

Uniwersytet Łódzki
ul. Prez. Gabriela Narutowicza 68, 90-136 Łódź
(nazwa i dane adresowe podmiotu habilitującego,
wybranego do przeprowadzenia postępowania)
za pośrednictwem:
Rady Doskonałości Naukowej
pl. Defilad 1
00-901 Warszawa
(Pałac Kultury i Nauki, p. XXIV, pok. 2401)

Tomasz Schabek
(imię i nazwisko wnioskodawcy)

Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny Uniwersytet Łódzki ...
(miejsce pracy/jednostka naukowa)

Wniosek

z dnia ...25.09.2023.....

o przeprowadzenie postępowania w sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego
w dziedzinie **nauk społecznych** w dyscyplinie¹ **ekonomia i finanse**

Określenie osiągnięcia naukowego będącego podstawą ubiegania się o nadanie stopnia
doktora habilitowanego:

cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych opublikowanych w czasopismach
naukowych pt. „Czynniki kształtujące stopy zwrotu z akcji na wschodzącym rynku
kapitałowym w Polsce”.

Wniosuję – na podstawie art. 221 ust. 10 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie
wyższym i nauce (Dz. U. z 2021 r. poz. 478 zm.) – aby komisja habilitacyjna podejmowała
uchwałę w sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego w głosowaniu **tajnym/jawnym***²

Zostałem poinformowany, że:

*Administratorem w odniesieniu do danych osobowych pozyskanych w ramach postępowania w
sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego jest Przewodniczący Rady Doskonałości Naukowej
z siedzibą w Warszawie (pl. Defilad 1, XXIV piętro, 00-901 Warszawa).*

*Kontakt za pośrednictwem e-mail: kancelaria@rdn.gov.pl, tel. 22 656 60 98 lub w siedzibie organu.
Dane osobowe będą przetwarzane w oparciu o przesłankę wskazaną w art. 6 ust. 1 lit. c)
Rozporządzenia UE 2016/679 z dnia z dnia 27 kwietnia 2016 r. w związku z art. 220 - 221 oraz art.
232 – 240 ustawy z dnia 20 lipca 2018 roku - Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce, w celu
przeprowadzenie postępowania o nadanie stopnia doktora habilitowanego oraz realizacji praw i
obowiązków oraz środków odwoławczych przewidzianych w tym postępowaniu.*

*Szczegółowa informacja na temat przetwarzania danych osobowych w postępowaniu dostępna jest
na stronie www.rdn.gov.pl/klauzula-informacyjna-rodo.html*

.....Tomasz Schabek.....
(podpis wnioskodawcy)

¹ Klasyfikacja dziedzin i dyscyplin wg. rozporządzenia Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego z dnia 20 września 2018 r. w sprawie dziedzin nauki i dyscyplin naukowych oraz dyscyplin w zakresie sztuki (Dz. U. z 2018 r. poz. 1818).

² * Niepotrzebne skreślić.

Łódź, styczeń 2023 - wrzesień 2023

Autoreferat

Spis treści:

1. – 3. Dane osobowe, posiadane dyplomy, informacja o zatrudnieniu.....	1
4. Omówienie osiągnięć naukowych (zgodnie z art. 219 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce).....	3
5. Informacja o wykazywaniu się istotną aktywnością naukową realizowaną w więcej niż jednej uczelni.....	33
5.1 Projekty naukowe.	35
5.2 Konferencje naukowe.	36
5.3 Recenzje naukowe.....	39
6. Informacja o osiągnięciach dydaktycznych, organizacyjnych oraz popularyzujących naukę lub sztukę.....	40
6.1 Osiągnięcia dydaktyczne oraz popularyzujące naukę.....	40
6.2 Osiągnięcia organizacyjne.....	42
7. Inne informacje dotyczące kariery zawodowej.....	44
7.1 Inne publikacje, nie wykazane wcześniej.....	44
7.2 Pozostałe informacje dotyczące kariery zawodowej.....	45

1. Imię i nazwisko: Tomasz Schabek

2. Posiadane dyplomy, stopnie naukowe lub artystyczne – z podaniem podmiotu nadającego stopień, roku ich uzyskania oraz tytułu rozprawy doktorskiej.

2015 r. – Stopień naukowy doktora nauk ekonomicznych w zakresie finansów, nadany uchwałą Rady Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego Uniwersytetu Łódzkiego. Tytuł pracy doktorskiej: „Wpływ czynników behawioralnych i fundamentalnych na stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących na przykładzie Polski i Brazylii”. Promotor: prof. dr hab. Jerzy Gajdka.

2008 r. – Uzyskanie tytułu magistra na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego. Tytuł pracy magisterskiej: „Test Modelu Wyceny Arbitrażowej w Warunkach Polskiego Rynku Kapitałowego”. Promotor: prof. dr hab. Jerzy Gajdka.

3. Informacja o dotychczasowym zatrudnieniu w jednostkach naukowych lub artystycznych.

Od 2015 r. – adiunkt w Katedrze Ekonomii Przemysłu i Rynku Kapitałowego, w 2016 roku przemianowanej na Katedrę Rynku i Inwestycji Kapitałowych, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki

Od 2008 r. do 2015 r. – asystent w Ekonomii Przemysłu i Rynku Kapitałowego, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki

4. Omówienie osiągnięć, o których mowa w art. 219 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (Dz. U. z 2021 r. poz. 478 z późn. zm.).

Moim osiągnięciem naukowym, zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2b ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym, jest cykl ośmiu powiązanych tematycznie artykułów naukowych opublikowanych w czasopismach naukowych, zatytułowany:

„Czynniki kształtujące stopy zwrotu z akcji na wschodzącym rynku kapitałowym w Polsce”.

W skład cyklu artykułów wchodzi następujące publikacje (kolejność chronologiczna):

1. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.** (2011). The Role of Stock Size and Trading Intensity in the Magnitude of the “Interval Effect” in Beta Estimation: Empirical Evidence from the Polish Capital Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(1), 28–49. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X470102> [20 punktów, lista A wykazu ministerialnego z 2011 r, obecnie – 40 pkt., **IF 2021: 4,895**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3, współtworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, interpretacja wyników, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

2. **Schabek, T.**, Castro, H. (2017). “Sell not only in May”. Seasonal Effect on Emerging and Developed Stock Markets. *Dynamic Econometric Models*, 17, 5–18. <https://doi.org/10.12775/DEM.2017.001> [13 pkt., lista B wykazu ministerialnego z 2017 r]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 50% współtworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, interpretacja wyników, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

3. **Schabek, T.** (2020). The financial performance of sustainable power producers in emerging markets. *Renewable Energy*, 160, 1408–1419.

<https://doi.org/10.1016/j.renene.2020.06.067> [140 pkt., **IF 2020: 8,39**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 100%, tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, interpretacja wyników, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

4. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.** (2021). How risky are the socially responsible investment (SRI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies. *Finance Research Letters*, 42, 101939.

<https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101939> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3 - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, interpretacja wyników, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

5. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutun, A. M. (2021). Central bank's communication and markets' reactions: Polish evidence. *International Journal of Emerging Markets*, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2020-1061> [100 pkt., **IF 2021: 3,214**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

6. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutun, A. M. (2021). How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based

trading system approach. *Expert Systems with Applications*, 182, 115201.

<https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.115201> [150 pkt., **IF 2021: 8,665**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

7. **Schabek, T.**, Barros, L. A. B. de C. (2021). The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland. *Argumenta Oeconomica*, 2021, Nr 1 (46), 131-154. <https://doi.org/10.15611/aoe.2021.1.06> [70 pkt., **IF 2021: 0,516**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 50% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

8. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., P. Pietraszewski, **Schabek, T.** (2022). Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence. *Finance Research Letters*, 49, 102986. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102986> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

Omówienie merytoryczne cyklu artykułów naukowych.

Wstęp:

Cykl artykułów stanowiący moje osiągnięcie habilitacyjne dotyczy kluczowych czynników kształtujących stopy zwrotu z akcji głównie w Polsce, ale także na innych rynkach wschodzących.

W przedstawionych badaniach analizowane i rozwiązywane jest wiele istotnych problemów związanych z kształtowaniem się stóp zwrotu z akcji, czy szerzej inwestowaniem na polskim wschodzącym rynku akcji (ang. *emerging market*), między innymi: efekt interwałowy, efekty sezonowe, efektywność (rentowność) finansową i ryzyko spółek giełdowych reprezentujących specyficzne branże (energia odnawialna, spółki „społecznie odpowiedzialne”), wpływ ogłoszeń makroekonomicznych na stopy zwrotu i zmienność polskiego rynku akcji, wpływ momentu inwestycji („timing”) na osiągnięte stopy zwrotu, zmienne rynkowe, makroekonomiczne oraz behawioralne i ich wpływ na stopy zwrotu z polskich akcji. Wszystkie te zagadnienia badawcze w bezpośredni sposób dotyczą problemu kształtowania się stóp zwrotu z inwestycji w akcje, dlatego stanowią nieodłączną składową procesu inwestycyjnego i jednocześnie wiążą w całość szerokie zagadnienie badawcze dotyczące stóp zwrotu z akcji.

Problemy naukowe dotyczące polskiego rynku akcji w kontekście innych rynków wschodzących a szczególnie w porównaniu do rynków rozwiniętych są słabo zbadane w literaturze przedmiotu, dlatego też podjęte przeze mnie badania mają także na celu wypełnienie luki badawczej w tym obszarze oraz rozwiązanie problemu dotyczącego przedstawionych w autoreferacie zagadnień związanych z inwestowaniem, *sensu lato*, w akcje na polskim rynku kapitałowym (a także *sensu stricto*: z wybranymi czynnikami kształtującymi i opisującymi stopy zwrotu z tych inwestycji).

Inwestowanie na rynku akcji jest procesem wielowymiarowym. Podmiot uczestniczący w tym procesie, ale także naukowiec badający ten proces, musi odpowiedzieć na kluczowe pytania, np.: w których momentach otworzyć i zamknąć pozycję, jak określić ryzyko inwestycji, jaki wpływ na wyniki mają cechy spółek takie jak parametr beta, kapitalizacja, rentowność, momentum, płynność, przynależność do poszczególnych kategorii (branż) np. inwestycji społecznie odpowiedzialnych lub sektora energii odnawialnej, jak ceny akcji reagują na ogłaszane informacje makroekonomiczne, jaki wpływ na ceny akcji mają zmienne behawioralne. Te, na pozór

proste pytania, same w sobie są wieloaspektowe. Odpowiedzi na przedstawione zagadnienia badawcze wnoszą znaczny wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse.

Z powodu wielkowskalowości procesu kształtowania się stóp zwrotu z akcji, moje podejście do tego badania jest holistyczne i obejmuje wiele (choć nie wszystkie) aspektów inwestowania w akcje na rynku polskim jako jednym z rynków wschodzących. Rynki akcji nie funkcjonują w jednym wymiarze, a więc i ich analiza także cechuje się wieloma aspektami. Parafrazując słowa fizyka Emersona Pugh¹: *Gdyby inwestycje w akcje były tak proste, że potrafilibyśmy je całkowicie wythumaczyć, byłibyśmy tak zamożni, że nie potrzebowalibyśmy tego robić.*

Z punktu widzenia teorii, omawiane w cyklu prace można zakwalifikować do należących do grupy łączących zagadnienia neoklasycznej i klasycznej teorii finansów z elementami finansów behawioralnych.

Cel naukowy:

Pomimo znaczącego rozwoju literatury naukowej z zakresu finansów nadal istnieje znacząca luka dotycząca wpływu czynników z poziomu mikro, mezo i makro na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji. W szczególności literatura dotycząca rynków wschodzących (w tym rynku polskiego) jest mniej rozwinięta niż ta opisująca dojrzałe rynki akcji. Dlatego, celem mojego cyklu publikacji był wieloaspektowy opis procesu kształtującego stopy zwrotu oraz wpływu różnych czynników na stopy zwrotu z polskiego rynku akcji. Cykl publikacji dotyczy wielu czynników z różnych obszarów badawczych determinujących stopy zwrotu (podejście holistyczne), dlatego przedstawione prace weryfikują szereg hipotez badawczych, opisanych przy okazji omawiania poszczególnych artykułów cyklu.

¹ Oryginalny cytat: “If the human brain were so simple that we could understand it, we would be so simple that we couldn’t.”, *The Biological Origin of Human Values* by George Edgin Pugh, 1977, (Chapter 7: *Mysteries of the Mind*, epigraph and footnote), Quote Page 154, Basic Books, New York.

Ścisłe powiązane ze sobą, opisujące proces generowania stóp zwrotu, obszary badawcze w prezentowanym cyklu publikacji dotyczą:

a) Czynników klasycznych (takich jak parametr beta, wielkość spółki, wskaźnik C/WK, ale także badanych z użyciem nowych zmiennych kontrolnych: czynników behawioralnych, czynników makroekonomicznych).

Artykuły numer 1 oraz 7 z powyższej listy, dotyczą tegoż obszaru:

- *The Role of Stock Size and Trading Intensity in the Magnitude of the “Interval Effect” in Beta Estimation: Empirical Evidence from the Polish Capital Market*, oraz
- *The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland*,

b) „Timing” inwestycji (badanych w kontekście finansów neoklasycznych i behawioralnych – z uwzględnieniem anomalii sezonowych, napływających informacji makroekonomicznych wpływających na moment zawarcia inwestycji).

Obszar ten omawiają artykuły:

- *Sell not only in May”. Seasonal Effect on Emerging and Developed Stock Markets* (numer 2),
- *Central bank’s communication and markets’ reactions: Polish evidence* (numer 5),
- *How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based trading system approach* (numer 6).

c) Specyficznych cech akcji (klasyfikowanych jako „sustainable energy”, „socially responsible” lub „environmental, social, and governance”).

Artykuły dotyczące tego obszaru:

- *The financial performance of sustainable power producers in emerging markets* (numer 3),
- *How risky are the socially responsible investment (SRI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies* (numer 4), oraz
- *Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence* (numer 8).

