Kraków, 1 sierpnia 2025 roku

Dr hab. Marek A. Dąbrowski, prof. UEK
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
Kolegium Ekonomii i Finansów
Katedra Makroekonomii
ul. Rakowicka 27, 31-510 Kraków

Recenzja osiągnięć naukowych oraz aktywności naukowej w postępowaniu habilitacyjnym doktora Pawła Niszczoty

1. Uwagi wstępne

Podstawę prawną niniejszej recenzji stanowi ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (t.j. Dz. U. z 2024 r., poz. 1571 ze zmianami; dalej: ustawa), uchwała Rady Awansów Naukowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu w sprawie powołania komisji do przeprowadzenia postępowania habilitacyjnego dla dra Pawła Niszczoty (uchwała nr 297/2024/2025) oraz informacja o tej uchwale otrzymana od Przewodniczącego Rady Awansów Naukowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu z dnia 28 maja 2024 r.

Celem niniejszej recenzji jest dokonanie oceny dorobku naukowego Habilitanta pod kątem ustalenia, czy obejmuje on osiągnięcia naukowe stanowiące znaczny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse oraz czy Habilitant wykazuje się istotną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni i/lub instytucji naukowej.

Recenzję sporządzono na podstawie otrzymanej dokumentacji postępowania habilitacyjnego, która obok wniosku Habilitanta obejmowała:

1. autoreferat,
2. dokument potwierdzający posiadanie stopnia doktora nauk ekonomicznych,
3. wykaz osiągnięć naukowych wraz z informacjami o współpracy z otoczeniem społecznym i gospodarczym,
4. cykl artykułów powiązanych tematycznie.

Dokumentacja może być podstawą sporządzenia recenzji w postępowaniu habilitacyjnym, choć należy zaznaczyć, że nie dołączono do niej pełnych wersji artykułów, tj. uwzględniających załączniki stanowiące integralną część opracowań. Ta ostatnia okoliczność nie stanowi jednak

istotnej przeszkody w sporządzeniu recenzji, ponieważ załączniki można pobrać z internetowych stron czasopism.

2. Podstawowe informacje o Habilitancie

Z informacji przedstawionych w autoreferacie wynika, że kariera naukowa Habilitanta była związana z Uniwersytetem Ekonomicznym w Poznaniu. Tam ukończył studia doktoranckie i obronił rozprawę doktorską pt. „Czynniki redukcji dyskonta ceny ofertowej w zagranicznych emisjach akcji na przykładzie Alternative Investment Market" przygotowaną pod kierunkiem dra hab. Wiesława Łuczyńskiego, prof. UEP, na Wydziale Gospodarki Międzynarodowej. We wrześniu 2011 r. uzyskał stopień doktora nauk ekonomicznych w zakresie ekonomii. Od 2012 r. jest zatrudniony na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu w Katedrze Finansów Międzynarodowych. Od 2013 r. pracuje na stanowisku adiunkta.

3. Ocena osiągnięć naukowych

Jako osiągnięcie naukowe będące podstawą ubiegania się o nadanie stopnia doktora habilitowanego wskazano cykl sześciu artykułów, który zatytułowano „Determinanty inwestowania w kontrowersyjne spółki: podejście eksperymentalne" (autoreferat, s. 3).

Na cykl składają się opublikowane w latach 2020, 2021, 2022 i 2024 następujące współautorskie artykuły (szczegóły bibliograficzne znajdują się w „Wykazie osiągnięć naukowych"; w nawiasach podano wkład Habilitanta):

[A1] Niszczota, P. (70%), Conway, P., Białek, M. (2024), „Moral decay in investment",
[A2] Niszczota, P. (75%), Błaszczyński, J. (2024), „Hard to digest investments: People oppose investment in both conventional and cultured meat producers",
[A3] Niszczota, P. (70%), Białek, M., Conway, P. (2022), Deontological and Utilitarian Responses to Sacrificial Dilemmas Predict Disapproval of Sin Stocks",
[A4] Niszczota, P. (75%), Białek, M. (2021), „The effect of gender and parenting daughters on judgments of morally controversial companies",
[A5] Niszczota, P. (70%), Białek, M. (2021), „Women oppose sin stocks more than men do",
[A6] Niszczota, P. (65%), Kaszás, D. (2020), „Robo-investment aversion".

Do skróconej identyfikacji ww. opracowań w dalszej części recenzji zastosowano oznaczania podane w nawiasach kwadratowych.

Ocenę osiągnięć naukowych podzielono na część dotyczącą osiągnięć naukowych, które wskazano w dokumentacji jako spełniające przesłanki art. 219 ust. 1 pkt 2 ustawy, oraz część zawierającą syntetyczną ocenę pozostałych osiągnięć naukowych.

A. Ocena cyklu artykułów powiązanych tematycznie

Przedłożony do oceny cykl artykułów spełnia formalny warunek zapisany w art. 219 ust. 1 pkt 2 lit. b) ustawy, a mianowicie artykuły zostały opublikowane w czasopismach naukowych, które w roku opublikowania artykułu w ostatecznej formie były ujęte w odpowiednim wykazie ministerialnym.

Za cel badań, któremu poświęcono cykl artykułów, obrano „ocenę znaczenia wybranych czynników behawioralnych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących spółek kontrowersyjnych" (autoreferat, s. 5 i 10). W zamyśle Habilitanta cykl stawni próbę odpowiedzi na trzy główne pytania badawcze, tj. (1) jakie czynniki zmniejszają, a jakie zwiększają skłonność do inwestowania w spółki kontrowersyjne, (2) jak odbierane jest delegowanie algorytmom decyzji inwestycyjnych o podłożu moralnym, (3) jak postrzegane są spółki oferujące etyczną wersję produktu oferowanego przez spółki kontrowersyjne (autoreferat, s. 10 i 27).

