?

2. Jak Doktorantka ocenia praktyczną użyteczność wyodrębnionych kategorii kapitału (np. społecznego i relacji) w kontekście ich ujawniania w raportach zintegrowanych? Czy są one w praktyce łatwo identyfikowalne i mierzalne?
3. W jaki sposób Doktorantka ocenia zmienność geograficzną i sektorową w praktykach ujawniania kapitałów w raportach zintegrowanych? Czy można wskazać wyraźne wzorce zależne od regionu lub branży?

4. Strona formalna pracy

Recenzowana rozprawa liczy 209 stron. Zasadniczą część pracy stanowi sześć rozdziałów, które zostały poprzedzone wstępem i podsumowane w zakończeniu. Dopełnieniem całości jest bibliografia (obejmująca krajowe i zagraniczne pozycje literaturowe – łącznie 233 pozycje oraz 6 aktów prawnych), spis zamieszczonych w pracy tabel (42), schematów (4) oraz wykresów (6) stanowiących w dużej mierze autorskie opracowanie Doktorantki, przygotowane na podstawie studiów literaturowych bądź prezentujące wyniki przeprowadzonych badań empirycznych. Liczebność oraz dobór i wykorzystanie źródeł oceniam pozytywnie.

Praca została przygotowana poprawnie pod względem redakcyjnym i językowym. Przypisy oraz odsyłacze sporządzono zgodnie z obowiązującymi zasadami. Opracowania graficzne cechują się należyłą starannością. Jedyną uwagę budzą symbole zastosowane w tabelach 16–21 (s. 86–102), których znaczenie wyjaśniono w treści opisowej. W celu zwiększenia czytelności zalecane byłoby zamieszczenie legendy bezpośrednio pod każdą z tabel.

5. Końcowa ocena rozprawy

Biorąc pod uwagę poczynione ustalenia i oceny pragnę stwierdzić, iż przedstawione w recenzowanej rozprawie doktorskiej rozważania odnoszące się do ujawniania kapitałów w raportach zintegrowanych oceniam jako istotne i aktualne. Doktorantka dowiodła znajomości problematyki oraz wykazała się umiejętnością prowadzenia badań naukowych.

Konkludując wyrażam opinię, że rozprawa doktorska mgr Mai Piesiewicz pt. „*Ujawnienia kapitałów w raportach zintegrowanych polskich spółek giełdowych*” stanowi rozwiązanie ważnego i aktualnego problemu naukowego.

W związku z powyższym stwierdzam, że przedstawiona do recenzji rozprawa doktorska mgr Mai Piesiewicz pt. „*Ujawnienia kapitałów w raportach zintegrowanych polskich spółek*”

8


giełdowych” spełnia wymogi ustawowe określone dla rozpraw doktorskich. Wnoszę zatem o jej dopuszczenie do publicznej obrony.