Merytoryczny opis artykułów oraz problemów badawczych zawartych w cyklu publikacji:

A) *Obszar badawczy dotyczący klasycznych czynników determinujących stopy zwrotu z akcji (parametr beta, wielkość) oraz behawioralnych i makroekonomicznych zmiennych kontrolnych:*

Ważnym z naukowego punktu widzenia a jednocześnie praktycznym aspektem procesu inwestowania w akcje jest poprawne określenie poziomu ryzyka danego instrumentu finansowego. Model wyceny aktywów kapitałowych (ang. Capital Asset Pricing Model, CAPM) opisuje oczekiwaną stopę zwrotu z akcji za pomocą stopy wolnej od ryzyka, ceny ryzyka (premii za ryzyko) oraz miary (ilości) ryzyka – parametru beta. Klasyczna teoria finansów sugeruje, że parametr beta jest jedyną miarą opisującą ryzyko systematyczne akcji. A więc stabilność i odporność tego wskaźnika mają fundamentalne znaczenie w praktycznym wykorzystaniu teorii finansów. W pracy „The role of stock size and trading intensity in the magnitude of the *interval effect* in beta estimation. Empirical evidence from the Polish capital market” rozważono problem badawczy dotyczący występowania efektu interwałowego na polskim rynku kapitałowym. Efekt ten polega na zmianie oszacowania parametru beta pod wpływem wyboru różnych interwałów czasowych stóp zwrotu użytych do estymacji tychże parametrów. Problem badawczy podjęty w badaniu jest jednak znacznie szerszy, gdyż dotyczy nie tylko samego efektu interwałowego *sensu stricto*, ale także wpływu zjawiska heteroskedastyczności i autokorelacji składnika losowego na szacunki parametru beta oraz zależności między efektem interwałowym a kapitalizacją (wielkością spółki) czy intensywnością zawierania transakcji na danej akcji. Wnioski z przeprowadzonych badań potwierdzają hipotezę badawczą o występowaniu efektu interwałowego w próbie stóp zwrotu z 165 spółek notowanych na GPW w latach 2003 – 2006. Najważniejsza konkluzja z badania wskazuje, że szacunki parametru beta zależą od interwału użytych w obliczeniach stóp zwrotu. Związek ten nie jest liniowy dla każdej z grup spółek a zależy od ich wielkości mierzonej kapitalizacją. Dla małych i średnich spółek parametry beta są najniższe dla stóp zwrotu o interwale 1 sesji giełdowej i rosną znacząco (z poziomu 0,6 do poziomu ok. 1), gdy interwał stóp zwrotu użytych do ich szacowania zwiększa się do 21 sesji giełdowych (miesiąc kalendarzowy). W przypadku spółek dużych wzrost ten jest marginalny. Analogiczne

wnioski dotyczą częstotliwości transakcji na danej grupie spółek: im niższa częstotliwość transakcji tym mocniejszy efekt interwałowy. Drugi istotny wniosek płynący z badania implikuje, że w przypadku części spółek istnieją znaczące różnice między szacunkami parametru beta z wykorzystaniem tylko metody najmniejszych kwadratów (MNK) a MNK z weryfikacją hipotez o heteroskedastyczności i autokorelacji potencjalnie występujących w danych użytych w równaniu regresji. Różnice te występują tym częściej im wyższy interwał stóp zwrotu (np. 1 sesyjny) zostanie użyty w szacunkach parametrów beta. Badanie to wnosi znaczący wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse, gdyż weryfikuje hipotezy badawcze (o występowaniu i kształtowaniu się efektu interwałowego, o znaczeniu metody szacowania parametru beta), bezpośrednio kształtujące stopy zwrotu i istotne dla inwestorów - w ten sposób pomaga zrozumieć fundamentalne zależności między kapitalizacją a wielkością parametru beta z punktu widzenia interwału użytych w szacunkach stóp zwrotu. Praca ta jest powiązana z pozostałymi omówionymi artykułami, gdyż dotyczy ona istotnego i nieodzownego elementu procesu kształtującego stopy zwrotu, tj. miary ryzyka systematycznego akcji, która powszechnie używana jest do obliczeń oczekiwanych stóp zwrotu z akcji.

Praca pt. „The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland” podejmuje próbę rozwiązania kolejnego problemu z zakresu inwestycji na rynku akcji a mianowicie dotyczący wpływu zmiennych rynkowych, makroekonomicznych i behawioralnych na stopy zwrotu z akcji. W badaniu tym stopy zwrotu z próby 334 spółek wchodzących w skład indeksu WIG posłużyły do stworzenia równoważonego portfela obrazującego zmiany stóp zwrotu z polskiego rynku akcji oraz ryzyko systematyczne tego rynku. Następnie stopy zwrotu z tego portfela stały się zmienną objaśnianą w procedurze *general-to-specific modeling* (GETS), w której zmienne objaśniające są eliminowane w kolejnych iteracjach poczynając od równania z największą liczbą potencjalnych kandydatek zmiennych objaśniających (*general*), do równania charakteryzującego się istotnością statystyczną wszystkich zmiennych objaśniających (*specific*). Krok ten ma na celu wyodrębnienie spośród zbioru 58 potencjalnych zmiennych, tylko tych cechujących się istotnością w objaśnianiu szeregu czasowego stóp zwrotu zdywersyfikowanego portfela polskich akcji. Zmienne otrzymane po zastosowaniu procedury GETS to: stopa zwrotu z indeksu SP500, stopa zmiany indeksu PMI (ang. *purchasing manager index*), zmienne opisujące

wyprzedzające zmiany dotyczące polskiego PKB publikowane przez OECD (ang. *composite leading indicators*) oraz zmienna opisująca sentyment inwestorów w USA (zmienna ta została wyodrębniona za pomocą analizy czynnikowej spośród grupy innych zmiennych behawioralnych, między innymi: wskaźnika zaufania inwestorów – ang. *consumer confidence*; indeksu niepewności politycznej – ang. *policy uncertainty index*, wskaźnika zaufania przedsiębiorców – ang. *business confidence indicator*). Fakt, że większość zmiennych wyodrębnionych w analizie GETS dotyczy rynku USA wskazuje jak bardzo polski wschodzący rynek kapitałowy podatny jest na zmiany zachodzące na giełdzie amerykańskiej. Zmienne uzyskane z analizy GETS wraz ze stopą zwrotu z indeksu WIG (jako zmienna kontrolna) zostały użyte w kolejnym etapie badania, gdzie w równaniach regresji objaśniały one szeregi czasowe indywidualnych stóp zwrotu z 334 akcji notowanych na GPW (użyto regresji kroczących o długości próbki wynoszącej 31 miesięcy). W następnym etapie parametry kierunkowe z owych regresji (parametr beta względem indeksu WIG oraz pozostałe parametry wrażliwości na poszczególne zmienne) użyto w klasycznej procedurze Fama i MacBeth (1973) gdzie miesięczne stopy zwrotu z akcji zostały objaśnione wyżej wymienionymi charakterystykami (wrażliwościami). W tym etapie wykorzystano regresje przekrojowe: 123 regresji, każda dla danego miesiąca, opisujące w danym miesiącu 334 stopy zwrotu z akcji, a poza zmiennymi z poprzedniego kroku wykorzystano także klasyczne zmienne kontrolne: poziom kapitalizacji spółki, wskaźnik cena do wartości księgowej, wskaźnik momentum (skumulowana stopa zwrotu z okresu 9 miesięcy) oraz płynność (za Amihud, 2002). Postęp w metodyce badań pozwolił wprowadzić dodatkowe procedury sprawdzające odporność wyników: korekcję Bonferroni oraz korekcję Holm opisane w Harvey i inni (2016). Korekty te wprowadza się do obliczeń statystyk t-Studenta, które uwzględniają testowanie wielu zmiennych (kandydatek) objaśniających te same stopy zwrotu z regresji przekrojowo-czasowych (lub przekrojowych). Zastosowanie korekcji Bonferroni spowodowało zwiększenie wartości krytycznych statystyki t do 2,81 (dla istotności na poziomie 5%) oraz do 2,58 (dla istotności na poziomie 10%). Wyższe wartości krytyczne statystyk zmodyfikowały wnioski płynące z rezultatów badania. Otóż tylko zmienne opisujące cenę do wartości księgowej oraz momentum okazują się istotne statystycznie. Sugeruje to, że inwestorzy giełdowi powinni większą wagę przykładac do trendu cen akcji obrazującego momentum (w okresie 9 poprzednich miesięcy) oraz do premii płaconej ceną rynkową akcji za każdą złotówkę wartości księgowej (wskaźnik cena/wartość księgowa, C/WK)

i oczekiwać wyższej stopy zwrotu ze spółek o wysokim momentum oraz niższej wartości C/WK. Opisany artykuł zajmuje się kształtowaniem oczekiwanej stopy zwrotu z polskich akcji oraz roli różnych czynników w determinowaniu tejże stopy. Jest to istotny problem naukowy w dziedzinie ekonomii i finansów, mający implikacje także dla realnej sfery gospodarki (transfer oszczędności, alokacja kapitału inwestorów), dlatego też łączy się z tematyką pozostałych artykułów opisanych w autoreferacie. Wyniki uzyskane w pracy wnoszą znaczący wkład w rozwój nauki o finansach, gdyż wskazują które zmienne istotnie objaśniają stopy zwrotu polskich akcji.

B) Obszar badawczy dotyczący „timingu” inwestycji (badanych w kontekście finansów neoklasycznych i behawioralnych – z uwzględnieniem anomalii kalendarzowych oraz napływających informacji makroekonomicznych wpływających na moment zawarcia inwestycji):

Istotny problem dotyczący inwestowania na rynku akcji obejmuje analizę efektów sezonowych (anomalii kalendarzowych). Fenomen ten zaliczony jest do tak zwanych anomalii rynkowych i polega na osiągnięciu przez dane instrumenty finansowe wyższych stóp zwrotu w specyficznych okresach czasu np. w danym miesiącu lub miesiącach, dniu tygodnia czy danej godzinie (np. związanej z publikacją danych makroekonomicznych). Anomalie kalendarzowe przypisują zależność między osiąganymi stopami zwrotu a momentem otwarcia/zamknięcia pozycji. Klasyczna teoria finansów nie dopuszcza systematycznego występowania anomalii rynkowych, które powinny zostać wyeliminowane w procesie arbitrażu. Omówione poniżej badanie pokazuje, że anomalie takie mogą występować w dłuższych okresach oraz mieć znaczący wpływ na osiągnięte stopy zwrotu. W skutek tego, podmiot uczestniczący w procesie inwestowania powinien zwrócić uwagę na problematykę momentu otwarcia/zamknięcia pozycji. Badanie to implikuje także, że czynniki behawioralne powinny być brane pod uwagę w procesie inwestycyjnym. W artykule pt. „*Sell not only in May. Seasonal Effects in Emerging and Developed Markets*” zweryfikowana zostaje hipoteza o występowaniu anomalii kalendarzowej „sell in May” (SiM), która polega na pojawieniu się wyższych stóp zwrotu na rynkach akcji w okresie od października do kwietnia niż w okresie od maja do września (porównaj: Bouman i Jacobsen, 2002). W badaniu tym zweryfikowano hipotezę o SiM we wszystkich 6-miesięcznych

podokresach roku. W artykule analizowano 73 główne indeksy giełdowe z 68 krajów (w tym z Polski). Najdłuższa próba badawcza stóp zwrotu to 48 lat (dla indeksu S&P500) a najkrótsza 3,5 roku (dla indeksu NSE20 Nairobi). Wyniki badań potwierdzają istnienie efektu SiM na części rynków wschodzących i rozwiniętych. Jednakże o ile w przypadku analizy maksymalnego okresu (zmiennie długości dla danych indeksów) efekt ten występuje znacznie częściej (przy istotności statystycznej na poziomie 0,10), tj. w 31 przypadkach (dla strategii zaczynających się w kwietniu, większość szacunków ma ujemny znak), to gdy analizujemy okres po 2002 roku liczba ta spada do 10 przypadków (dla strategii zaczynających się w październiku, większość szacunków ma znak dodatni). Może oznaczać to, że po publikacji i propagacji artykułu Boumana i Jacobsena opisującego ten efekt właśnie w 2002 roku, zaczął on powoli zanikać np. dzięki operacjom arbitrażowym dokonywanym przez zarządzających funduszami. Co więcej, po roku 2002 efekt ten utrzymywał się głównie na rynkach wschodzących (giełdy w Sao Paulo, Buenos Aires, Rydze, Szanghaju, Kampali, Tunisie i Kijowie), gdzie arbitraż jest trudniejszy do przeprowadzenia niż na rynkach rozwiniętych. W przypadku polskiego indeksu WIG efekt ten nie występował zarówno w całym analizowanym okresie jak i po 2002 roku. Druga część badania dotyczyła jedynie rynków rozwiniętych ze względu na dostępność szeregów czasowych zmiennych kontrolnych dla tych rynków. Wyniki tej części badania wskazują, że efekt sezonowy „sell in May” nadal występuje na niektórych rynkach pomimo uwzględnienia zmiennych kontrolnych opisujących czynniki behawioralne: sentyment inwestorów w USA (przedstawiony w pracy Bakera i Wurglera, 2007), liczbę nowych emisji publicznych akcji w danym miesiącu, czy sytuację makroekonomiczną opisaną przez produkcję przemysłową. Uwzględnienie nowych zmiennych behawioralnych (czynników pogodowych) - w badaniu jest to średnia liczba godzin słonecznych w danym miesiącu - postulowanych np. przez prace Kamstra et al. (2003) lub Hirshleifer i Shumway (2003), także nie wyjaśnia badanych efektów sezonowych. Praca ta wnosi znaczący wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse, gdyż odpowiada na pytania badawcze o istotnym znaczeniu (istnienie anomalii kalendarzowej, znaczenie momentu otworzenia/zamknięcia pozycji na rynku) z punktu widzenia procesu inwestowania oraz czynników kształtujących stopy zwrotu. W ten sam sposób praca ta łączy się z pozostałymi omówionymi w autoreferacie, gdyż bada kolejny element będący częścią procesu generowanie stóp zwrotu – moment otwarcia i zamknięcia

pozycji, który jest jednym z kluczowych czynników mających wpływ na osiągnięte stopy zwrotu.

W pracy pt. „Central Bank's Communication and Markets' Reactions: Polish Evidence” analizowano pytanie naukowe o wpływ ogłoszeń (publikacji) NBP, jako głównego podmiotu odpowiedzialnego za politykę monetarną w Polsce, na stopy zwrotu szeregu istotnych instrumentów finansowych reprezentujących rynek giełdowy, papierów dłużnych oraz walutowy (indeksy giełdowe, obligacje o różnych okresach zapadalności, kursy walutowe względem PLN). Badanie to pokazuje istotny wpływ zmiennych makroekonomicznych na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji oraz wskazuje, że moment zawarcia transakcji w kontekście ujawnienia informacji ogłaszanych przez bank centralny odgrywa bardzo ważną rolę w procesie inwestycyjnym. Baza danych zawiera 12 zmiennych z okresu od 6.11.2009 do 15.02.2020 zarówno o częstotliwości dziennej jak i jednodominutowej. Zmiennymi badanymi są trzy indeksy giełdowe (WIG, WIG20 oraz WIG80), pięć par walutowych względem PLN (USD, EUR, GBP, CHF oraz JPY) oraz cztery typy obligacji (1-, 2-, 5- i 10-letnie). Dane makroekonomiczne ogłaszane przez NBP i analizowane w badaniu to: stopy procentowe, podaż pieniądza M3, rachunek bieżący obrotów handlowych oraz rezerwy NBP. Metoda badania obejmuje oszacowania parametrów równania GARCH (ang. Generalized Auto-Regressive Conditional Heteroskedasticity) objaśniającego stopy zwrotu z danego instrumentu przez zmienne zero-jedynkowe opisujące wystąpienie ogłoszenia danej wielkości makroekonomicznej. Szacunki te przeprowadzono dla wielu wariantów charakterystyki zmiennej, np. ogłoszenie powyżej lub poniżej oczekiwań, wzrost lub spadek danej wielkości makroekonomicznej, jak i dla przyspieszeń i opóźnień momentu ogłoszenia komunikatu NBP (od 3 dni przed do 3 dni po publikacji danych). Wyniki badania wskazują, że ogłoszenia NBP mogą istotnie wpływać na stopy zwrotu z analizowanych instrumentów finansowych. Rezultaty badania sugerują także, że inwestorzy mogą tworzyć zyskowne strategie inwestycyjne bazując na ogłoszeniach NBP np. w okresach ultrakrótkich (przykłady takich strategii zaprezentowano w artykule). Kolejny wniosek dotyczy istotnej roli komunikacji banku centralnego dla stabilności systemu finansowego zwłaszcza w kontekście reakcji instrumentów na ogłaszane dane. Wyniki analizy wskazują także, że instrumentami, które najczęściej reagowały na ogłoszenia są: obligacje 5- i 10-letnie, oraz kursy GBP/PLN i CHF/PLN z kolei komunikaty, które najbardziej „poruszały” rynki dotyczą stóp procentowych (35 spośród 65 wszystkich

istotnych parametrów) oraz podaży pieniądza M3 (14 istotnych parametrów). Dodatkowo, zbadano również czy istotności reakcji na ogłoszenia o stopach procentowych różnią się w zależności od kadencji Rady Polityki Pieniężnej (RPP) w analizowanym okresie. Wyniki wskazują, że takie różnice występują i dla RPP z kadencji 2011-2016 reakcje rynku są najbardziej istotne statystycznie, z kolei dla RPP z kadencji do 2010 nie są istotne a dla kadencji od 2017 są istotne w niektórych przypadkach. Badania te wiążą się z pozostałymi opisanymi w referacie, gdyż weryfikują hipotezę badawczą o czynnikach w istotny statystycznie sposób wpływających na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji i innych aktywów finansowych na rynku polskim.