Warto podkreślić, że przedstawiony do oceny cykl jest spójny nie tylko pod względem tematycznym, ale także i metodologicznym. We wszystkich opracowaniach badane są decyzje inwestycyjne odnoszące się do spółek kontrowersyjnych, a dokładniej wyobrażenia respondentów o decyzjach, które podjęliby konstruując swój portfel inwestycyjny. W kolejnych opracowaniach badane są różne uwarunkowania podejmowanych decyzji począwszy od demograficznych, poprzez technologiczne, po psychologiczne i etyczne. Ponadto, we wszystkich opracowaniach zastosowano zbliżone podejście metodologiczne. Jego rdzeń tworzą eksperymenty przeprowadzone z wykorzystaniem platform internetowych w celu pozyskania danych z poziomu mikroekonomicznego oraz analizy ukierunkowane na identyfikację uwarunkowań awersji do inwestowania w spółki kontrowersyjne.

Oprócz spójności cykl artykułów posiada przynajmniej pięć innych mocnych stron. Po pierwsze, składają się na niego opracowania włączające do badań ekonomicznych „aspekt moralny inwestycji" (autoreferat, s. 25), wskazując na istotne znaczenie pozaekonomicznych uwarunkowań decyzji finansowych. Taka koncepcja badań wychodzi z pewnością naprzeciw

postulatom formułowanym przez przedstawicieli nauk humanistycznych (np. filozofów i etyków) i społecznych (np. psychologów i socjologów), aby nie zawężać opisu decyzji ekonomicznych i finansowych do maksymalizacji wąsko rozumianej użyteczności, lecz znacząco poszerzyć ramy analityczne, które obrazowo i w pewnym uproszczeniu można określić jako zgodne z koncepcją *hominis oeconomici*. Ponadto w badaniach uwzględnione zostały współczesne zjawiska zachodzące w sferze otaczającej gospodarkę, które mogą być oceniane przez ludzi w kategoriach etycznych i w ten sposób rzutować na podejmowane decyzje inwestycje. Chodzi w szczególności o delegowanie decyzji inwestycyjnych algorytmom sztucznej inteligencji oraz wprowadzanie na rynek etycznych wersji produktów.

Po drugie, badania przeprowadzono na podstawie oryginalnych zbiorów danych, które pozyskano w ramach 15 eksperymentów (zob. autoreferat, s. 11). Wykorzystanie tego rodzaju danych jest z pewnością dobrym kierunkiem badań mikroekonomicznych, ponieważ daje pełniejszy wgląd w zachowania jednostek i pozwala lepiej rozpoznać motywy ich decyzji. Przeprowadzenie eksperymentów w taki sposób, aby pozyskać dane opisujące rzeczywiste zachowania, jest jednak zazwyczaj trudne i kosztowne. Można podejrzewać, że właśnie ten drugi czynnik stał za zastosowaniem w cyklu artykułów podejścia badawczego sprowadzającego się do badania hipotetycznych decyzji (zob. uwagi niżej).

Po trzecie, autorów prac składających się na cykl artykułów cechuje dojrzałość badawcza, której przejawem jest umiejętność dostrzeżenia ograniczeń zastosowanego podejścia badawczego. We wszystkich artykułach znajduje się informacja charakteryzujących dane badanie ograniczeniach, choć w przypadku niektórych opracowań jest ona nieco zbyt zwięzła (np. [A4], [A5] i [A6]). Trochę szkoda, że najważniejszym ograniczeniom badawczym zastosowanego podejścia nie poświęcono więcej miejsca w autoreferacie.

Po czwarte, artykuły tworzące cykl przygotowano realizując grant badawczy Sonata 14 finansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki (NCN) w latach 2019-2024. Dwa artykuły, tj. [A5] i [A6], były dodatkowo współfinansowane środkami innego grantu NCN (Miniatura 2, realizacja w latach 2018-2019), co akurat nie jest zbyt przejrzystym rozwiązaniem.

Po piąte, należy docenić staranność, z jaką przygotowano wniosek, autoreferat i inne załączniki. Dokumentacja ta świadczy o umiejętności syntetycznego prezentowania treści oraz dużej dbałości Habilitanta o warstwę redakcyjną. Niewielkie zastrzeżenia może budzić jedynie kompletność dokumentacji, ale jak zaznaczono wyżej nie stanowi ona przeszkody przy ocenie wniosku.

Cykl artykułów wskazany w autoreferacie jako wnoszący znaczący wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse posiada także słabe strony, które są istotne w kontekście oceny spełnienia ustawowych przesłanek nadania stopnia naukowego. Obejmują one cztery kwestie: 1) związek cyklu ze wskazaną we wniosku dyscypliną naukową, w której prowadzone jest postępowanie habilitacyjne, 2) konstrukcję cyklu artykułów, 3) warstwę teoretyczną, 4) warstwę metodologiczną.