Tytuł kolejnego artykułu („How Much Do the Central Bank Announcements Matter on Financial Market? Application of the Rule-Based Trading System Approach”) ma formę pytania badawczego dotyczącego inwestycji na rynku finansowym w kontekście praktycznego zastosowania strategii inwestycyjnej bazującej na reakcjach na ogłoszenia polskiego banku centralnego. W pracy tej wykorzystano dane dotyczące publikacji przez NBP zmiennych makroekonomicznych oraz dane dotyczące stóp zwrotu z instrumentów finansowych, podobnie jak w wcześniej opisywanym artykule. Jednakże w odróżnieniu od poprzedniego badania, w pracy tej skoncentrowano się na strategii inwestycyjnej bazującej na systemie transakcyjnym typu „IF-THEN” opartym na wiedzy eksperckiej. W pierwszym kroku estymowano model GARCH opisujący stopy zwrotu z analizowanych instrumentów przy pomocy zmiennych zerojedynkowych oznaczających momenty ogłoszeń przez NBP zmiennych makroekonomicznych, w okresie próbnym (ang. *in sample*). W tym kroku analizowane są różne warianty ogłoszeń (poniżej i powyżej oczekiwań, wzrost lub spadek w stosunku do poprzedniej wartości) oraz różne wyprzedzenia i opóźnienia czasowe stóp zwrotu z instrumentów finansowych. Po otrzymaniu oszacowań zastosowano następujący algorytm, dla okresu poza próbą (ang. *out of sample*): jeśli dany szacunek parametru był istotny na poziomie co najmniej 0,10 to wykonujemy transakcję w momencie ogłoszenia NBP, w następujący sposób: jeżeli szacowany parametr był dodatni – otwieramy pozycję długą (zakup) na rynku giełdowym oraz rynku walutowym oraz pozycję krótką na rynku obligacji (ze względu na odwrotną zależność między ceną obligacji a jej rentownością, która to była użyta w estymacjach *in sample*). Jeżeli szacunek parametru był ujemny otwieramy pozycję krótką na indeksie giełdowym oraz

walutach, a na rynku obligacji zawieramy pozycję długą. Strategia inwestycyjna w okresie poza próbą była przeprowadzona także na danych o częstotliwości godzinnej, 30-minutowej oraz 1-minutowej, aby sprawdzić reakcje i potencjalne zyski strategii w okresie ultrakrótkim. Symulacje te uwzględniają koszty transakcyjne oraz dodatkowe warunki sprawdzające odporność strategii na: efekt dnia tygodnia (anomalia kalendarzowa w okresach tygodniowych), poziom kosztów transakcyjnych, zmiany okresów *in sample* oraz *out of sample* oraz zależność od okresów wzrostów i spadków analizowanych rynków. Rezultaty badania wskazują, że opisane strategie inwestycyjne przynoszą pozytywne wyniki uwzględniając wymienione powyżej założenia (jednakże analiza dotycząca okresów spadków/wzrostów rynków jest ograniczona ze względu na zakres czasowy badania). Praca ta wnosi znaczący wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, gdyż rozwiązuje problem naukowy dotyczący inwestowania na polskim rynku finansowym (w tym rynku akcji) i odpowiada na pytanie badawcze bezpośrednio dotyczące inwestycji na rynku akcji, a mianowicie czy strategie inwestycyjne oparte na sygnałach płynących z ogłoszeń NBP są efektywne, odporne i zyskowe. Jako badanie dotyczące dwóch istotnych czynników kształtujących stopy zwrotu, tj.: momentu zawarcia transakcji oraz zmiennych makroekonomicznych, łączy się ono z pozostałymi artykułami badającymi problem kształtowania się stóp zwrotu z inwestycji na polskim rynku akcji. Wyniki badania są w praktyczny sposób użyteczne dla inwestorów giełdowych oraz zarządzających portfelami i dają pewne wskazówki dotyczące ulepszenia procesu inwestycyjnego na rynku polskim dla tychże uczestników.

C) Obszar badawczy dotyczący specyficznych cech akcji (klasyfikowanych jako „sustainable energy”, „socially responsible” lub „environmental, social, and governance”). Artykuły numer 3, 4 oraz 8.

Opisywana poniżej praca dotyczy analizy konkretnej branży spółek giełdowych, która ze względu na rosnącą popularność oraz zmiany polityczne, energetyczne i klimatyczne staje się coraz bardziej istotna dla inwestorów giełdowych. Podobnie jak w innych przypadkach, spółki z rynków wschodzących nie są analizowane w tym kontekście tak często jak ich odpowiedniki na rynkach rozwiniętych. W badaniu opublikowanym pt. „The financial performance of sustainable power producers in

emerging markets” analizowana jest efektywność finansową producentów energii odnawialnej. W regresjach przekrojowo-czasowych objaśniających ROE (ang. return on equity) oraz ROA (ang. return on assets) przedsiębiorstw produkujących energię z źródeł odnawialnych na rynkach wschodzących (w tym z Polski), zmienne kontrolne mierzyły: inwestycje kapitałowe tych przedsiębiorstw, zadłużenie, wzrost przychodów, penetrację rynku krajowego źródłami odnawialnymi, całkowitą wielkość aktywów (wielkość spółki) oraz zmienne kategoryzujące spółki na producentów bazujących na energii słońca, energii wiatru, a także na spółki prywatne i publiczne. Próba badawcza dotyczyła okresu 2000 - 2017 i obejmowała spółki z 21 *emerging markets*. Wyniki wskazują, że badani producenci energii ze źródeł odnawialnych wykazują tendencję wzrostową wartości wskaźników ROA i ROE względem producentów energii ze źródeł nieodnawialnych oraz produkcja przy wykorzystaniu energii słońca (panele fotowoltaiczne) zwiększa statystycznie istotnie obie miary efektywności finansowej. Należy zauważyć, że rentowność spółek jest kolejnym czynnikiem dodanym do rozszerzonego modelu Fama-French’a (w jego wersji 5 czynnikowej, porównaj: Fama, French, 2016) mającym wpływ na kształtowanie się oczekiwanych stóp zwrotu z akcji. Interesujące, że spółki publiczne osiągają niższe ROE w porównaniu do spółek prywatnych i jednocześnie spółki o dużej kapitalizacji charakteryzują się wyższym ROE i ROA niż spółki małe. Ten aspekt – wpływ wielkości spółki na jej rentowość wskazuje na inną zależność niż badania oczekiwanej stopy zwrotu i kapitalizacji np. w tradycyjnym modelu trzyczynnikowym Fama-French’a. Wy tłumaczeniem może być to, że w sektorze energetycznym spółki duże mają jednocześnie pozycję monopolistyczną, związaną z regulowaną strukturą rynku albo, po uwolnieniu rynku – z „odziedziczoną” strukturą rynku, gdzie podmioty państwowe miały dominującą pozycję i największe aktywa. Nasycenie rynku ma negatywny wpływ na obie miary. Penetracja rynku niesie co najmniej trzy informacje: (1) wsparcie energetyki odnawialnej przez rząd (subsytia, ulgi podatkowe), (2) szybkość wzrostu energetyki odnawialnej, (3) poziom konkurencji wewnątrz rynku. Wpływ na efektywność finansową jest pozywany w przypadku (1), mieszany w przypadku (2), gdyż szybkość zdobywania rynku (pozytywny wpływ) może być okupiona niższymi marżami (negatywny wpływ) w celu poprawy konkurencyjności oferty, czynnik numer (3) oddziaływane raczej negatywnie na zyskowność. Wynik badania w zakresie zmiennej opisującej nasycenie rynku wskazują na przewagę efektów negatywnych. Praca ta wnosi znaczący wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, gdyż analizuje zależność między rentownością kapitału

własnego (ROE) oraz rentownością aktywów (ROA) a zmiennymi opisującymi wielkość spółki, penetrację rynku, rodzaj wykorzystywanej energii odnawialnej. Z kolei rentowność przedsiębiorstwa ma istotny wpływ na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji – wynika to bezpośrednio z teorii finansów np. modelu zdyskontowanych przepływów pieniężnych (ang. DCF, discounted cash flow) oraz empirycznych prac Famy i Frencha (2016), gdzie jednym z nowych czynników opisujących stopy zwrotu jest czynnik rentowności. Dodatkową zaletą badania jest fakt, że opisuje ono owe zależności dla spółek z sektora, który w obecnych czasach jest interesującym przedmiotem inwestycji w kontekście zmian polityczno-ekonomicznych.

Kolejna praca pt. „How Risky Are the Socially Responsible Investment (SRI) Stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) Companies” bada istotny aspekt kształtujący stopy zwrotu z akcji na wschodzących rynkach Europy Centralnej i Środkowej – ryzyko inwestycji, na przykładzie akcji „społecznie odpowiedzialnych” (ang. Socially Responsible Investment, SRI). Koncept inwestowania w akcje SRI (lub CSP, ang. corporate social performance, ESG, ang. environmental, corporate governance, social) staje się coraz bardziej popularny zarówno wśród inwestorów jak i badaczy. Studia tego zagadnienia dla rynków rozwiniętych prowadzone są od lat 90-tych XX wieku (np. Sauer, 1997), jednakże lista publikacji naukowych dotyczących rynków wschodzących, w tym Polski, jest niewielka. Dlatego w omawianym artykule uzupełniona zostaje luka w literaturze przedmiotu – analizowane są spółki wchodzące w skład polskiego indeksu RESPECT z GPW oraz indeksu CECE SRI notowanych w Wiedniu. W pracy tej weryfikowana zostaje hipotezę badawczą o istnieniu efektów symetrycznych w ryzyku badanych akcji za pomocą tzw. „dualnych bet” czyli parametrów beta estymowanych oddzielnie dla okresów spadków i wzrostów rynków giełdowych. Analizowane są także miary zwrotu skorygowane o ryzyko efektywności inwestycji: zmodyfikowany indeks Sharpa oraz miarę ekwiwalentu pewności (CEQ ang. Certainty Equivalent). Mimo że opisywane badanie ma charakter empiryczny, weryfikuje ono także pewne teoretyczne założenia klasycznej teorii portfelowej. Teoria ta wskazuje, że ograniczenie zbioru instrumentów oraz wybór aktywów do portfela inwestycyjnego inny niż za pomocą optymalizacji w przestrzeni wariacja-stopa zwrotu powoduje, że portfel aktywów nie jest optymalny. Jednakże wybór na podstawie preferencji inwestorów (np. dotyczący relacji spółki z otoczeniem) może być racjonalny z punktu widzenia finansów behawioralnych.

Konkluzje z badania potwierdzają hipotezę badawczą o asymetryczności ryzyka mierzonego parametrem beta w okresach wzrostów i spadków rynkowych dla akcji z obu badanych indeksów. Parametry beta spółek wchodzących w skład indeksu RESPECT są średnio poniżej jedności co potwierdza ich niższe ryzyko systematyczne niż ryzyko szerokiego rynku. Wyniki sugerują także, że uwzględniające ryzyko miary efektywności inwestycji w akcje SRI są średnio lepsze niż miary efektywności benchmarków przyjętych dla tych spółek, co wskazuje, że mimo doboru akcji do indeksu RESPECT nie bazującego na wariacji i oczekiwanych stopach zwrotu, indeks ten charakteryzował się (w badanym okresie) lepszymi wartościami miar efektywności niż indeks WIG. Podsumowując, artykuł ten łączy się z innymi przedstawionymi w cyklu publikacji oraz wnosi istotny wkład w rozwój dyscypliny naukowej ekonomia i finanse, gdyż omawia kolejny istotny aspekt procesu kształtowania stóp zwrotu – miary ryzyka systematycznego w wersji *dual beta* oraz miary efektywności inwestycji w akcje SRI (zaliczanych do ang. Environmental, Social, and Governance, ESG), które stają się coraz bardziej istotną częścią dzisiejszego uniwersum inwestycyjnego.

Praca pt. „Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence” dotyczy ryzyka indeksów akcji spółek społecznie odpowiedzialnych, badanego dla próbki 35 rynków (w tym rynku polskiego oraz innych rynków wschodzących) przed i w trakcie pandemii Covid-19. W pracy tej obliczone zostały standardowe parametry beta oraz oddzielnie parametry beta dla okresów wzrostu rynku oraz spadków rynku (bety dualne) – dla całego badanego okresu. Obliczono także współczynnik beta w próbie przed pandemią Covid-19 oraz w trakcie tej pandemii, aby zweryfikować hipotezę badawczą o wpływie pandemii na ryzyko spółek SRI, uważanych generalnie za mniej ryzykowne. Rezultaty analizy wskazują, że dla indeksów notowanych na rynkach *emerging markets* większość (13 spośród 15 indeksów) charakteryzowała się parametrem beta poniżej jedności w przypadku wykorzystania danych z całego okresu, co potwierdza, że są to inwestycje mniej ryzykowne niż indeks szerokiego rynku w danym kraju. Wyniki badania wskazują jednakże, że średni parametr beta podczas Covid-19 jest zdecydowanie wyższy niż w okresie przedpandemicznym, świadczy to o wzroście ryzyka systematycznego spółek SRI w okresie pandemii. Ciekawe, że w przypadku 10 indeksów (głównie azjatyckich) ryzyko systematyczne mierzone parametrem beta obniżyło się w okresie pandemii w stosunku do okresu przed Covid-19. Na rynkach

wschodzących nastąpił wzrost ryzyka systematycznego mierzonego parametrem beta w okresie Covid-19 (w przypadku Polski z 0,68 do 1,26). Analizując wyniki w podziale geograficznym obserwujemy, że rynki z regionu Azji Wschodniej cechowały się niższą betą w czasie pandemii, podczas gdy dla pozostałych regionów parametr ten wzrósł. Istnieje kilka potencjalnych wytłumaczeń tego zjawiska: rynki Azji Wschodniej mają większe doświadczenie w radzeniu sobie z pandemiemi (np. pandemia SARS 2002-2003) oraz jako pierwsze w łańcuchach dostaw, ich gospodarki nie odczuły tak silnych wstrząsów związanych z brakami dóbr skutkującymi zaburzeniem dostaw. Jako centrum pandemii, kraje z tego regionu dysponowały także większą ilością informacji na temat skutków i projekcji rozprzestrzeniania się wirusa. Podsumowując, badanie to odpowiada na istotne praktyczne pytania badawcze oraz przedstawia inwestorom giełdowym następujące implikacje: inwestycje w spółki SRI są generalnie mniej ryzykowne, analiza parametrów beta typu dual wskazuje na istotną asymetrię ryzyka systematycznego - podczas rynku wzrostowego średni parametr beta spółek SRI jest niższy niż podczas trendu spadkowego – rezultat ten może być wykorzystany podczas konstrukcji portfela inwestycyjnego lub zabezpieczenia ryzyka np. w przypadku oczekiwanych spadków na rynkach akcji. Artykuł ten jest zatem tematycznie powiązany a pozostałymi omówionymi w autoreferacie, gdyż rozwiązuje problem badawczy dotyczący czynników wpływających na stopy zwrotu z rynku akcji w Polsce (a w tym przypadku także innych rynkach giełdowych).

Podsumowanie.

Opisane powyżej artykuły naukowe wnoszą istotny wkład w rozwój dyscypliny ekonomia i finanse, gdyż:

- rozwiązują problemy badawczy dotyczące czynników wpływających na stopy zwrotu z akcji. Jednocześnie nie ograniczają się tylko do jednego typu czynnika a rozważają rynek akcji z wielu perspektyw.

- umiejscawiają i opisują złożony problem stóp zwrotu w kontekście:

- geograficznym (rynki wschodzące vs rozwinięte),
- bieżących przemian społecznych, ekonomicznych i politycznych (inwestycje ESG/SRI, inwestycje w sektor energii odnawialnej),
- wpływu zmiennych makroekonomicznych (np. stopy procentowe, podaż pieniądza, produkcja przemysłowa),

- wpływu klasycznych zmiennych rynkowych (parametr beta, wielkość spółki a także: momentum, rentowność, płynność),
- wpływu zmiennych behawioralnych (sentyment inwestorów, czynniki pogodowe), a także w kontekście momentu zawarcia transakcji (anomalie kalendarzowe, moment ogłoszeń danych przez NBP, czynnik momentum).

Wszystkie powyżej wymienione czynniki i obszary mają istotny wpływ na kształtowanie się stóp zwrotu z akcji, dlatego dopełniają się wzajemnie w deskrypcji procesu generowania tychże stóp.

Omówione w autoreferacie prace naukowe stanowią powiązany cykl jednotematyczny, gdyż:

- Dotyczą jednego (choć złożonego) zagadnienia badawczego: stóp zwrotu z akcji polskiego rynku kapitałowego.
- Wykorzystują dane o tym samym lub zbliżonym zakresie geograficznym i czasowym. Opisane badania utylizują zbliżony zestaw zmiennych opisujących ten sam fragment rzeczywistości ekonomicznej - charakterystyki polskich akcji: stopy zwrotu z akcji (lub wskaźniki finansowe polskich spółek akcyjnych w okresie ich notowań na GPW mające wpływ na oczekiwane stopy zwrotu).
- Przedmiotem badań są polskie akcje giełdowe, ewentualnie polskie akcje w kontekście innych rynków wschodzących lub w porównaniu do rynków rozwiniętych.
- Rozwiązują praktyczne lub teoretyczne problemy naukowe dotyczące tego samego procesu - inwestycji i kształtowania się stóp zwrotu z akcji polskich spółek giełdowych.
- Tematyka opisanych badań skierowana jest do tego samego kręgu odbiorców: inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych, analityków giełdowych oraz naukowców badających rynki kapitałowe (w szczególności rynek polski, ale także inne rynki wschodzące).
- Metody, modele i koncepty teoretyczne wykorzystane w opisanych artykułach używane są standardowo do analiz rynków kapitałowych, w szczególności rynku akcji.
- Odpowiadają na pytania badawcze mające ten sam cel: odkrycie kluczowych zagadnień i problemów procesu generowania stóp zwrotu z akcji a dzięki temu zrozumienie i objaśnienie tego procesu.

W tabelach 1 - 3 zaprezentowano podsumowanie wszystkich moich publikacji ujętych w autoreferacie.

Tab. 1 Publikacje wraz z liczą punktów z listy ministerialnej

Liczba publikacji		Ujętych w bazie Scopus	Ujętych w bazie Web of Science	Liczba punktów z aktualnej listy ministerialnej (17.07.2023) ²
Artykuły zgłoszone jako cykl publikacji powiązanych tematycznie	8	7	7	720
Pozostałe publikacje, w tym:				
Artykuły w czasopismach naukowych	9	5	5	640
Książki	1	-	-	80
Rodziały w książkach	4	1	-	200
RAZEM	22	13	12	1640

² W przypadku publikacji z lat wcześniejszych z innym systemem punktacji, użyto aktualnej wartości liczby punktów przypisanych do czasopisma danej na dzień 17 lipca 2023.

Tab. 2 Impact Factor, liczba cytowań oraz liczba punktów z listy ministerialnej artykułów włączonych do cyklu publikacji powiązanych tematycznie.

Tytuł publikacji	Rodzaj publikacji	Tytuł czasopisma / wydawnictwa	Aktualny Impact Factor czasopisma	Impact Factor czasopisma z roku publikacji	Liczba cytowań Web of Science	Liczba cytowań Scopus	Liczba punktów z aktualnej listy ministerialnej (17.07.2023)
Cykl publikacji powiązanych tematycznie							
The Role of Stock Size and Trading Intensity in the Magnitude of the “Interval Effect” in Beta Estimation: Empirical Evidence from the Polish Capital Market. (2011).	Artykuł naukowy	Emerging Markets Finance and Trade	4,00	0,953	12	9	40
“Sell not only in May”. Seasonal Effect on Emerging and Developed Stock Markets. (2017).	Artykuł naukowy	Dynamic Econometric Models	-	-	-	-	-
The financial performance of sustainable power producers in emerging markets. (2020).	Artykuł naukowy	Renewable Energy	8,7	8,001	10	11	140
How risky are the socially responsible investment (SRI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies. (2021).	Artykuł naukowy	Finance Research Letters	10,4	9,846	7	9	70
Central bank’s communication and markets’ reactions: Polish evidence. (2021).	Artykuł naukowy	International Journal of Emerging Markets	2,7	3,422	3	0	100
How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based trading system approach. (2021).	Artykuł naukowy	Expert Systems with Applications	8,5	8,665	2	3	200
The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland. (2021).	Artykuł naukowy	Argumenta Oeconomica	0,5	0,516	-	-	100
Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence. (2022).	Artykuł naukowy	Finance Research Letters	10,4	10,4	3	3	70
Razem:			45,20	41,80	37	35	720

Tab. 3 Impact Factor, liczba cytowani oraz liczba punktów z listy ministerialnej pozostałych artykułów.

Tytuł publikacji	Rodzaj publikacji	Tytuł czasopisma / wydawnictwa	Aktualny Impact Factor czasopisma	Impact Factor czasopisma z roku publikacji	Liczba cytowań Web of Science	Liczba cytowań Scopus	Liczba punktów z aktualnej listy ministerialnej (17.07.2023)
Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. (2010).	Artykuł naukowy	Zeszyty Naukowe, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu	-	-	-	-	-
Earnings Management in Polish Companies. (2011).	Artykuł naukowy	Comparative Economic Research-Central and Eastern Europe	0,6	-	8	9	100
Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – cross section and time series analysis. (2018).	Artykuł naukowy, publikacja konferencyjna	10th International Scientific Conference „Business and Management 2018”	-	-	1	-	-
Monetary policy and investors’ behaviour. (2023).	Rozdział w książce	Routledge	-	-	-	-	200
Wskaźnik EMP jako sposób badania kryzysu walutowego i efektu zarazy w Polsce, Czechach i na Węgrzech w latach 1998-2005. (2008).	Rozdział w książce	Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica	-	-	-	-	70
Sustainable investing. (2009).	Artykuł naukowy	Polish Journal of Environmental Studies	1,8	0,947	-	-	40
Wpływ publikacji amerykańskich danych makroekonomicznych na zmienność polskiego rynku akcji. (2009).	Rozdział w książce	Wydawnictwo WSH Kielce	-	-	-	-	-
Akcje spółek indeksu WIG-Energia na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie. (2013).	Artykuł naukowy	Rynek Energii	-	-	-	-	100
Factors affecting the prices of artworks in the Polish auction market. (2014).	Artykuł naukowy	Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych	-	-	-	-	70

Ekonomiczna analiza sytuacji imigrantów w Polsce. (2015).	Rozdział w książce	Fundacja Instytut Społeczno-Ekonomicznych Ekspertyz, Fundacja Nasz Wybór	-	-	-	-	-
Seasonality in government bond returns and factor premia. (2017).	Artykuł naukowy	Research in International Business and Finance	6,5	-	4	8	100
Czynniki behawioralne i fundamentalne a stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących. Polska i Brazylia”. (2016).	Książka	Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego	-	-	-	-	80
Performance of Textile and Apparel Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange. (2018).	Artykuł naukowy	Fibres & Textiles In Eastern Europe	0,9	0,677	1	1	140
Reaction of Zagreb Stock Exchange CROBEX Index to macroeconomic announcements within a high frequency time interval. (2019).	Artykuł naukowy	Proceedings of Rijeka Faculty of Economics : Journal of Economics and Business	1,2	-	3	3	20
Razem:			11,00	1,62	17	21	920

Indeks Hirsha:

Według Web of Science: 4. Łączna liczba cytowań: 56.

Według Scopus: 5. Łączna liczba cytowań: 56.

Według Goolge Scholar: 7. Liczba cytowań: 212.

Poza przedstawionym powyżej cyklem artykułów wynikiem prowadzonych przeze mnie badań naukowych są także inne publikacje, nie włączone do wspomnianego cyklu publikacji, choć powiązane tematycznie z tym cyklem. Poniżej omawiam te prace (kolejność chronologiczna).

1. Gajdka, J., & Gniadkowska, A., **Schabek, T.** (2010). Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. *Zeszyty Naukowe / Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, nr 142*, 597–605.

<http://bazekon.icm.edu.pl/bazekon/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171199145> [9 pkt., lista B wykazu ministerialnego z 2010 r]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3 - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, interpretacja wyników, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

2. Brzeczzyński, J., Gajda, J. & **Schabek, T.** (2011). Earnings Management in Polish Companies. *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe, 14(3)*.,.

<https://doi.org/10.2478/v10103-011-0023-1> [9 pkt., lista B wykazu ministerialnego z 2011 r, obecnie – 100 pkt., **Scopus CiteScore 2021: 1,3**]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3 - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

3. **Schabek, T.**, & Maknickiené, N. (2018). Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – cross section and time series analysis. *10th International*

Scientific Conference „Business and Management 2018“, pp. 491-487

<https://doi.org/10.3846/bm.2018.54> [“Proceedings” konferencji indeksowane w Conference Proceedings Citation Index (CPCI) integrated index within Web of Science, Clarivate Analytics]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 75%, tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

4. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, & Kutan, A. M. (2023). Monetary policy and investors' behaviour. In *Understanding the Polish Capital Market*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003298069-4> [200 pkt.]

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

Omówienie powyżej opisanych artykułów:

Pytanie badawcze o płynność akcji i koszt tej płynności (a właściwie jej braku) jest przedmiotem wielu prac poświęconych rynkom rozwiniętym (np. Acharyal i Pedersen, 2005; Cheng, 2007; Amihud i Mendelson, 1986), jednakże w przypadku rynków wschodzących, zwłaszcza rynku polskiego, nie było ono przedmiotem licznych badań. Płynność akcji ma bardzo duże znaczenie w procesie inwestowania, gdyż postulowane jest, że wpływa ona na stopy zwrotu z akcji. W artykule pt. „Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie” badamy zależność między płynnością akcji a ich stopami zwrotu. Płynność rozumiana jest jako płynność obrotu akcji w odróżnieniu od płynności finansowej przedsiębiorstwa. W pracy tej miarą płynności jest spread, czyli różnica między ceną

bid (najlepsza cena sprzedaży) i ask (najlepsza cena kupna). Im większy jest spread tym akcja jest mniej płynna – trudniej (bardziej kosztownie) jest taką akcją nabyć lub sprzedać. W badaniu tym spread dla danej akcji za dany okres ważony był wolumenem obrotu i podawany w punktach bazowych. Aby wyeliminować ryzyko specyficzne w badaniu używamy portfeli akcji skonstruowanych na podstawie średniego spreadu wchodzących w ich skład akcji. Ryzyko systematyczne z kolei kontrolujemy przy pomocy parametru beta danego portfela. Wyniki badania wskazują, że istnieje statystycznie istotna zależność między logarytmem spreadu a nadwyżkowymi (ponad stopę wolną od ryzyka) stopami zwrotu portfeli akcji, co więcej zależność ta jest zgodna z wynikami badań dla rynków rozwiniętych, czyli wraz ze wzrostem spreadu stopa zwrotu z rynku akcji rośnie, jednak przyrost ten jest – w miarę wzrostu wartości spreadu – coraz mniejszy. Jest to rezultatem istnienia inwestorów o różnych horyzontach czasowych inwestycji. Inwestorzy o krótkim horyzoncie w warunkach równowagi będą preferować akcje o niskim spreadzie, z kolei inwestorzy o dłuższym horyzoncie czasowym będą utrzymywać akcje o wysokim spreadzie (gdyż w dłuższym horyzoncie będzie on amortyzowany w dłuższej jednostce czasu). Powoduje to asymetrię o oznacza, że dla danej stałej wartości spreadu stopa zwrotu wymagana za wzrost o tą stałą wartość spreadu będzie wyższa dla akcji o niskim spreadzie (krótkim horyzoncie inwestycji) niż dla akcji o wysokim spreadzie.

Kolejnym istotnym elementem procesu inwestowania, jest ocena jakości sprawozdań finansowych przedsiębiorstwa emitującego akcje. Również to zagadnienie było bardziej dogłębnie zbadane na rynkach rozwiniętych niż rozwijających się, do których należy polski rynek kapitałowy. Dane finansowe publikowane przez spółki stanowią główne źródło danych w modelach zdyskontowanych przepływów pieniężnych (ang. discounted cash flow, DCF) mających za zadanie oszacować fundamentalną przedsiębiorstwa. W artykule pt. „Earnings Management in Polish Companies” weryfikujemy hipotezę badawczą o istnieniu zjawiska zarządzania zyskami (ang. earnings management) oraz badamy naturę tego zjawiska na polskim rynku kapitałowym. Szczególnie interesujące poziomy zysku z punktu widzenia zarządzających to poziom zerowych zysków (przedsiębiorstwa starają się unikać strat) oraz poziom dodatnich zmian zysków (przyrostu zysku). Poziomy te mogą mieć wpływ na postrzeganie firmy przez inwestorów jako nie przynoszącej strat, na wynagrodzenia zarządzających firmą czy na zdolność kredytową (DeGeorge et al., 2005). W badaniu

przeanalizowano raporty finansowe 359 firm notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) w latach 2000-2009 (7939 raportów kwartalnych i 2726 raportów rocznych). Wyniki przeprowadzonych analiz pozytywnie weryfikują hipotezę o istnieniu zjawiska zarządzania zyskami wśród spółek notowanych na GPW. Potwierdzają to zarówno testy nieciągłości rozkładu zysków jak i dowody niższych relatywnych przyszłych wyników (zysków netto) osiągniętych przez spółki mogące manipulować zyskami (czyli takie, które wykazały zyski „o włos” wyższe niż dany próg) w stosunku do spółek, które prawdopodobnie nie manipulowały zyskami. Wnioski te mają duże praktyczne znaczenie dla inwestorów oraz analityków rynku akcji i pozwalają uwzględnić *earnings management* w analizach i wycenach rynkowych.