Ad 1) Pierwsza kwestia dotyczy wskazania dyscypliny ekonomia i finanse jako tej, w której jest prowadzone postępowanie habilitacyjne. Dokonując oceny dorobku naukowego należy wziąć pod uwagę, że zgodnie z zapisami ustawy stopień naukowy nadawany jest w dziedzinie nauki i dyscyplinie naukowej (zob. art. 177 ust 2 ustawy). W przypadku gdy osiągnięcia naukowe habilitanta obejmują zagadnienia naukowe z więcej niż jednej dyscypliny, wskazuje się dyscyplinę, w której nadaje się stopień doktora habilitowanego (art. 177 ust. 5 ustawy)[1,2]. Wskazanie dyscypliny jest konieczne przynajmniej z dwóch powodów. Po pierwsze, jedną z ważniejszych przesłanego nadania stopnia doktora habilitowanego jest to, by habilitant posiadał w „dorobku osiągnięcia naukowe albo artystyczne, stanowiące znaczny wkład w rozwój <u>określonej</u> dyscypliny" (art. 219 ust. 1 pkt 2 ustawy, podkreślenie dodano). Po drugie, ustawodawca ograniczył uprawnienie do nadawania stopnia doktora habilitowanego w ten sposób, że podmiotem habilitującym może być jedynie taka jednostka, która w danej dyscyplinie posiada kategorię naukową A+, A lub B+ (art. 218 ustawy). Zatem bez wskazania dyscypliny naukowej nie byłoby możliwe ustalenie, czy dana jednostka (np. uczelnia) może pełnić funkcję podmiotu habilitującego. Dziedzinę nauki i dyscyplinę naukową, w której jest prowadzone postępowanie habilitacyjne, wskazuje we wniosku habilitant (zob. art. 220 ust. 2 pkt 2 w zw. z art. 219 ust. 1 pkt 2 ustawy).

Z przedstawionego wyżej syntetycznego opisu tematyki i struktury cyklu artykułów wynika, że zawiera on opracowania, które obejmują zagadnienia naukowe z więcej niż jednej dyscypliny. Obok wskazanej we wniosku habilitacyjnym dyscypliny ekonomia i finanse jest to z pewnością psychologia, a także socjologia (nauki socjologiczne). O interdyscyplinarnym charakterze opracowań można wnosić nie tylko z ich treści, ale także posiłkując się dwiema innymi przesłankami. Po pierwsze, spośród sześciu artykułów składających się na cykl dwa

[1] Należy zaznaczyć, że stopień doktora habilitowanego, inaczej niż stopień doktora, nie może być nadawany w dziedzinie nauki (zob. art. 177 ust. 6, który odnosi się jedynie do stopnia doktora).

[2] Wykaz dyscyplin znajduje się w rozporządzeniu Ministra Edukacji i Nauki z dnia 11 października 2022 r. w sprawie dziedzin nauki i dyscyplin naukowych oraz dyscyplin artystycznych (Dz.U. 2022 poz. 2202).

zostały opublikowane w czasopismach, do których w wykazie ministerialnym jest przypisana dyscyplina ekonomia i finanse (*Ecological Economics* i *Finance Research Letters*). Pozostałe cztery artykuły zostały opublikowane w czasopismach, do których tej dyscypliny nie przypisano, natomiast przypisano nauki socjologiczne, a do dwóch psychologię (*Journal of Experimental Social Psychology* i *Social Psychology*). Warto też podkreślić, że wśród 30 dyscyplin przypisanych do czasopisma pt. *Plos One*, w którym opublikowane zostały dwa artykuły cyklu, nie znalazły się ani ekonomia i finanse, ani psychologia. Po drugie, afiliacje współautorów artykułów wskazują na ich zatrudnienie w katedrach i instytutach psychologii i wynikający z tego profil prowadzonych przez nich badań.

Interdyscyplinarny charakter osiągnięć naukowych sam w sobie nie jest wadą. Taką sytuację przewidział ustawodawca w wymienionym wyżej art. 177 ust. 5, wymagając jednak, aby wskazana została dyscyplina naukowa, w której ma być przeprowadzone postępowanie habilitacyjne. W związku z tym w autoreferacie nie wystarczy podać odpowiednią dyscyplinę naukową, lecz potrzebne jest rozgraniczenie zagadnień naukowych wchodzących do różnych dyscyplin naukowych i wyjaśnienie, jaki wkład w rozwój wybranej we wniosku dyscypliny naukowej wnoszą opracowania tworzące cykl. Z tego zadania Habilitant wywiązał się w ograniczonym stopniu. Co prawda w autoreferacie wyjaśniono motywy podjęcia badań (s. 5-8), ale kwestię interdyscyplinarności prowadzonych badań właściwie przemilczano, tak jakby warstwy badań psychologicznych i socjologicznych nie były obecne w opracowaniach składających się na cykl bądź też błędnie zakładając, że odpowiedniej selekcji zagadnień mieliby dokonać recenzenci.

Ad 2) Cykl jest spójny tematycznie i metodologicznie, ale jego konstrukcja posiada także kilka słabych stron.

Po pierwsze, tytuł cyklu jest za szeroki w stosunku do treści. Badaniami objęto bowiem jedynie niektóre determinanty inwestowania, nazwane w autoreferacie „czynnikami behawioralnymi". Wydaje się, że trafniejszym określeniem byłoby „etyczne uwarunkowania inwestowania". Ponadto tytuł nie określa zakresu przestrzennego badań (zob. też uwagi metodologiczne).

Po drugie, nie wyjaśniono zasady porządkującej kolejność artykułów w cyklu. Zapewne przyjęto odwrócony porządek chronologiczny, co jednak trudno jest uznać za rozwiązanie optymalne. Nie jest jasne, dlaczego zrezygnowano choćby z kolejności odpowiadającej opisowi osiągnięć naukowych zawartemu w punkcie 4.3 autoreferatu. Ponadto, wskazane było przedsta-

wienie badań w bardziej uporządkowany sposób. Nasuwa się na przykład pytanie, dlaczego cyklu nie otwierają artykuły [A4] i [A5], w których nie występują ani „inklinacje moralne" (autoreferat, s. 11), ani mroczne cechy osobowości. Te czynniki były stopniowo włączane do badań i pojawiły się w później opublikowanych artykułach, tj. [A3] i [A1]. Taka kolejność pozwoliłaby nie tylko pokazać rozwój prowadzonych badań w sposób bardziej spójny i przystępny dla czytelnika, ale dodatkowo wyjaśnić, dlaczego konieczne było włączenie tego rodzaju czynników. Zamiast tego opis wyników uzyskanych w artykule [A3] jest oddzielony od tych zawartych w artykule [A1] wynikami otrzymanymi w opracowaniach [A4] i [A5].

Po trzecie, cykl ogniskuje się na trzech pytaniach badawczych (autoreferat, s. 10). Konstrukcja cyklu jest jednak silnie asymetryczna. Pierwszemu pytaniu poświęcono cztery opracowania ([A1], [A3]-[A5]), a częściowo także artykuł [A2] (zob. tabela 2), natomiast pozostałym dwóm – po jednym artykule. Szkoda, że nie zdecydowano się na podział pierwszego pytania, zamiast wyróżniać w nim „wątki" (takiej hierarchicznej konstrukcji nie zastosowano w przypadku dwóch pozostałych pytań).

Po czwarte, cykl nie zawiera publikacji przygotowanej samodzielnie. Co prawda w oświadczeniach o współautorstwie wskazano wkład poszczególnych autorów, ale z natury rzeczy opis tego rodzaju ma charakter ogólny. Z listy publikacji zamieszczonej w wykazie aktywności naukowej, w którym dominują opracowania współautorskie, można wnosić, że Habilitant jest badaczem, który preferuje współpracę. Brak autorskiej publikacji w osiągnięciach naukowych przedstawianych do oceny w postepowaniu awansowym trudno jest jednak uznać za zaletę (analogicznie, słabą stroną byłby brak prac współautorskich).

Po piąte, przedstawione do oceny osiągnięcia naukowe nie zawierają opracowania, które naświetlałoby szerszy ekonomiczny kontekst inwestowania w spółki kontrowersyjne. Z pewnością nie sanują tej słabości nieliczne i krótkie odwołania do koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania w poszczególnych artykułach i autoreferacie. Wydaje się, że tej słabości Habilitant mógł stosunkowo prosto zaradzić, ponieważ posiada w dorobku opracowanie pt. „Grzeszne spółki: synteza 15 lat badań teoretycznych i empirycznych", którego celem było „przeprowadzenie syntezy wybranych zagadnień teoretycznych i empirycznych, które pojawiły się w literaturze analizującej grzeszne spółki na przestrzeni prawie 15 lat od publikacji pionierskiej pracy Honga i Kacperczyka" (Niszczota, 2023). Pominięcie tego opracowania w przedstawianych do oceny osiągnieciach naukowych jest wręcz zastanawiające i zapewne spowodowane było względami formalno-prawnymi, tj. tym, że jest to część monografii, a nie artykuł. Warto zaznaczyć, że w zgodzie z wymogami formalno-prawnymi

pozostawałoby wskazanie zarówno cyklu artykułów oraz monografii z określeniem indywidualnego wkładu Habilitanta w jej powstanie (art. 219 ust 2 ustawy).

Ad 3) Trzecia kwestia dotyczy stopnia powiązania przeprowadzonych badań z teoriami z zakresu ekonomii i finansów. Jako cel badań wskazano „ocenę znaczenia wybranych czynników behawioralnych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących spółek kontrowersyjnych" przy wykorzystaniu podejścia eksperymentalnego (autoreferat, s. 5). Przeprowadzenie takiej oceny wymagałoby wyjaśnienia nie tylko przyjętych ram teoretycznych, ale także tego, w jaki sposób je rozszerzono, aby uwzględnić znaczenie dodatkowych czynników. Co prawda w autoreferacie zawarto ogólne odniesienie do neoklasycznej teorii portfelowej oraz do finansów behawioralnych, wskazując na znaczenie „ograniczeń poznawczych oraz pozafinansowych preferencji" (s. 6), ale nie zaproponowano spójnych ram teoretycznych, które mogłyby służyć do badania procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych. Lektura opracowań cyklu prowadzi raczej do wniosku, że kolejne „czynniki behawioralne" są wprowadzane do analizy w sposób mechaniczny. Na przykład „skłonności deontologiczne i utylitarystyczne" są uwzględnione w artykułach [A1] i [A3], ale nie w artykule [A4], natomiast posiadanie córek odwrotnie. Rodzi się więc naturalne pytanie, w jaki sposób wyniki kolejnych badań miałyby zmieniać teorię ekonomii i finansów. Można się zastanawiać na przykład, czy badane „czynniki behawioralne" są dodatkowymi czynnikami obok oczekiwanej stopy zwrotu i nastawienia do ryzyka, czy też może są głębszymi determinantami, które stoją za klasycznymi czynnikami.