W następnym artykule pt. „Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – cross section and time series analysis” zweryfikowana została hipoteza badawcza dotycząca wpływu zmiennych makroekonomicznych z realnej sfery gospodarki, na stopy zwrotu z 166 akcji na GPW. W badaniu tym zmienne makroekonomiczne użyte do opisu rynku giełdowego (stóp zwrotu z indeksu „szerokiego rynku”, tj. indeksu WIG) zostały wyselekcjonowane przy pomocy metody GETS (ang. general- to-specific modeling) użytych np. w pracy Hendry i Krolzig (2005). Następnie wyselekcjonowana grupa zmiennych makroekonomicznych została zredukowana za pomocą analizy czynnikowej (porównaj, np. Cakmakli and Dijk, 2016) do jednej zmiennej. W kolejnym etapie analizy uzyskaliśmy szacunki parametrów „beta” ($\beta_{macro,t-1}^i$) względem wygenerowanego czynnika makroekonomicznego z analizy czynnikowej dla każdej z 166 analizowanych akcji. Parametry te oszacowano w krocących regresjach czasowych, gdzie zmienną objaśnianą jest miesięczna stopa zwrotu kolejno z każdej akcji a zmienną objaśniającą czynnik makroekonomiczny. Przeprowadzono 76 takich regresji krocących (gdzie krokiem był 1 okres miesięczny a długością okresu 31 miesięcy – średnia długość cyklu gospodarczego w Polsce) dla każdej ze 166 akcji. Następnie parametry $\beta_{macro,t-1}^i$ użyto jako jedną ze zmiennych objaśniających w regresjach przekrojowych miesięcznych stóp zwrotu, gdzie zmiennymi kontrolnymi były typowe wielkości używane w większości tego typu badań a więc: logarytm kapitalizacji spółki, logarytm ceny do wartości księgowej akcji oraz miarę momentum spółki (porównaj, np. Banz: 1981, Fama i French, 1993, Carhart, 1997). Wyniki regresji przekrojowych potwierdzają istotność typowych zmiennych,

jednak nie wskazują na istotność „bety makroekonomicznej”. Mimo istotności „bety makroekonomicznej” w regresjach szeregów czasowych, nie potwierdziliśmy jej istotności w szacunkach przekrojowych.

W pracy „Monetary policy and investors behavior” będącej rozdziałem w monografii „Understanding the Polish Capital Market: From Emerging to Developed” wcześniej prowadzone badania dotyczące reakcji na ogłoszenia NBP rozszerzone zostały o nowe instrumenty (NCIndex, WIG 40, kontrakty futures na WIG20), wydłużoną próbę obserwacji (obejmuje ona okres od 2009 do 2021 roku) oraz analizę zmienności wolumenu obrotów. W pracy tej zweryfikowana została hipoteza badawcza o wpływie ogłoszeń o stopach procentowych na stopy zwrotu oraz zmienność portfeli akcji (indeksów, kontraktów futures) notowanych na GPW. W badaniu tym zastosowano modele GARCH, w których objaśniono zmienne opisujące stopy zwrotu (oraz wolumen transakcji) analizowanych instrumentów przez zmienne zero-jedynkowe dla dni, w których nastąpiło ogłoszenie stóp procentowych przez NBP oraz zmienną kontrolną - stopę zwrotu z indeksu SP Global (oraz, odpowiednio - procentową zmianę wolumenu SP Global). Warianty opisanego modelu uwzględniały także zmienne zero-jedynkowe opisujące zmiany stóp procentowych NBP powyżej i poniżej oczekiwań rynkowych oraz wzrosty i obniżki tychże stóp. Wnioski z badania pozytywnie weryfikują hipotezę badawczą i potwierdzają istotny wpływ ogłoszeń o stopach procentowych NBP na stopy zwrotu z akcji w dniu następującym po ogłoszeniu (w przypadku indeksu WIG, WIG20, futures na WIG20 oraz mWIG40). W przypadku wolumenu transakcji potwierdzono hipotezę o istotnym wpływie tylko dla rynku futures, co sugeruje, że kontrakty te bardziej dokładnie i szybciej odzwierciedlają oczekiwania inwestorów. Fakt relatywnie niskiego kosztu transakcyjnego w stosunku do wartości kontraktu oraz łatwość zajęcia krótkiej pozycji na tym rynku także skłaniają do konkluzji, że rynek futures jest bardziej podatny na reakcję na informacje płynące z ogłoszeń NBP. W badaniu sprawdzono także reakcję zmienności wolumenu i stóp zwrotu na komunikaty banku centralnego – w obu przypadkach ogłoszenia NBP działały uspokajająco na rynek (parametry w równaniu wariancji statystycznie istotne i ujemne). Dodatkowo, przeprowadzono analizę dla okresów przed i w trakcie pandemii Covid-19. W trakcie pandemii reakcje stóp zwrotu z indeksu WIG na komunikację NBP były słabsze (statystycznie nie istotne) niż w okresie przed pandemią. Efekt ten może zostać wyjaśniony przez fakt, że banki centralne dużych i rozwiniętych gospodarek

także podejmowały i komunikowały istotne decyzje w okresie pandemii, co spowodowało, że inwestorzy kierowali się raczej tymi globalnymi decyzjami. Podsumowując, możemy stwierdzić, że badanie to pozwoliło na pozytywną weryfikację hipotez badawczych o wpływie komunikacji NBP na stopy zwrotu, wolumen transakcji oraz zmienność na rynku giełdowym. Wykorzystując wyniki tych badań inwestorzy giełdowi mogą lepiej zrozumieć mechanizm transmisji sygnałów monetarnych na rynki giełdowe i dzięki temu lepiej dopasować swoje oczekiwania, w krótkim okresie, strategie giełdowe oraz portfele do polityki monetarnej.

Poza opisanymi powyżej artykułami w punkcie 7 autoreferatu wymieniam także **inne osiągnięcia naukowe**, które koncentrują się na innych aspektach inwestowania w akcje ale także w inne instrumenty finansowe (np. obligacje, rynek sztuki) oraz problemy makroekonomiczne mające wpływ na gospodarkę (a przez to także na rynki finansowe).

Bibliografia:

Acharya, V. V., & Pedersen, L. H. (2005). Asset pricing with liquidity risk. *Journal of Financial Economics*, 77(2), 375–410. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.007>

Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223–249. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90065-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90065-6)

Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor Sentiment in the Stock Market. *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), 129–152. <https://doi.org/10.1257/jep.21.2.129>

Banz, R. W. (1981). The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics*, 9(1), 3–18. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(81\)90018-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(81)90018-0)

Bondt, W. F. M. D., & Thaler, R. (1985). Does the Stock Market Overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793–805. <https://doi.org/10.2307/2327804>

Bouman, S., & Jacobsen, B. (2002). The Halloween Indicator, “Sell in May and Go Away”: Another Puzzle. *The American Economic Review*, 92(5), 1618–1635.

Carhart, M. M. (1997). On Persistence in Mutual Fund Performance. *The Journal of Finance*, 52(1), 57–82. <https://doi.org/10.2307/2329556>

- Cheng, S.-R. (2007). A study on the factors affecting stock liquidity. *International Journal of Services and Standards*, 3(4), 453–475.
<https://doi.org/10.1504/IJSS.2007.015227>
- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *The Journal of Business*, 72(1), 1–33. <https://doi.org/10.1086/209601>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3–56. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(93\)90023-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(93)90023-5)
- Fama, E. F., & French, K. R. (2016). Dissecting Anomalies with a Five-Factor Model. *The Review of Financial Studies*, 29(1), 69–103. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv043>
- Fama, E. F., & MacBeth, J. D. (1973). Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests. *Journal of Political Economy*, 81(3), 607–636.
- Hendry, D. F., & Krolzig, H.-M. (2005). The Properties of Automatic GETS Modelling. *The Economic Journal*, 115(502), C32–C61.
- Hirshleifer, D., & Shumway, T. (2003). Good Day Sunshine: Stock Returns and the Weather. *The Journal of Finance*, 58(3), 1009–1032.
- Kamstra, M. J., Kramer, L. A., & Levi, M. D. (2003). Winter Blues: A SAD Stock Market Cycle. *The American Economic Review*, 93(1), 324–343.
- Sauer, D. A. (1997). The impact of social-responsibility screens on investment performance: Evidence from the Domini 400 social index and Domini Equity Mutual Fund. *Review of Financial Economics*, 6(2), 137–149. [https://doi.org/10.1016/S1058-3300\(97\)90002-1](https://doi.org/10.1016/S1058-3300(97)90002-1)

5. Informacja o wykazywaniu się istotną aktywnością naukową albo artystyczną realizowaną w więcej niż jednej uczelni, instytucji naukowej lub instytucji kultury, w szczególności zagranicznej.

W tabeli 4 zamieściłem skrócony wykaz aktywności naukowych w więcej niż jednej uczelni / instytucji naukowej, poniżej natomiast umieszczam bardziej szczegółowy opis tejże aktywności.

Moja aktywność naukowa rozpoczęła się w momencie zatrudnienia w Katedrze Ekonomii Przemysłu i Rynku Kapitałowego, Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, Uniwersytetu Łódzkiego w roku 2008. Jeszcze przed rozpoczęciem kariery zawodowej pierwsze doświadczenia w rozwiązywaniu problemów i pisaniu pierwszych prac naukowych (końcowe lata studiów magisterskich, 2006 – 2008) utwierdziło mnie w przekonaniu, że obrana ścieżka rozwoju będzie dobrym wyborem.

W czasie studiów doktoranckich oraz po obronie pracy doktorskiej współpracowałem nie tylko z koleżankami i kolegami w miejscu zatrudnienia, ale także z naukowcami z innych, krajowych i zagranicznych uczelni.

Po realizacji stażu naukowego uzyskanego w ramach wygranego konkursu „Etiuda 2” Narodowego Centrum Nauki (NCN) na Uniwersytecie Sao Paulo (USP) kontynuowałem współpracę z badaczami z USP, rezultatem której są publikacje z prof. Henrique Castro *“Sell not only in May”. Seasonal Effects in Emerging and Developed Markets* w „Dynamic Econometric Models” z roku 2017 oraz z prof. Lucasem Barros *The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland*, w „Argumenta Oeconomica” z 2021 roku. Nadal utrzymuje i rozwijam kontakty naukowe z pracownikami USP oraz innych uczelni brazylijskich.

Współpracuję naukowo także z iSEE (Instytut Społeczno-Ekonomicznych Ekspertyz w Warszawie). W 2015 roku wspólnie z iSEE oraz Fundacją „Nasz Wybór” opublikowaliśmy rozdział pt. „Ekonomiczna analiza sytuacji imigrantów w Polsce” w monografii „Imigranci o wysokich kwalifikacjach na polskim rynku pracy” pod red. prof. Joanny Koniecznej-Salamatin. Uczestniczyłem także w eksperymentach ekonomicznych i opracowałem dane dotyczące tych eksperymentów, a wyniki moich prac posłużyły jako dane wsadowe także do innych publikacji w wspomnianej monografii. Prace te były prowadzone w ramach badań finansowych przez Europejski Fundusz na rzecz Integracji Obywateli Państw Trzecich oraz budżet państwa (projekt nr 81/10/EFI). W latach 2015 – 2022 współpracowałem także z Uniwersytetem

Łazarskiego w Warszawie. Obecnie wraz z dr Olhą Zadorozhną, zatrudnioną w Akademii Leona Koźmińskiego (wcześniej współpracowałem z dr. Zadorozhną w Uczelni Łazarskiego), pracujemy nad wspólnym artykułem naukowym dotyczącym konfliktów zbrojnych i ich wpływu na stopy zwrotu z akcji.

W latach 2018 – 2022 uczestniczyłem w projekcie naukowym „Efficiency and regulation of financial institutions in the function of the development of the Croatian economy” (pobył naukowy oraz udział w konferencji 2 - 4.06.2019, Opatija, Chorwacja), którego efektem jest praca *Reaction of Zagreb Stock Exchange CROBEX Index to macroeconomic announcements within a high frequency time interval*, w „Proceedings of Rijeka Faculty of Economics: Journal of Economics and Business”, opublikowana w 2019 r.

Od 2021 współpracuję jako ekspert z ECORYS Polska sp. z o.o. która na zlecenie Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości wykonuje badania w ramach projektu „Badanie Branżowy Bilans Kapitału Ludzkiego II – branża nowoczesnych usług biznesowych”.

Tab. 4. Skrócony wykaz aktywności naukowej w więcej niż jednej uczelni / instytucji naukowej

Pozycja	Okres	Typ współpracy	Jednostka naukowa
1	2008 – obecnie	Praca naukowa i dydaktyczna, adiunkt	Katedra Rynku i Inwestycji Kapitałowych, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki
2	2014.08 – 2015.02	Staż naukowy	Wydział Ekonomii i Administracji Uniwersytetu Sao Paulo; Sao Paulo, Brazylia
3	2014 – obecnie	Współpraca naukowa	iSEE – Instytut Społeczno-Ekonomicznych Ekspertyz oraz Fundacja “Nasz Wybór”
4	2015 – 2021	Współpraca naukowa	Wydział Ekonomii i Administracji Uniwersytetu Sao Paulo; Sao Paulo, Brazylia
5	2015 – 2022	Dydaktyczna, współpraca naukowa	Uniwersytet Łazarskiego; Warszawa
6	2018.03 – 2022.03	Członek projektu naukowego	Uniwersytet w Rijece; Rijeka, Chorwacja
7	2021 – obecnie	Kierownik projektu naukowego	Współpraca z dr Barbarą Król (wcześniej: Larwa) z Wydziału Inżynierii i Technologii Chemicznej Politechniki Krakowskiej
8	2021 – obecnie	Ekspert	ECORYS Polska sp. z o.o. na zlecenie Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości. Badanie Branżowy Bilans Kapitału Ludzkiego II – branża nowoczesnych usług biznesowych; Warszawa

Źródło: opracowanie własne

5.1 Projekty naukowe.

Większość aktywności naukowej realizowana jest w mojej Alma Mater, czego dowodem są projekty naukowe pozyskane dla Uniwersytetu Łódzkiego (Tabela 5 zawiera skrócony wykaz).

Obecnie, od 08.07.2021 do 07.07.2025 kieruję projektem naukowym „Efektywność finansowa inwestycji w odnawialne źródła energii na rynkach wschodzących Europy Środkowej z perspektywy indywidualnego gospodarstwa domowego”, nr 2020/39/D/HS4/01857, Narodowe Centrum Nauki, SONATA 16. Wspólnie z wykonawczynią, dr Barbarą Król (wcześniej: Larwą) z Politechniki Karkowskiej pracujemy aktualnie nad artykułami w ramach tego projektu.

W latach 2014 – 2015 kierowałem projektem pt. „Wpływ czynników behawioralnych i fundamentalnych na stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących na przykładzie Polski i Brazylii”, nr 2014/12/T/HS4/00168. W ramach tego projektu odbyłem wspomniany staż naukowy w Uniwersytecie Sao Paulo (2014.08-2015.02, NCN, ETIUDA 2).

Ponadto uczestniczę/uczestniczyłem jako wykonawca w następujących projektach naukowych:

2020 – 2023 „Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Badanie rentowności, ryzyka, dynamiki oraz współzależności indeksów SRI na rynkach rozwiniętych oraz na rynkach wschodzących na świecie”, nr 2019/33/B/HS4/01095, NCN, OPUS 17.

2018 – 2022, project pt. “Efficiency and regulation of financial institutions in the function of the development of the Croatian economy”, reference: Uniri-drustv-18-61, University of Rijeka. Podczas pobytu naukowego i konferencji uczestniczyłem w tworzeniu badań (artykuł *Reaction of Zagreb Stock Exchange CROBEX Index to macroeconomic announcements within a high frequency time interval*).

2016 – 2020, projekt pt. „Efekty komunikacji Narodowego Banku Polskiego (NBP) z rynkami finansowymi. Wpływ informacji makroekonomicznych NBP na zachowanie inwestorów”, nr. 2015/19/B/HS4/03238, NCN, OPUS 10.

Tabela 5. Skrócony wykaz projektów naukowych.