Warto wskazać na dwie ważne implikacje oszczędnego korzystania z teorii ekonomii i finansów. Pierwsza polega na potencjalnym niedoszacowaniu znaczenia awersji do ryzyka lub szerzej postawy wobec ryzyka. Należy przyznać, że empiryczne specyfikacje zawierają zmienną „tolerancja ryzyka", ale nadano jej status prostej zmiennej kontrolnej, co trudno jest uznać za właściwe rozwiązanie w przypadku badania decyzji inwestycyjnych. Koncentrując się prawie wyłącznie na wątkach psychologicznych i etycznych stracono okazję, aby zbadać, czy, a jeśli tak, to w jaki sposób, czynniki tego rodzaju wchodzą w interakcje z postawami wobec ryzyka (może je zmieniają?). W ten sposób można by w większym stopniu uwzględnić warstwę ekonomiczno-finansową.

O zastanawiającym dla badacza zajmującego się ekonomią i finansami zaniedbaniu znaczenia postawy wobec ryzyka świadczą dodatkowo dwie przesłanki. Po pierwsze, proste zestawienie wyników dla zmiennej tolerancja ryzyka ujawnia, że w niektórych badaniach jest ona statystycznie istotna (np. artykuł [A4]), a w innych nie (np. artykuł [A2]). Szkoda że nie

zdecydowano się na wyjaśnienie tych wyników przynajmniej w autoreferacie. Po drugie, zmienna odzwierciedlająca postawę wobec ryzyka została skonstruowana jako zmienna subiektywna na podstawie odpowiedzi respondenta na jedno pytanie (zob. np. artykuł [A1]: „How do you see yourself: are you generally a person who is fully prepared to take risk or do you try to avoid taking risk?"). Wszystkie badania oparto zatem na bardzo wątpliwym założeniu nie tylko z ekonomicznego punktu widzenia, ale także zapewne i psychologicznego, że deklarowane postawy są zgodne z faktycznymi zachowaniami. O kruchości tego założeniu świadczą wyniki przestawione w opracowaniach składających się na cykl dotyczące wiedzy inwestycyjnej. W prawie wszystkich opracowaniach zwracano uwagę na różnice między subiektywną i obiektywną wiedzą, np. na słabą korelację (zob. artykuł [A6]) oraz rozbieżne wyniki otrzymywane przy zastosowaniu tych zmiennych (np. artykuły [A2] i [A4]). Zastanawiające jest, że te wyniki nie skłoniły Habilitanta do opracowania i zastosowania obiektywnej miary tolerancji ryzyka. Te przesłanki prowadzą do ciekawego badawczo pytania o to, które z czynników behawioralnych okazałyby się istotne, gdyby staranniej mierzono postawy wobec ryzyka.

Druga implikacja polega na pominięciu w badaniach zagadnienia dywersyfikacji ryzyka przy budowaniu portfela inwestycyjnego. W cyklu artykułów zidentyfikowano awersję do inwestowania w spółki kontrowersyjne. Na przykład w artykule [A3] pokazano, że osoby ze skłonnościami deontologicznymi lub utylitarystycznymi cechują się większą awersją do inwestowania w spółki kontrowersyjne (autoreferat, s. 13), a w artykule [A1] ustalono, że „ludzie wykazują częściowy opór na polepszenie warunków nieetycznych inwestycji", a „co czwarta osoba wykazywała pełną odporność" (autoreferat, s. 22). Uzyskane wyniki nasuwają co najmniej dwa pytania natury finansowej. Po pierwsze, przynajmniej część podwyższonej awersji można tłumaczyć większym ryzykiem, które wiąże się z inwestowaniem w spółki kontrowersyjne. Działalność tego rodzaju spółek obarczona jest przecież m.in. większym ryzykiem regulacyjnym (np. wprowadzenie lub zmiana przepisów regulujących zasady działalności takich podmiotów lub/i norm technicznych opisujących wymagania, które musi spełniać produkt). Kierując się zatem zasadą dywersyfikacji ryzyka, inwestorzy będą włączali do swoich portfeli mniej tego rodzaju aktywów w porównaniu do akcji spółek niekontrowersyjnych. Po drugie, nie kwestionując „moralnego aspektu inwestycji" (autoreferat, s. 25), naturalne dla ekonomisty byłby pytanie, czy jednak nie jest tak, że osoby o wysokich skłonnościach deontologicznych cechują się zarazem inną postawą wobec ryzyka niż osoby „z mrocznymi cechami osobowości". Rozsądnie można przypuszczać, że tak właśnie jest, czego konsekwencją jest

odmienny preferowany poziom dywersyfikacji ryzyka, w tym udział w portfelu spółek kontrowersyjnych (zob. np. Merton, 1969; Rosenbluth i White, 2024). W przedstawionym do oceny cyklu artykułów tych zagadnień ekonomiczno-finansowych niestety nie wzięto pod uwagę.

Ad 4) Warstwa metodologiczna przedstawionych do oceny opracowań jest bardzo podobna. W badaniach wykorzystano wyniki eksperymentów przeprowadzonych „wyłącznie online" przy wykorzystaniu „platform crowdsourcingowych Amazon Mechanical Turk i Prolific Academic" (autoreferat, s. 29). Uczestnicy tych platform byli proszeni o udzielnie odpowiedzi na kilka/kilkanaście pytań (zazwyczaj z wykorzystaniem skali Likerta). W autoreferacie wskazano na mocne strony zastosowanego podejścia (s. 7), natomiast jego ograniczeniom poświęcono mniej uwagi. Warto zwrócić uwagę na dwa.

Pierwsze z nich polega na tym, że nie badano faktycznych zachowań, lecz opinie ludzi na temat tego, co zrobiliby w hipotetycznym scenariuszu. Istnienie rozbieżności między tym, co ludzie mówią, a tym, co robią, nie powinno być niczym zaskakującym dla badacza zajmującego się naukami społecznymi. I rzeczywiście istnienia tego ograniczenia Habilitant wydaje się być świadomy, ponieważ w kilku artykułach przyznano, że badane były hipotetyczne decyzje, nie zaś rzeczywiste zachowania. Na przykład w artykule [A1] przyznano, że badano hipotetyczne scenariusze, a »ludzie niekoniecznie „przekładają swoje słowa na czyny"« (s. 12). Niestety ani w autoreferacie, ani w poszczególnych opracowaniach nie wyjaśniono, jak duże znaczenie ma ten problem w badaniach decyzji inwestycyjnych. Zamiast tego, w autoreferacie znalazło się stwierdzenie, że „[z]naczna część dotychczasowych badań sugeruje, że odpowiedzi na hipotetyczne decyzje nie różnią się istotnie od odpowiedzi na rzeczywiste decyzje (Bauer i in., 2018; Camerer & Hogarth, 1999)" (s. 13). Trudno jednak zgodzić się z tą tezą przynajmniej z dwóch względów.

Po pierwsze, Bauer i in. (2021, s. 3977) zwracają jednak uwagę na to, że istnieje bogata literatura dokumentująca istnienie różnicy „między tym, co ludzie deklarują, że robią, a tym, co faktycznie robią". Z kolei Camerer i Hogarth (1999, s. 8) byli znacznie ostrożniejsi w swoim osądzie i po zbadaniu wyników przedstawionych w ponad 70 opracowaniach stwierdzili, iż „[s]krajne stanowiska, że bodźce nie mają żadnego znaczenia lub zawsze eliminują uporczywą nieracjonalność, są fałszywe".

Po drugie, można znaleźć szereg innych opracowań wskazujących na to, że badane powinny być rzeczywiste zachowania, a nie hipotetyczne odpowiedzi. Na przykład zdaniem

Vlaeva (2012) „należy obserwować i oceniać ludzi w rzeczywistych lub motywowanych interakcjach społecznych", zamiast badać hipotetyczne odpowiedzi. Równie sceptyczne stanowisko zajął Harrison (2024), który stwierdził, że celem jego opracowania jest „zmuszenie badaczy hipotetycznych wyborów do przyznania się do potencjalnego problemu, z jakim się borykają, i podjęcia konstruktywnego działania w tej sprawie".

Drugie ograniczenie zastosowanego w badaniach podejścia dotyczy badanej populacji. Celem badań była „ocena znaczenia wybranych czynników behawioralnych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych dotyczących spółek kontrowersyjnych" (autoreferat, s. 5), a jednym z ważniejszych ustaleń to, że »ludzie w dużej mierze „ważą" aspekt moralny inwestycji przed podjęciem decyzji« (autoreferat, s. 25). W świetle przyjętego celu można by oczekiwać, że badaniami zostały objęte osoby, które posiadały choćby niewielkie doświadczenie w inwestowaniu swoich środków na giełdzie papierów wartościowych. Tak się jednak nie stało, ponieważ w żadnym badaniu pośród kryteriów doboru respondentów do próby nie znalazło się takie, które pozwalałoby wyizolować osoby rzeczywiście posiadające doświadczenie w inwestowaniu. W rezultacie w badanych próbach znalazły się osoby, które nie podejmowały decyzji inwestycyjnych i być może nigdy takich decyzji podejmować nie będą. Co więcej, nawet gdyby przyjąć, że pewną wskazówkę w tym zakresie stanowiła informacja o obiektywnej wiedzy inwestycyjnej, to po pierwsze, w żadnym z opracowań tego wątku nie zbadano dokładniej (np. za pomocą interakcji). Po drugie, nie jest jasne, czy gdyby skupić się jedynie na osobach posiadających dużą wiedzę inwestycyjną, to czy wielkość próby byłaby odpowiednia (np. w artykule [A1] odsetek osób, które poprawnie odpowiedziały na sześć pytań dot. inwestowania, nie przekraczał 40% w badaniu 1 oraz wynosił nieco ponad 20% w badaniu 2; zob. materiały dodatkowe do artykułu [A1], dostęp przez stronę czasopisma). Wreszcie, nawet gdyby pominąć wskazane tu wątpliwości, to bez odpowiedzi pozostaje pytanie o to, jaką właściwie populację starano się zbadać i co o niej wiadomo. Z informacji o sposobie gromadzenia danych można wnosić, że chodziło o dorosłych mieszkańców Stanów Zjednoczonych (np. w artykule [A2] mowa o rezydentach Stanów Zjednoczonych). Czy w takim razie wyniki mogą zostać uogólnione na populacje innych państw? Nie wydaje się, aby na takie pytanie można było odpowiedzieć bez przeprowadzenia badań, zwłaszcza że anglosaski model kapitalizmu jest odmienny od europejskiego.

W świetle przedstawionych argumentów warto było dokładniej przedstawić ograniczenia przyjętego podejścia badawczego i ostrożniej formułować wnioski, odnosząc je

do faktycznie zbadanej populacji, której członkowie niekoniecznie mieli okazję do podejmowania decyzji inwestycyjnych.