Okres realizacji	Rola	Instytucja finansująca	Tytuł	Numer identyfikujący
2021 - 2025	Kierownik	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Efektywność finansowa inwestycji w odnawialne źródła energii na rynkach wschodzących Europy Środkowej z	2020/39/D/HS4/01857

			perspektywy indywidualnego gospodarstwa domowego.	
2014 - 2015	Kierownik	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Wpływ czynników behawioralnych i fundamentalnych na stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących na przykładzie Polski i Brazylii.	2014/12/T/HS4/00168
2016 - 2020	Wykonawca	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Efekty komunikacji Narodowego Banku Polskiego (NBP) z rynkami finansowymi. Wpływ informacji makroekonomicznych NBP na zachowanie inwestorów.	2015/19/B/HS4/03238
2018 - 2022	Wykonawca	University of Rijeka	Efficiency and regulation of financial institutions in the function of the development of the Croatian economy.	Uniri-drustv-18-61
2020 - 2023	Wykonawca	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Badanie rentowności, ryzyka, dynamiki oraz współzależności indeksów SRI na rynkach rozwiniętych oraz na rynkach wschodzących na świecie.	2019/33/B/HS4/01095

Źródło: opracowanie własne

5.2 Konferencje naukowe krajowe i zagraniczne.

Istotnym wkładem w rozwój mojej aktywności naukowej zwłaszcza w kontekście zwiększania jakości artykułów naukowych oraz nawiązywania współpracy z badaczami z uczelni zagranicznych, są konferencje naukowe (krajowe i zagraniczne, polsko- i angielskojęzyczne). Poniżej przedstawiam listę konferencji na których referat mojego autorstwa lub współautorstwa został wygłoszony:

1. XXI Międzynarodowa Naukowa Konferencja Zarządzanie Finansami. „Ultra Short-term Responses of Major Exchange Rates to the National Bank of Poland (NBP) Monetary Policy Announcements”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka. 25 – 27 marca 2020, Kołobrzeg, **Poland**.
2. Western Economic Association International 94th Annual Conference. „Conflict Returns: Evidence from the U.S. Defense Industry” oraz „SRI Stocks Performance: The Case of Poland”, (uczestnictwo i prezentacja) współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka. June 28 – July 2, 2019, San Francisco, **United States of America**.
3. WROFIN, V Wrocław Conference in Finance. „The financial performance of sustainable power producers in emerging markets”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 24 – 25 of September, 2019 Wrocław, **Poland**.
4. 2nd International Scientific Conference Economics of Digital Transformation (EDT) Conference 2019. „Reaction of CROBEX Index to macroeconomic announcements. High frequency time interval analysis”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: B. Olgic Draženović, D. Mance 2 - 4 June 2019, Opatija, **Croatia**.

5. The 2nd INFINITI Conference on International Finance ASIA-PACIFIC. „SRI Performance and Indexing Effect - Evidence from Poland”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 10-11 December 2018, Sydney, **Australia**.
6. Australasian Finance & Banking Conference. „Investment Performance of Component Stocks from the Respect Sustainability Index at the Warsaw Stock Exchange”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 13-15 December 2018, Sydney, **Australia**.
7. Quantitative Methods in Finance 2018 Conference, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 11-14 December 2018, Sydney, **Australia**.
8. 45th MACROMODELS International Conference. „Ultra Short-term Responses of EUR/PLN Exchange Rate to the National Bank of Poland (NBP) Monetary Policy Announcements” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 12-15 November, 2018, Zakopane, **Poland**.
9. Warsaw International Economic Meeting 2018 (WIEM 2018). „The impact of armed conflicts on stock performance of us defense industry companies” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Olha Zadorozhna, Oleksandr Titorchuk 3-5 July, 2018, Warsaw, **Poland**.
10. The Society for the Study of Emerging Markets (SSEM) EuroConference. „Short-term Responses of Financial Market in Poland to the National Bank of Poland (NBP) Monetary Policy Announcements”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 7-8 June, 2018 Lodz, **Poland**.
11. The Society for the Study of Emerging Markets (SSEM) EuroConference, „Investment Performance of Component Stocks from the RESPECT Sustainability Index at the Warsaw Stock Exchange” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 7-8 June, 2018, Lodz, **Poland**.
12. 10th International Scientific Conference „Business and Management”. „Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – Cross Section and Time Series analysis” (uczestnictwo i prezentacja), współautorka: N. Maknickienė, 3-4 May, 2018, Vilnius Gediminas Technical University, Vilnius, **Lithuania**.
13. XIX Międzynarodowa Naukowa Konferencja Zarządzanie Finansami. „Reakcja kursów walutowych oraz kursu Bitcoina na komunikaty NBP dotyczące polityki pieniężnej”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 14 - 16 marca 2018, Kołobrzeg, **Polska**.
14. 2nd International Conference Economic turmoil in Contemporary Europe, Referat: “Sell not only in May”. Seasonal effects in emerging and developed” (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 19.09.2016, Warsaw, **Poland**.
15. “Current Economic and Social Topics International Colloquium CEST ic2015” „Sell not only in May”. Seasonal effects in emerging and developed markets, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 16.12.2015, Lodz, **Poland**.
16. "Imigranci o wysokich kwalifikacjach na polskim rynku pracy - badanie społeczne", „Ekonomiczne Aspekty Pozycji Imigrantów w Polsce”. (uczestnictwo i

prezentacja), współautorzy: Krzysztof Beck, Bogna Gawrońska - Nowak, 27.03.2015, Uniwersytet Warszawski, Warszawa, **Polska**.

17. Neoclassical and Behavioral Finance, “Sell not only in May”. Seasonal Effects in Emerging and Developed Markets, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 26-27.06.2014, Lodz, **Poland**.

18. Konferencja „Perspektywy rozwoju gospodarki ukraińskiej”, referat: „Czynniki wpływające na stopy zwrotu z akcji na rynkach wschodzących – Polska i Brazylia” 30.05.2014, Uniwersytet Łazarskiego, (uczestnictwo i prezentacja) Warszawa, **Polska**.

19. Konferencja „Rynek Gazu 2013”, referat: „Kształtowane się stóp zwrotu z akcji spółek sektora paliwowego i energetycznego w kontekście zmiennych makroekonomicznych”, współautor: Jerzy Gajdka, 19-21.06.2013, Kazimierz Dolny, **Polska**.

20. XIV Międzynarodowa Konferencja Naukowa Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych, 2013, (uczestnictwo i prezentacja) Warszawa, **Polska**.

21. International Atlantic Economic Society, “Investment Performance of Component Stocks from the Respect Sustainability Index”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, October 2012, Montreal, **Italy**.

22. Konferencja „Globalne i lokalne uwarunkowania rozwoju gospodarczego”, „Wpływ zmiennych makroekonomicznych na stopy zwrotu z akcji polskich spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych” (uczestnictwo i prezentacja), Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, 19.11.2012, Łódź, **Polska**.

23. Konferencja “High-Dimensional Econometric Modelling” December, 2010 London, (uczestnictwo) **United Kingdom**.

24. Zjazd Katedr Finansów „O nowy paradygmat finansów”, referat: „Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie”, współautorzy: Agata Gniadkowska, Jerzy Gajdka, 30.06-02.07.2010, Poznań, **Polska**.

25. Konferencja „Formy wspierania przedsiębiorczości w regionie łódzkim w warunkach kryzysu gospodarczego”, „Województwo Łódzkie na tle kraju w kontekście realnej sfery gospodarki oraz rynku kapitałowego”, (uczestnictwo i prezentacja) 2009, Łódź, **Polska**.

26. I Ogólnopolska Konferencja Naukowa z cyklu: „Rola informatyki w naukach ekonomicznych i społecznych”, „Wpływ publikacji amerykańskich danych makroekonomicznych na zmienność polskiego rynku akcji”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorka: I. Prządo, 10.09.2009, Kielce, **Polska**.

27. 11 Międzynarodowa Konferencja „Zarządzanie Finansami - inwestycje, ryzyko, wycena”, „Inwestycje społecznie odpowiedzialne”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 21-23.04.2010, Międzyzdroje, **Polska**.

28. Inwest 2009, XII Konferencja Naukowa „Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje Światowe a rynek polski”, „Zmienność wartości współczynników beta w czasie na polskim rynku kapitałowym”. 21-23.09.2009 Wrocław, **Polska**.

29. First International Conference Quantitative Methods in Economics, „Sustainable investing”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, czerwiec 2009, Lodz, **Poland**.

30. X konferencja "Zarządzanie Finansami Firm - Teoria i Praktyka", „Zarządzanie zyskiem w polskich spółkach giełdowych”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, maj 2009, Wrocław, **Polska**.
31. Międzynarodowa Konferencja "Zarządzanie Finansami – aktualne wyzwania teorii i praktyki", „Ceny akcji a koniunktura gospodarcza w warunkach polskich”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, kwiecień 2009, Szczecin, **Polska**.
32. 67th International Atlantic Economic Society conference in Rome, „The role of stock size and trading intensity in the magnitude of the „interval effect” in beta estimation. Empirical evidence from the Polish capital market”, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, March 2009, Rome, **Italy**.
33. 9 Międzynarodowa Konferencja "Zarządzanie Finansami - Finansowanie małych i średnich przedsiębiorstw, „'Efekt interwałowy'” w estymacji parametru beta dla akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie”. Rola intensywności transakcji giełdowych oraz kapitalizacji spółek, współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, kwiecień 2008, Szczecin, **Polska**.
34. IV Ogólnopolska Konferencja Naukowa organizowana przez Studenckie Koło Nowoczesnej Ekonomii „Ekspert”, „Rola Indeksu Presji Walutowej w badaniu stopnia integracji gospodarczej na przykładzie Polski Czech i Węgier – przesłanki dla polityki gospodarczej”, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: Bartosz Zieliński, kwiecień 2006 Łódź, **Polska**.

5.3 Recenzje naukowe.

Jednym z ważnych i rozwijających aspektów aktywności naukowych jest wykonywanie recenzji artykułów naukowych, które pozwalają na aktualizację i przegląd najnowszej literatury oraz inspirują nowe zagadnienia naukowe. Od 2018 roku do dnia dzisiejszego recenzuję artykuły naukowe dla międzynarodowych i krajowych czasopism naukowych: Applied Economics (IF: 1,916); Finance Research Letters (IF: 10,4); Empirical Economics (IF: 2,647); Renewable & Sustainable Energy Reviews (IF: 16,799); Applied Economics Letters (IF: 1,215); Proceedings of Rijeka Faculty of Economics: Journal of Economics and Business; Cleaner Engineering and Technology; Equilibrium; Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości (Theoretical Journal of Accounting), Equilibrium.

6. Informacja o osiągnięciach dydaktycznych, organizacyjnych oraz popularyzujących naukę lub sztukę.

6.1 Osiągnięcia dydaktyczne oraz popularyzujące naukę.

W ramach zajęć dydaktycznych prowadzę lub prowadziłem między innymi następujące zajęcia na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym, Uniwersytetu Łódzkiego:

- Analiza fundamentalna
- Analiza instrumentów dłużnych
- Analiza inwestycji na rynku finansowym
- Ekonometria rynków finansowych
- Finansowanie przedsiębiorstwa
- Metody analizy rynków kapitałowych
- Metody ilościowe na rynku kapitałowym
- Rynek instrumentów pochodnych
- Rynki finansowe
- Seminarium magisterskie
- Wybór kierunków inwestowania
- Wycena pochodnych instrumentów finansowych
- Zarządzanie portfelem
- Zarządzanie ryzykiem na rynkach finansowych
- Związek aktywności gospodarczej z procesem inwestycyjnym

W jęz. angielskim:

- Financial Markets
- Fixed Income Securities
- Investing in the Stock Market
- Portfolio Theory and Investment Analysis
- BA Research Project
- MA Research Project

Zajęcia te były prowadzone na studiach stacjonarnych pierwszego i/lub drugiego stopnia na następujących programach studiów:

Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny UŁ: Analiza danych, Analityka gospodarcza, Bankowość i finanse cyfrowe, Ekonomia, Ekonomia w języku angielskim, Finanse i rachunkowość, Inwestycje i nieruchomości, Rynek kapitałowy, Rynek finansowy, Rynek finansowy - doradztwo inwestycyjne.

Wydział Matematyki UŁ: Matematyka II

Na Uczelni Łazarskiego prowadziłem następujące zajęcia w języku angielskim na kierunku Ekonomia prowadzone wspólnie z Coventry University (studia walidowane w Wielkiej Brytanii):

- The International Financial System
- The Monetary and Credit System in the Light of the Global Financial Crisis
- Quantitative Methods in Financial Markets
- Corporate Growth and the Financial Markets
- Banking and Finance
- Applied economics analysis
- Global Financial Markets
- Financial Management
- Investing in Capital Markets

Od 2021 roku jestem promotorem pomocniczym rozprawy doktorskiej „Wpływ wydarzeń politycznych na giełdę papierów wartościowych w Warszawie” mgr Grzegorza Wojtalika.

W roku 2021 przeprowadziłem wykład publiczny „Klasyczne i behawioralne podejście do finansów” dla nauczycieli i uczniów na konferencji Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego o. w Łodzi oraz Komitetu Okręgowego Olimpiady Wiedzy Ekonomicznej.

W roku 2021 praca mojej magistrantki otrzymała nagrodę - I miejsce w konkursie „Złote i Srebrne Pióra Instytutu Finansów” za najlepszą pracę magisterską.

Byłem promotorem prac magisterskich i licencjackich oraz prowadzącym seminarium na Uniwersytecie Łódzkim:

1. *Wpływ sentymentu inwestycyjnego na wartość stóp zwrotu ze spółek na polskim rynku kapitałowym*, 2020, praca magisterska.
2. *Efektywność finansowa banków w Polsce - analiza na przykładzie sześciu polskich banków z największymi przychodami odsetkowymi w 2018 roku*, 2020, praca magisterska.
3. *Analiza osobowości, a ryzyko podejmowane w transakcjach na rynkach kapitałowych*, 2020, praca licencjacka.

Promowałem także prace magisterskie oraz prowadziłem seminarium na Uczelni Łazarskiego w Warszawie:

1. *Impact Of Armed Conflicts On Stock Performance Of Us Defense Industry Companies*, 2017.
2. *Wpływ czynników ekonomicznych i finansowych na amerykański rynek papierów wartościowych*, 2018.
3. *Wpływ waluty bitcoin na portfolio inwestycji*, 2018.
4. *Rola czynników makroekonomicznych, rynków kapitałowych oraz czynników branżowych w określaniu zwrotów z REITS*, 2018
5. *Struktura kapitałowa przedsiębiorstw w Polsce*, 2019
6. *Testy warunków skrajnych jako narzędzie zarządzania ryzykiem w zakładach ubezpieczeń*, 2021

W latach 2015 – 2020 byłem opiekunem naukowym Studenckiego Koła Naukowego „Taurus”.

W latach: 2013, 2014, 2017, 2018, 2021, 2022, 2023 prowadziłem zajęcia dydaktyczne i reprezentowałem Wydział Ekonomiczno-Socjologicznego UŁ podczas wyjazdów w ramach programu Erasmus+.

W roku 2010 zostałem nominowany w konkursie Niezależnego Zrzeszenia Studentów „Wykładowca Roku 2010”.

6.2 Osiągnięcia organizacyjne.

- Od 2020: Członek Wydziałowej Komisji ds. Rozwoju Pracowników - opiniowanie, ocena, udział w przedsięwzięciach służących rozwojowi pracowników.
- Lata 2017 – 2020: pełnienie funkcji Pełnomocnika Dziekana ds. Programów Mobilnościowych:
 - zakończony sukcesem wnioski do Narodowej Agencji Wymiany Akademickiej w ramach Erasmus+ KA107 (Credit Mobility), 2019,
 - koordynacja podpisania umowy wymiany naukowej pracowników i studentów z ośrodkami naukowymi z Brazylii m.in. Pontificia Universidade Católica de São Paulo 2018-2019,
 - koordynacja umowy wymiany naukowej pracowników i studentów z University of Santa Cruz do Sul Brasil,
 - podpisanie nowych i/lub odnowienie ponad 40 umów Erasmus+,

- 2018: aplikacja do program dydaktycznego UE: „Erasmus+ Key Action 2 - Knowledge Alliances” wraz z przedstawicielami uniwersytetów z trzech innych państw (Portugalia, Niemcy, Rumunia),
- 2017 – 2020: Członek Wydziałowej Komisji ds. Rozwoju - Zespół ds. Współpracy z Zagranicą,
- 2017 – 2020: Członek Rektorskiej Komisji ds. programu ERASMUS,
- 2017: stworzenie programu studiów podyplomowych *Analiza finansowa i inwestycje - koncentracja na CFA® poziom I (Financial Analysis and Investments: concentration on CFA® – level I)*.

7. Oprócz kwestii wymienionych w pkt. 1-6, wnioskodawca może podać inne informacje, ważne z jego punktu widzenia, dotyczące jego kariery zawodowej.

7.1 Inne artykuły naukowe opublikowane w czasopismach naukowych, monografie, rozdziały w monografiach:

1. Gawrońska-Nowak B., Walerysiak G., **Schabek T.**, Zieliński B. Wskaźnik EMP jako sposób badania kryzysu walutowego i efektu zarazy w Polsce, Czechach i na Węgrzech w latach 1998-2005, w: red. Krajewski S., Stępnia-Kucharska A., *Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica*. 0208-6018, 219 (2008), s. 253-270 ISSN: 0208-6018 [obecnie 70 pkt]
2. Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.** (2009) Sustainable investing, *Polish Journal of Environmental Studies*, 18(5B), 56-62 [obecnie 40 pkt]
3. Przado I., **Schabek T.** Wpływ publikacji amerykańskich danych makroekonomicznych na zmienność polskiego rynku akcji w: red. Z. E. Zieliński, „Rola informatyki w naukach ekonomicznych i społecznych. Innowacje i implikacje interdyscyplinarne”, Wydawnictwo WSH Kielce 2009, tom II, s.302-309 ISBN 8389274403
4. Gajdka J., **Schabek T.** (2013), Akcje spółek indeksu WIG-Energia na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie, „Rynek Energii”, 3(106), s.31-38 [obecnie 100 pkt]
5. Lucińska A., **Schabek T.** (2014), Factors affecting the prices of artworks in the Polish auction market, *Quantitative Methods in Economics*, 15(1), 92-103 [obecnie 70 pkt]
6. Beck K., Gawrońska-Nowak B., **Schabek T.** Ekonomiczna analiza sytuacji imigrantów w Polsce (2015) w: Joanna Konieczna-Sałamatin (red.), „Imigranci o wysokich kwalifikacjach na polskim rynku pracy”, Fundacja Instytut Społeczno-Ekonomicznych Ekspertyz, Fundacja Nasz Wybór, Warszawa 2015, s 211-236
7. Zaremba A., **Schabek T.**, (2017), Seasonality in government bond returns and factor premia, *Research in International Business and Finance*, Volume 41, pp. 292-302 [obecnie 100 pkt]
8. **Schabek T.** „Czynniki behawioralne i fundamentalne a stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących. Polska i Brazylia”, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016 [obecnie 80 pkt]

9. Gajdka J., **Schabek T.** (2018), Performance of Textile and Apparel Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange, *Fibres & Textiles In Eastern Europe*, vol. 26, no. 6 (132), pp: 8-15. [obecnie 140 pkt]
10. **Schabek T.**, Olgić Draženović B., Mance D. (2019), Reaction of Zagreb Stock Exchange CROBEX Index to macroeconomic announcements within a high frequency time interval, *Proceedings of Rijeka Faculty of Economics : Journal of Economics and Business*, 37(2), pp. 741-758. [obecnie 20 pkt]

7.2 Inne informacje mające wpływ na rozwój mojej kariery naukowej podaję poniżej, w formie skróconej:

2016 – Laureat V edycji Konkursu o Nagrodę Prezesa Narodowego Banku Polskiego za najlepszą pracę doktorską i habilitacyjną: „Wpływ czynników behawioralnych i fundamentalnych na stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących na przykładzie Polski i Brazylii”.

2011.07 – 2012.01: Studia Erasmus, Uniwersytet w Tampere oraz Uniwersytet Nauk Stosownych w Tampere; Tampere, Finlandia.

2010, 2012 – Zdany międzynarodowy egzamin Chartered Financial Analyst (poziom I oraz II).

2010 – Stypendium CFA (Chartered Financial Analyst) Society of Poland 2010.

2009 – Finalista konkursu „Młody Ekonomista” organizowanego przez Towarzystwo Ekonomistów Polskich i Forum Obywatelskiego Rozwoju.

2008 – Laureat 3 edycji Akademii Liderów Rynku Kapitałowego organizowanej przez Fundację im. Lesław Pagii

2008 – Finalista konkursu Primus Inter Pares – Student Roku 2008, woj. Łódzkie

2008 – praktyki w Departamencie Analiz, Internetowy Dom Maklerski S.A.

2008 – praktyki w różnych departamentach, CDM Pekao S.A, UniCredit Group

2007 – praktyki w Biurze Głównego Ekonomisty oraz Departamencie Skarbowym Banku BGŻ, Rabobank Group

2007 – Finalista krajowy międzynarodowego konkursu Global Management Challenge (dawniej Euromanager)

.....Tomasz Schabek.....
(podpis wnioskodawcy)

Wykaz osiągnięć naukowych albo artystycznych, stanowiących znaczny wkład w rozwój określonej dyscypliny

Informacje zawarte w poszczególnych punktach tego dokumentu powinny uwzględniać podział na okres przed uzyskaniem stopnia doktora oraz pomiędzy uzyskaniem stopnia doktora a uzyskaniem stopnia doktora habilitowanego.

I. WYKAZ OSIĄGNIĘĆ NAUKOWYCH ALBO ARTYSTYCZNYCH, O KTÓRYCH MOWA W ART. 219 UST. 1. PKT 2 USTAWY

2. Cykl powiązanych tematycznie artykułów naukowych, zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2b ustawy.

Moim osiągnięciem naukowym, zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2b ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym, jest cykl ośmiu powiązanych tematycznie artykułów naukowych opublikowanych w czasopismach naukowych, zatytułowany:

„Czynniki kształtujące stopy zwrotu z akcji na wschodzącym rynku kapitałowym w Polsce”.

W skład cyklu artykułów wchodzi następujące publikacje (kolejność chronologiczna):

1. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.** (2011). The Role of Stock Size and Trading Intensity in the Magnitude of the “Interval Effect” in Beta Estimation: Empirical Evidence from the Polish Capital Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 47(1), 28–49. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X470102> [20 punktów, lista A wykazu ministerialnego z 2011 r, obecnie – 40 pkt., **IF 2021: 4,895**] (przed uzyskaniem stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3, współtworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, interpretacja wyników, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

2. **Schabek, T.**, Castro, H. (2017). "Sell not only in May". Seasonal Effect on Emerging and Developed Stock Markets. *Dynamic Econometric Models*, 17, 5–18.
<https://doi.org/10.12775/DEM.2017.001> [13 pkt., lista B wykazu ministerialnego z 2017 r] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 50% współtworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, interpretacja wyników, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

3. **Schabek, T.** (2020). The financial performance of sustainable power producers in emerging markets. *Renewable Energy*, 160, 1408–1419.
<https://doi.org/10.1016/j.renene.2020.06.067> [140 pkt., **IF 2020: 8,39**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 100%, tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, interpretacja wyników, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

4. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.** (2021). How risky are the socially responsible investment (SRI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies. *Finance Research Letters*, 42, 101939.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101939> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 1/3 - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, interpretacja wyników, przeprowadzenie obliczeń, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

5. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutan, A. M. (2021). Central bank's communication and markets' reactions: Polish evidence. *International Journal of Emerging Markets*, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2020-1061> [100 pkt., **IF 2021: 3,214**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

6. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutan, A. M. (2021). How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based trading system approach. *Expert Systems with Applications*, 182, 115201. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.115201> [150 pkt., **IF 2021: 8,665**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

7. **Schabek, T.**, Barros, L. A. B. de C. (2021). The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland. *Argumenta Oeconomica*, 2021, Nr 1 (46), 131-154. <https://doi.org/10.15611/aoe.2021.1.06> [70 pkt., **IF 2021: 0,516**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 50% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

8. Brzeszczyński, J., Gajdka, J., P. Pietraszewski, **Schabek, T.** (2022). Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence. *Finance Research Letters*, 49, 102986.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102986> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**] (po uzyskaniu stopnia doktora).

Wyodrębnienie indywidualnego merytorycznego udziału w powstaniu pracy.

Udział: 25% - tworzenie hipotez badawczych, przygotowanie danych, analiza danych, przygotowanie metodyki, przeprowadzenie obliczeń, interpretacja wyników, tworzenie wykresów i tabel, pisanie manuskryptu, prace redakcyjne, przygotowanie odpowiedzi na recenzje.

II. WYKAZ AKTYWNOŚCI NAUKOWEJ ALBO ARTYSTYCZNEJ

1. Wykaz opublikowanych monografii naukowych (z zaznaczeniem pozycji niewymienionych w pkt I.1).

- Schabek T. „Czynniki behawioralne i fundamentalne a stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących. Polska i Brazylia”, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016 (niewymienione wcześniej).

2. Wykaz opublikowanych rozdziałów w monografiach naukowych.

Po uzyskaniu stopnia doktora:

- Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutan, A. M. “Monetary policy and investors’ behavior”, w: Marek Dietl, Dariusz Zarzecki (red.): „Understanding the Polish Capital Market”. Routledge. 2023 <https://doi.org/10.4324/9781003298069-4> [200 pkt.] (niewymienione wcześniej).

- Beck K., Gawrońska-Nowak B., **Schabek T.**, „Ekonomiczna analiza sytuacji imigrantów w Polsce” (2015) w red.: Joanna Konieczna-Salamatin, „Imigranci o wysokich kwalifikacjach na polskim rynku pracy”, Fundacja Instytut Społeczno-Ekonomicznych Ekspertyz, Fundacja Nasz Wybór, Warszawa 2015 (niewymienione wcześniej).

Przed uzyskaniem stopnia doktora:

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, „Zarządzanie zyskiem w polskich spółkach giełdowych”, w: red. Kopiński A. „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” nr. 98, „Finanse Przedsiębiorstw”, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław. 2010 (niewymienione wcześniej).

- Gajdka J., Gniadkowska A., **Schabek T.**, „Płynność obrotu a stopa zwrotu z akcji na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie”, w: red. Sobiech J., „Kierunki zmian w finansach przedsiębiorstwa”, „Zeszyty Naukowe” nr. 142, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Poznań. 2010 (niewymienione wcześniej).
- Gajdka J., Brzeszczyński J., **Schabek T.**, „Zmienność wartości współczynników beta w czasie na polskim rynku kapitałowym”, (Variability of beta parameters depending on time in Polish stock market), w: red. W. Ronka-Chmielowiec, K. Jajuga „Inwestycje finansowe i ubezpieczenia – tendencje światowe a polski rynek”, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, Wrocław (niewymienione wcześniej).
- Schabek T., „Analiza zależności między stopami zwrotu z indeksów rynku akcji a tempem wzrostu PKB w Stanach Zjednoczonych”, w: red. J. Teczek, J. Czekaj „Zarządzanie intensyfikujące rozwój gospodarczy”, tom 2 Nauka i Gospodarka, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków. 2010 (niewymienione wcześniej).
- Gajdka J., **Schabek T.**, „Województwo Łódzkie na tle kraju w kontekście realnej sfery gospodarki oraz rynku kapitałowego”, w: red. L. Lewandowska, „Formy wspierania przedsiębiorczości w regionie łódzkim w warunkach kryzysu gospodarczego”, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego. Łódź. 2009 (niewymienione wcześniej).
- Prządo I., **Schabek T.**, „Wpływ publikacji amerykańskich danych makroekonomicznych na zmienność polskiego rynku akcji” w: red. Z. E. Zieliński, „Rola informatyki w naukach ekonomicznych i społecznych. Innowacje i implikacje interdyscyplinarne”, Wydawnictwo WSH. Kielce. 2009 (niewymienione wcześniej).
- Gawrońska-Nowak B., Walerysiak G., **Schabek T.**, Zieliński B., „Wskaźnik EMP jako sposób badania kryzysu walutowego i efektu zarazy w Polsce, Czechach i na Węgrzech w latach 1998-2005”, w: red. Krajewski S., Stępnia-Kucharska A., Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica. 0208-6018. [Z.] 219 (2008), s. 253-270 Folia Oeconomica 219. „Polska po 15 latach – efekty transformacji systemowej”, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2008 (niewymienione wcześniej).
- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, „Aplikacja modeli klasy ARCH do estymacji parametru beta przy uwzględnieniu stóp zwrotu dla różnych interwałów czasowych”, Prace Naukowe AE we Wrocławiu, nr 1200, s.69-76, red. B. Bernaś, „Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka” Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław, 2008 (niewymienione wcześniej).

- **Schabek T.**, Zieliński B. „Rola Exchange Market Pressure w badaniu stopnia integracji gospodarczej na przykładzie Polski Czech i Węgier – przesłanki dla polityki gospodarczej”, w: Gawrońska – Nowak B., red., „Efekty integracji europejskiej w wybranych sektorach gospodarki”, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź, 2008 (niewymienione wcześniej).

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, „Efekt interwałowy” w estymacji parametru beta dla akcji notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Rola intensywności transakcji giełdowych oraz kapitalizacji spółek., red. D. Zarzecki Zeszyty Naukowe. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia, Uniwersytet Szczeciński. Nr 14, 2008 (niewymienione wcześniej).

3. Wykaz członkostwa w redakcjach naukowych monografii.

4. Wykaz opublikowanych artykułów w czasopismach naukowych (z zaznaczeniem pozycji niewymienionych w pkt I.2).

Po uzyskaniu stopnia doktora:

- Brzeszczyński, J., Gajdka, J., P. Pietraszewski, **Schabek, T.** (2022). Has the risk of socially responsible investments (SRI) companies stocks changed in the COVID-19 period? International evidence. *Finance Research Letters*, 49, 102986. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102986> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**].

- **Schabek, T.**, Barros, L. A. B. de C. (2021). The market, macroeconomic, and behavioural factors in emerging markets: The case of Poland. *Argumenta Oeconomica*, 2021, Nr 1 (46), 131-154. <https://doi.org/10.15611/aoe.2021.1.06> [70 pkt., **IF 2021: 0,516**].

- Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutan, A. M. (2021). Central bank's communication and markets' reactions: Polish evidence. *International Journal of Emerging Markets*, <https://doi.org/10.1108/IJOEM-09-2020-1061> [100 pkt., **IF 2021: 3,214**].

- Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.**, Kutan, A. M. (2021). How much do the central bank announcements matter on financial market? Application of the rule-based trading system approach. *Expert Systems with Applications*, 182, 115201. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.115201> [150 pkt., **IF 2021: 8,665**].

- Brzeszczyński, J., Gajdka, J., **Schabek, T.** (2021). How risky are the socially responsible investment (SRI) stocks? Evidence from the Central and Eastern European (CEE) companies. *Finance Research Letters*, 42, 101939. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101939> [70 pkt., **IF 2021: 9,848**]

- **Schabek, T.** (2020). The financial performance of sustainable power producers in emerging markets. *Renewable Energy*, 160, 1408–1419.