B. Uwagi dotyczące innych osiągnięć naukowych

Poza cyklem artykułów powiązanych tematycznie dorobek naukowy Habilitanta obejmuje 26 opracowań opublikowanych po uzyskaniu stopnia naukowego doktora. Zaliczają się do nich:

- 24 artykułów, w tym 17 napisanych we współautorstwie,
- 2 rozdziały w monografiach.

W autoreferacie wyróżniono trzy tematy badawcze: a) ekonomiczne konsekwencje szerokiej dostępności dużych modeli językowych; b) wpływ języka obcego na proces podejmowania decyzji oraz zachowania ekonomiczne; c) wpływ różnic w osobowości i skłonności do podejmowania ryzyka na decyzje ekonomiczne i finansowe. Niestety w autoreferacie nie zawarto informacji na temat tego, które opracowania mieszczą się w danym temacie badawczym. Poprzestano jedynie na podaniu „przykładowego" opracowania w każdym z tematów (autoreferat, s. 28).

Warto sformułować trzy dodatkowe uwagi dotyczące tego dorobku. Po pierwsze, spośród 24 artykułów aż 17 zostało opublikowanych w czasopismach indeksowanych w bazie *Journal Citation Reports* (JCR), w tym 16 zostało napisanych we współautorstwie.

Po drugie, spośród 17 artykułów opublikowanych w czasopismach indeksowanych w bazie JCR dwa (oznaczone w wykazie numerami 15 i 19) to zgodnie z deklaracją Habilitanta „pozycje z dyscypliny innej niż ekonomia i finanse" (wykaz, s. 4). Bliższa analiza pozostałych 15 artykułów prowadzi jednak do wniosku, że tylko pięć z nich opublikowano w czasopismach, do których w wykazie ministerialnym jest przypisana dyscyplina ekonomia i finanse. Znaczna część dorobku nie daje się więc jednoznacznie przyporządkować do dyscypliny ekonomia i finanse.

Po trzecie, spośród 16 współautorskich artykułów opublikowanych w czasopismach indeksowanych w bazie JCR współautorstwo kilku powinno zostać dokładniej wyjaśnione. Nazwiska Habilitanta nie ma bowiem wśród autorów głównego tekstu w artykułach oznaczonych w wykazie numerami: 7, 10, 11, 20. Znajduje się ono natomiast w gronie kilkudziesięciu osób oznaczonych jako „Names and affiliations for the Hiring Decisions Forecasting Collaboration" lub podobnie. Tę kwestię warto było wyjaśnić, tak by nie nasuwała

wątpliwości, że Habilitant dążył do zawyżenia swojego dorobku publikacyjnego. Dodatkowym powodem jest to, że opracowania, których współautorami jest kilkadziesiąt osób, nie są charakterystyczne dla dyscypliny ekonomia i finanse.

Podsumowując, dorobek publikacyjny Habilitanta po uzyskaniu stopnia naukowego doktora należy ocenić jako znaczny. Obejmuje on publikacje w czasopismach o zasięgu międzynarodowym, indeksowane w bazie JCR, co należy ocenić pozytywnie. Według informacji naukometrycznych podanych w dokumentacji liczba cytowań (bez autocytowań) wynosi: 655 w bazie Google Scholar, 305 w bazie Scopus i 194 w bazie Web of Science. Do dokumentacji nie załączono jednak żadnego raportu cytowalności (np. sporządzanego przez bibliotekę jednostki przeprowadzającej postępowanie habilitacyjne). Dorobek ma charakter interdyscyplinarny i w znacznej części został opublikowany w czasopismach o profilu innym niż ekonomiczno-finansowy.

3. Ocena aktywności naukowej realizowanej w więcej niż jednej uczelni i/lub instytucji naukowej

Aktywność naukowa Habilitanta była w znaczniej mierze realizowana w macierzystej uczelni, ale nie ograniczała się do niej. Warto podkreślić cztery obszary aktywności naukowej realizowanej poza macierzystą jednostką, mianowicie wyjazdy badawcze, współpracę z badaczami z innych ośrodków, recenzowanie prac naukowych oraz wygłaszanie referatów na konferencjach naukowych.

Habilitant wziął udział w dwóch krótkich zagranicznych wyjazdach badawczych: miesięcznym w Università degli Studi di Milano w listopadzie 2023 r. (brak dokładnych dat) oraz tygodniowym w University of East Anglia w maju 2024 r. (brak dokładnych dat). Efektami tych wyjazdów nie były co prawda publikacje, ale przyczyniły się one z pewnością do utrwalenia współpracy z badaczami z tych ośrodków.

Na jednoznacznie pozytywną ocenę zasługuje współpraca Habilitanta z badaczami z innych ośrodków naukowych, tj. dr. hab. Michałem Białkiem z Uniwersytetu Wrocławskiego, dr. Paulem Conwayem z University of Southampton, dr. Dánielem Kaszásem z Google, dr Agne Kajackaite z Università degli Studi di Milano i dr. Johannesem Lederem z Otto-Friedrich-Universität Bamberg. Wymiernym efektem współpracy z tymi badaczami była przynajmniej

jedna wspólna publikacja. Warto dodać, że Habilitant nawiązał współpracę także z innymi badaczami, która zapewne w przyszłości zaowocuje kolejnymi współautorskimi publikacjami.