<https://doi.org/10.1016/j.renene.2020.06.067> [140 pkt., **IF 2020: 8,39**]

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, (2020), Bitcoin as a New Currency, *Folia Oeconomica Stetinensia* Volume 20 (2020) Issue 2 (niewymienione wcześniej).

- **Schabek T.**, Olgic Draženović B., Mance D., (2019) Reaction of Zagreb Stock Exchange CROBEX Index to macroeconomic announcements within a high frequency time interval, *Proceedings of Rijeka Faculty of Economics : Journal of Economics and Business*, 37(2), pp. 741-758 (niewymienione wcześniej).

- Gajdka J., **Schabek T.**, (2018) Performance of Textile and Apparel Companies Listed on the Warsaw Stock Exchange, *Fibres & Textiles In Eastern Europe*, vol. 26, no. 6 (132), ss: 8-15 (niewymienione wcześniej).

- **Schabek. T.**, Maknickienė N., (2018) Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – cross section and time series analysis, *Conference Proceedings 10th International Scientific Conference „Business and Management 2018“*, pp. 491-487 (niewymienione wcześniej).

- Zaremba A., **Schabek T.**, (2017), Seasonality in government bond returns and factor premia, *Research in International Business and Finance*, Volume 41, pp. 292-302 (niewymienione wcześniej).

- Castro H., **Schabek T.**, (2017), Sell not only in May. Seasonal Effects in Emerging and Developed Markets”, *Dynamic Econometric Models*, 17, 5-18.

Przed uzyskaniu stopnia doktora:

- Lucińska A., **Schabek T.**, (2014), Factors affecting the prices of artworks in the Polish auction market, *Quantitative Methods in Economics*, 15(1), s.92-103 (niewymienione wcześniej).

- Gajdka J., **Schabek T.**, (2013), Akcje spółek indeksu WIG-Energia na giełdzie papierów wartościowych w Warszawie, *Rynek Energii*, 3(106), s.31-38 (niewymienione wcześniej).

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, (2011), Earnings Management in Polish Companies. *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe*, Vol. 14, No. 3/2011, s.137-150 (niewymienione wcześniej).

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, (2009), Ceny akcji a koniunktura gospodarcza w warunkach polskich, *Zeszyty Naukowe „Czas na pieniądz zarządzanie*

finansami wycena przedsiębiorstw i zarządzanie wartością” t. 2 Zeszyt naukowy nr 17 Uniwersytet Szczeciński, 2009, s.39-46 (niewymienione wcześniej).

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, (2009), Sustainable investing, *Polish Journal of Environmental Studies*, 18(5B), 56-62 (niewymienione wcześniej).

- Brzeszczyński J., Gajdka J., **Schabek T.**, (2009), Koniunktura giełdowa a zmiany w realnej sferze gospodarki w Polsce, *Przegląd Organizacji* 7-8/2009, s.3-9 (niewymienione wcześniej).

5. Wykaz osiągnięć projektowych, konstrukcyjnych, technologicznych (z zaznaczeniem pozycji niewymienionych w pkt I.3).
6. Wykaz publicznych realizacji dzieł artystycznych (z zaznaczeniem pozycji niewymienionych w pkt I.3).
7. Wykaz wystąpień na krajowych lub międzynarodowych konferencjach naukowych lub artystycznych, z wyszczególnieniem przedstawionych wykładów na zaproszenie i wykładów plenarnych.

Po uzyskaniu stopnia doktora:

- Western Economic Association International 94th Annual Conference. „Conflict Returns: Evidence from the U.S. Defense Industry” oraz „SRI Stocks Performance: The Case of Poland”, (uczestnictwo i prezentacja) współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka. June 28 – July 2, 2019, San Francisco, **United States of America**.
- WROFIN, V Wrocław Conference in Finance. „The financial performance of sustainable power producers in emerging markets”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 24 – 25 of September, 2019 Wrocław, **Poland**.
- 2nd International Scientific Conference Economics of Digital Transformation (EDT) Conference 2019. „Reaction of CROBEX Index to macroeconomic announcements. High frequency time interval analysis”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: B. Olgic Draženović, D. Mance 2 - 4 June 2019, Opatija, **Croatia**.
- The 2nd INFINITI Conference on International Finance ASIA-PACIFIC. „SRI Performance and Indexing Effect - Evidence from Poland”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 10-11 December 2018, Sydney, **Australia**.
- Australasian Finance & Banking Conference. „Investment Performance of Component Stocks from the Respect Sustainability Index at the Warsaw Stock Exchange”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 13-15 December 2018, Sydney, **Australia**.

- Quantitative Methods in Finance 2018 Conference, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 11-14 December 2018, Sydney, **Australia**.
- 45th MACROMODELS International Conference. „Ultra Short-term Responses of EUR/PLN Exchange Rate to the National Bank of Poland (NBP) Monetary Policy Announcements” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 12-15 November, 2018, Zakopane, **Poland**.
- Warsaw International Economic Meeting 2018 (WIEM 2018). „The impact of armed conflicts on stock performance of us defense industry companies” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Olha Zadorozhna, Oleksandr Titorchuk 3-5 July, 2018, Warsaw, **Poland**.
- The Society for the Study of Emerging Markets (SSEM) EuroConference. „Short-term Responses of Financial Market in Poland to the National Bank of Poland (NBP) Monetary Policy Announcements”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 7-8 June, 2018 Lodz, **Poland**.
- The Society for the Study of Emerging Markets (SSEM) EuroConference, „Investment Performance of Component Stocks from the RESPECT Sustainability Index at the Warsaw Stock Exchange” (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, 7-8 June, 2018, Lodz, **Poland**.
- 10th International Scientific Conference „Business and Management”. „Influence of macroeconomic factors on stock prices in Poland – Cross Section and Time Series analysis” (uczestnictwo i prezentacja), współautorka: N. Maknickienė, 3-4 May, 2018, Vilnius Gediminas Technical University, Vilnius, **Lithuania**.
- 2nd International Conference Economic turmoil in Contemporary Europe, Referat: “Sell not only in May”. Seasonal effects in emerging and developed” (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 19.09.2016, Warsaw, **Poland**.
- “Current Economic and Social Topics International Colloquium CEST ic2015” „Sell not only in May”. Seasonal effects in emerging and developed markets, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 16.12.2015, Lodz, **Poland**.

Przed uzyskaniem stopnia doktora:

- "Imigranci o wysokich kwalifikacjach na polskim rynku pracy - badanie społeczne", „Ekonomiczne Aspekty Pozycji Imigrantów w Polsce”. (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Krzysztof Beck, Bogna Gawrońska - Nowak, 27.03.2015, Uniwersytet Warszawski, Warszawa, **Polska**.
- Neoclassical and Behavioral Finance, “Sell not only in May”. Seasonal Effects in Emerging and Developed Markets, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: H. Castro, 26-27.06.2014, Lodz, **Poland**.
- Konferencja „Perspektywy rozwoju gospodarki ukraińskiej”, referat: „Czynniki wpływające na stopy zwrotu z akcji na rynkach wschodzących – Polska i Brazylia” 30.05.2014, Uniwersytet Łazarskiego, (uczestnictwo i prezentacja) Warszawa, **Polska**.

- XIV Międzynarodowa Konferencja Naukowa Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych, 2013, (uczestnictwo i prezentacja) Warszawa, **Polska**.
- Konferencja „Globalne i lokalne uwarunkowania rozwoju gospodarczego”, „Wpływ zmiennych makroekonomicznych na stopy zwrotu z akcji polskich spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych” (uczestnictwo i prezentacja), Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, 19.11.2012, Łódź, **Polska**.
- Konferencja “High-Dimensional Econometric Modelling” December, 2010 London, (uczestnictwo) **United Kingdom**.
- Konferencja „Formy wspierania przedsiębiorczości w regionie łódzkim w warunkach kryzysu gospodarczego”, „Województwo Łódzkie na tle kraju w kontekście realnej sfery gospodarki oraz rynku kapitałowego”, (uczestnictwo i prezentacja) 2009, Łódź, **Polska**.
- I Ogólnopolska Konferencja Naukowa z cyklu: „Rola informatyki w naukach ekonomicznych i społecznych”, „Wpływ publikacji amerykańskich danych makroekonomicznych na zmienność polskiego rynku akcji”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorka: I. Prządo, 10.09.2009, Kielce, **Polska**.
- First International Conference Quantitative Methods in Economics, „Sustainable investing”, (uczestnictwo i prezentacja), współautorzy: Janusz Brzeszczyński, Jerzy Gajdka, czerwiec 2009, Lodz, **Poland**.
- IV Ogólnopolska Konferencja Naukowa organizowana przez Studenckie Koło Nowoczesnej Ekonomii „Ekspert”, „ Rola Indeksu Presji Walutowej w badaniu stopnia integracji gospodarczej na przykładzie Polski Czech i Węgier – przesłanki dla polityki gospodarczej”, (uczestnictwo i prezentacja), współautor: Bartosz Zieliński, kwiecień 2006 Łódź, **Polska**.

8. Wykaz udziału w komitetach organizacyjnych i naukowych konferencji krajowych lub międzynarodowych, z podaniem pełnionej funkcji.
9. Wykaz uczestnictwa w pracach zespołów badawczych realizujących projekty finansowane w drodze konkursów krajowych lub zagranicznych, z podziałem na projekty zrealizowane i będące w toku realizacji, oraz z uwzględnieniem informacji o pełnionej funkcji w ramach prac zespołów.

Okres realizacji	Rola	Instytucja finansująca	Tytuł	Numer identyfikujący
2021 - 2025	Kierownik	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Efektywność finansowa inwestycji w odnawialne źródła energii na rynkach wschodzących Europy Środkowej z perspektywy indywidualnego gospodarstwa domowego.	2020/39/D/HS4/01857
2014 - 2015	Kierownik	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Wpływ czynników behawioralnych i fundamentalnych na stopy zwrotu z akcji rynków wschodzących na przykładzie Polski i Brazylii.	2014/12/T/HS4/00168

2016 - 2020	Wykonawca	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Efekty komunikacji Narodowego Banku Polskiego (NBP) z rynkami finansowymi. Wpływ informacji makroekonomicznych NBP na zachowanie inwestorów.	2015/19/B/HS4/03238
2018 - 2022	Wykonawca	University of Rijeka	Efficiency and regulation of financial institutions in the function of the development of the Croatian economy.	Uniri-drustv-18-61
2020 - 2023	Wykonawca	Narodowe Centrum Nauki (NCN)	Inwestycje społecznie odpowiedzialne. Badanie rentowności, ryzyka, dynamiki oraz współzależności indeksów SRI na rynkach rozwiniętych oraz na rynkach wschodzących na świecie.	2019/33/B/HS4/01095

10. Wykaz członkostwa w międzynarodowych lub krajowych organizacjach i towarzystwach naukowych wraz z informacją o pełnionych funkcjach.
11. Wykaz staży w instytucjach naukowych lub artystycznych, w tym zagranicznych, z podaniem miejsca, terminu, czasu trwania stażu i jego charakteru.
 - Staż naukowy na Wydziale Ekonomii i Administracji Uniwersytetu Sao Paulo; Sao Paulo, Brazylia, 2014.08 – 2015.02 (w ramach badań w projekcie NCN ETIUDA 2).
12. Wykaz członkostwa w komitetach redakcyjnych i radach naukowych czasopism wraz z informacją o pełnionych funkcjach (np. redaktora naczelnego, przewodniczącego rady naukowej, itp.).
13. Wykaz recenzowanych prac naukowych lub artystycznych, w szczególności publikowanych w czasopismach międzynarodowych.

Od 2018 roku do dnia dzisiejszego recenzuję artykuły naukowe dla międzynarodowych i krajowych czasopism naukowych: Applied Economics (IF: 1,916); Finance Research Letters (IF: 10,4); Empirical Economics (IF: 2,647); Renewable & Sustainable Energy Reviews (IF: 16,799); Applied Economics Letters (IF: 1,215); Proceedings of Rijeka Faculty of Economics: Journal of Economics and Business; Cleaner Engineering and Technology; Equilibrium; Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości (Theoretical Journal of Accounting); Equilibrium.
14. Wykaz uczestnictwa w programach europejskich lub innych programach międzynarodowych.
15. Wykaz udziału w zespołach badawczych, realizujących projekty inne niż określone w pkt. II.9.

16. Wykaz uczestnictwa w zespołach oceniających wnioski o finansowanie badań, wnioski o przyznanie nagród naukowych, wnioski w innych konkursach mających charakter naukowy lub dydaktyczny.

III. WSPÓŁPRA Z OTOCZENIEM SPOŁECZNYM I GOSPODARCZYM

1. Wykaz dorobku technologicznego.
2. Współpraca z sektorem gospodarczym.
3. Wykaz uzyskanych praw własności przemysłowej, w tym uzyskanych patentów krajowych lub międzynarodowych.
4. Wykaz wdrożonych technologii.
5. Wykaz wykonanych ekspertyz lub innych opracowań wykonanych na zamówienie instytucji publicznych lub przedsiębiorców.
6. Wykaz udziału w zespołach eksperckich lub konkursowych.
 - Udział jako ekspert w projekcie realizowanym przez ECORYS Polska sp. z o.o. która na zlecenie Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości wykonuje badania w ramach projektu „Badanie Branżowy Bilans Kapitału Ludzkiego II – branża nowoczesnych usług biznesowych”
7. Wykaz projektów artystycznych realizowanych ze środowiskami pozaartystycznymi.

IV. DANE NAUKOMETRYCZNE

1. Impact Factor (w dziedzinach i dyscyplinach, w których parametr ten jest powszechnie używany jako wskaźnik naukometryczny).

Suma Impact Factor czasopism w których opublikowane zostały artykuły w cyklu powiązanych tematycznie artykułów naukowych, zgodnie z art. 219 ust. 1. pkt 2b ustawy: 45,20.

Suma Impact Factor czasopism w których opublikowane zostały pozostałe artykuły naukowe: 11,00.

Dokładne dane naukometryczne znajdują się w załącznikach oraz zamieszone w tabelach 2 oraz 3 w Autoreferacie.
2. Liczba cytowań publikacji wnioskodawcy, z oddzielnym uwzględnieniem autocytowań.

Według Web of Science: 56 (bez autocytowań: 53).

Według Scopus: 59 (bez autocytowań: 55).
3. Indeks Hirscha.

Według Web of Science: 4

Według Scopus: 5

Według Google Scholar: 7

Informacje zawarte w pkt. IV powinny wskazywać również na bazę danych, na podstawie której zostały podane.

Przy wyborze tej bazy należy zwracać uwagę na specyfikę dziedziny i dyscypliny naukowej, w której kandydat ubiega się o nadanie stopnia doktora habilitowanego.

Rada Doskonałości Naukowej informuje, że podawanie danych naukometrycznych – w opinii Rady Doskonałości Naukowej – jest wskazane i zalecane, wynika to także ze stosowanej powszechnie praktyki przez samych kandydatów ubiegających się o awans naukowy. Należy jednak podkreślić, że podane we wnioskach o wszczęcie postępowania awansowego dane naukometryczne nie mogą stanowić kryterium oceny dorobku naukowego Kandydata dla podmiotów doktoryzujących, habilitujących oraz samej Rady Doskonałości Naukowej, organów prowadzących postępowania w sprawie nadania stopnia lub tytułu. Zadaniem tych organów jest przede wszystkim ocena ekspercka dorobku naukowego Kandydata ubiegającego się o awans naukowy, zaś decyzja o nadaniu stopnia lub tytułu nie powinna być uzależniona od podania tych danych.

....Tomasz Schabek.....

(podpis wnioskodawcy)