Aktywność w zakresie recenzowania prac naukowych zasługuje na dobrą ocenę. Habilitant recenzował 31 artykułów, w tym 21 dla czasopism naukowych indeksowanych w bazie JCR. Z podanego w autoreferacie zestawienia (s. 31-32) wynika, że kilka z tych czasopism ma profil ekonomiczno-finansowy, natomiast większość ukierunkowana jest na publikacje badań w obszarze psychologii, socjologii i kognitywistki. Od stycznia 2021 r. Habilitant jest członkiem komitetu redakcyjnego czasopisma pt. *Economics and Business Review* wydawanego przez Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. Warto dodać, że Habilitant wykonał 57 recenzji dla Narodowego Centrum Nauki oraz dwie recenzje dla zagranicznych instytucji udzielających grantów badawczych (Dutch Research Council oraz Slovak Academic and Scientific Programme).

Na pozytywną ocenę zasługuje aktywność konferencyjna. Habilitant wziął udział w ponad 30 konferencjach w latach 2012-2024, tj. po uzyskaniu stopnia doktora. Wyniki swoich badań prezentował na 16 konferencjach międzynarodowych (w tym trzy razy online oraz cztery razy w formie plakatu). Słabiej prezentuje się udział w komitetach organizacyjnych konferencji: Habilitant był członkiem takiego komitetu jeden raz organizując Konferencję Akademickiego Stowarzyszenia Psychologii Ekonomicznej w 2019 r. w Poznaniu.

4. Wniosek końcowy

Po zapoznaniu się z dokumentacją postępowania habilitacyjnego stwierdzam, że przedstawione do oceny osiągnięcie naukowe wnosi wkład w rozwój wiedzy na temat znaczenia behawioralnych czynników przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse ma charakter empiryczny i polega na dokonaniu oceny znaczenia czynników psychologicznych i etycznych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych odnoszących się do spółek kontrowersyjnych.

Za najmocniejsze strony wniosku należy uznać: (1) spójność tematyczną i metodologiczną cyklu, (2) zastosowanie w badaniach podejścia eksperymentalnego i ich ukierunkowanie na pozaekonomiczne uwarunkowania decyzji finansowych, (3) dobry dorobek obejmujący publikacje w czasopismach indeksowanych w bazie *Journal Citation Reports*, (4) współpracę

z badaczami z innych ośrodków naukowych w kraju i za granicą oraz (5) realizację badań w ramach grantu badawczego finansowanego przez Narodowe Centrum Nauki.

Do słabszych stron wniosku zalicza się przede wszystkim: (1) ograniczone wyjaśnienie interdyscyplinarnego charakteru badań i brak rozgraniczenia zagadnień naukowych wchodzących do różnych dyscyplin naukowych oraz dokładniejszego wyjaśnienia wkładu do dyscypliny ekonomia i finanse, (2) nieco mechaniczna konstrukcja cyklu artykułów, w tym zbyt szeroki tytuł, brak opracowania naświetlającego szerszy ekonomiczny kontekst inwestowania w spółki kontrowersyjne oraz brak autorskiej publikacji, (3) zbyt oszczędne korzystanie z teorii i koncepcji ekonomicznych i finansowych, w tym ograniczone uwzględnienie w badaniach postaw wobec ryzyka i dywersyfikacji ryzyka, (4) zdeprecjonowanie różnicy między badaniami nad faktycznymi i hipotetycznymi decyzjami oraz zaniedbanie w badaniach różnic między osobami faktycznie podejmującymi i niepodejmującymi decyzje inwestycyjne.

Podsumowując, stwierdzam, że łączna ocena dorobku Habilitanta jest pozytywna, a przedstawione do oceny osiągniecia 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. Biorąc pod uwagę dorobek publikacyjny i konferencyjny Habilitanta oraz współpracę z badaczami z innych ośrodków naukowych, oceniam, że dr Paweł Niszczota wykazał się istotną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni lub/i instytucji naukowej. W związku z tym wnoszę o dopuszczenie Habilitanta do dalszych etapów postepowania habilitacyjnego.

Wykaz literatury

Bauer, R., Ruof, T., Smeets, P. (2021). Get real! Individuals prefer more sustainable investments. *The Review of Financial Studies*, 34, 3976-4043.

Bauer, R., Ruof, T., Smeets, P. (2018). Get real! Individuals prefer more sustainable investments. Social Science Research Network. https://papers.ssrn.com/abstract=3287430 (wersja robocza Bauer i in., 2021).

Camerer, C. F., Hogarth, R. M. (1999). The effects of financial incentives in experiments: A review and capital-labor-production framework. *Journal of Risk and Uncertainty*, 19, 7-42. https://doi.org/10.1023/A:1007850605129

Harrison, G. W. (2024). Real choices and hypothetical choices, [W:] Hess, S. & Daly, A., red., *Handbook of choice modelling*. Edward Elgar Publishing (s. 246-275). Zob. wersja robocza: https://cear.gsu.edu/files/2022/08/WP_2022_01_Real-Choices-and-Hypothetical-Choices_2022_0822.pdf

Merton, R. C. (1969). Lifetime portfolio selection under uncertainty: The continuous-time case. *The Review of Economics and Statistics*, 51(3), 247-257.

Niszczota, P. (2023). Grzeszne spółki: synteza 15 lat badań teoretycznych i empirycznych". [W:] Polowczyk, J., red., *Ekonomia i inne nauki społeczne. Studia interdyscyplinarne*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu (s. 133-150).

Rosenbluth, J. M, White, J. (2024). Merton share derivations: What's in your denominator?. Pobrano 29.07.2025. https://elmwealth.com/merton-share-derivations/

Vlaev, I. (2012). How different are real and hypothetical decisions? Overestimation, contrast and assimilation in social interaction. *Journal of Economic Psychology*, 33(5), 963-972. https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.05.005