Załącznik 2a

Autoreferat przedstawiający opis dorobku i osiągnięć naukowo-badawczych

dr Anna Maria Blajer-Gołębiewska

Gdańsk 2019

Spis zawartości

Wstęp 3
1. Posiadane dyplomy i stopnie naukowe 3
2. Informacje o wykształceniu i dotychczasowym zatrudnieniu w jednostkach naukowych 3
3. Wskazanie osiągnięcia naukowego 5
    3.1. Struktura pracy 6
    3.2. Część empiryczna pracy 8
    3.3. Wkład w rozwój dyscypliny 9
4. Omówienie pozostałych osiągnięć naukowo-badawczych 11
    4.1. Nurt badawczy dotyczący podejmowania decyzji przez inwestorów giełdowych w kontekście dostępu do informacji 11
    4.2. Nurt badawczy dotyczący zachowań podmiotów na rynkach akcji 13
    4.3. Nurt badawczy dotyczący wpływu reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych 15
    4.4. Nurt badawczy dotyczący uwarunkowań dobrobytu w sferze realnej 18
5. Podsumowanie dorobku naukowego 19
    5.1. Kwantyfikacja dorobku publikacyjnego 19
    5.2. Kwantyfikacja udziałów w konferencjach 20
    5.3. Kwantyfikacja recenzji niepublikowanych 20
    5.4. Kierowanie i udział w projektach naukowych 20
    5.5. Nagrody i wyróżnienia 21
6. Działalność dydaktyczna i organizacyjna 22
    6.1. Działalność dydaktyczna 22
    6.2. Działalność organizacyjna 23
    6.3. Podnoszenie kompetencji - udział w szkoleniach 23
Bibliografia 24

Wstęp

Głównym celem autoreferatu jest zaprezentowanie mojego dorobku naukowego na tle pracy zawodowej. W części pierwszej przedstawiłam posiadane dyplomy i stopnie naukowe. W drugiej części zawarłam informacje o dotychczasowym wykształceniu i zatrudnieniu. W części trzeciej wskazałam osiągnięcie naukowe, stanowiące podstawę wniosku habilitacyjnego, a także omówiłam cel naukowy tej pracy, jej strukturę, przeprowadzone badania, osiągnięte wyniki oraz wkład w rozwój dyscypliny. W części czwartej omówiłam pozostałe osiągnięcia naukowo-badawcze. W piątej części zawarłam podsumowanie mojego dorobku naukowego. W części szóstej przedstawiłam zwięźle pozostałą działalność związaną z pracą dydaktyczną oraz organizacyjną.

1. Posiadane dyplomy i stopnie naukowe

2010 Doktor nauk ekonomicznych w zakresie ekonomii
Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego
Tytuł rozprawy: *Asymetria informacji w systemach nadzoru korporacyjnego*
Promotor: dr hab. Teresa Kamińska prof. UG,
Recenzenci: prof. zw. dr hab. Stefan Forlicz, dr hab. Dariusz Filar prof. UG
Stopień doktora przyznano z wyróżnieniem.

2002 Dyplom magistra ekonomii
Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego
Tytuł rozprawy: *Finansowanie małej i średniej przedsiębiorczości ze źródeł bankowych*
Promotor: dr hab. Teresa Kamińska prof. UG
Recenzent: dr Mirosław Krajewski

2. Informacje o wykształceniu i dotychczasowym zatrudnieniu w jednostkach naukowych

W 2002 r ukończyłam jednolite dzienne studia magisterskie na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Gdańskiego na kierunku ekonomia, specjalność *Polityka gospodarcza i strategia przedsiębiorczości*, z wynikiem bardzo dobrym. Tytuł magistra ekonomii otrzymałam 4 czerwca 2002 r. po przedstawieniu pracy magisterskiej *Finansowanie małej i średniej przedsiębiorczości ze źródeł bankowych*.

Po skończeniu studiów, 1 października 2002 r., zostałam zatrudniona jako pracownik naukowo-dydaktyczny na stanowisku asystenta w Katedrze Mikroekonomii Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Gdańskiego kierowanej przez dr hab. Teresę Kamińską, prof. UG. Moja praca badawcza początkowo wiązała się z tematem, który rozpoczęłam w pracy magisterskiej, czyli małą i średnią przedsiębiorczością. Będąc zatrudniona jako asystent opublikowałam 3 artykuły oraz 12 rozdziałów w monografiach. Od początku mojej kariery naukowej brałam udział w pracach zespołu ekonomii matematycznej. Zaowocowały

one opublikowaniem podręcznika dla studentów *Ekonomia matematyczna z zadaniach*, w którym jestem autorką 2 z 8 rozdziałów. W 2007 r. otrzymałam Stypendium Fundacji Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, jako nagrodę w konkursie *Młody pracownik Uniwersytetu Gdańskiego*, a w 2008 r. otrzymałam Nagrodę Rektora Uniwersytetu Gdańskiego Zespołową Stopnia Pierwszego za monografię *Efektywność gospodarki opartej na wiedzy. Teoria i praktyka.*

W 2008 r. zainteresowania naukowe skierowałam w stronę dostępu do informacji oraz jego wpływu na procesy decyzyjne. W rezultacie przygotowałam i zrealizowałam jako kierownik dwa projekty dotyczące asymetrii informacji w relacjach pomiędzy spółkami a ich akcjonariuszami oraz jej znaczenia w kształtowaniu się wyników ekonomicznych przedsiębiorstw (w ramach badań własnych UG).

Projekty te umożliwiły mi przygotowanie rozprawy doktorskiej *Asymetria informacji w systemach nadzoru korporacyjnego*. Stała się ona podstawą nadania mi uchwałą Rady Wydziału Ekonomicznego Uniwersytetu Gdańskiego z dnia 13 maja 2010 r. stopnia naukowego doktora nauk ekonomicznych w zakresie ekonomii. Recenzentami rozprawy byli prof. zw. dr hab. Stefan Forlicz oraz dr hab. Dariusz Filar prof. UG. Stopień doktora przyznano mi z wyróżnieniem.

W 2011 r. za rozprawę doktorską otrzymałam Nagrodę Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego. Następnie na zlecenie Komisji Nadzoru Finansowego opracowałam raport pt.: *Skłonność zarządu do przekazywania informacji na temat spółki. Analiza w kontekście teorii nadzoru korporacyjnego.*

Po uzyskaniu stopnia doktora, 1 lipca 2010 r., zostałam zatrudniona na stanowisku adiunkta w Katedrze Mikroekonomii Wydziału Ekonomicznego UG. W latach 2010-2012 r. rozszerzałam moje zainteresowania badawcze dotyczące wpływu informacji na procesy decyzyjne i wyniki przedsiębiorstw. Moje badania dotyczyły wykorzystania stron internetowych jako źródła informacji dla inwestorów, asymetrii informacji w relacjach inwestorskich, skłonności zgadzających przedsiębiorstwami do dzielenia się informacją itd. Ze względu na fakt, że tłem moich rozważań były rynki akcji, zainteresowałam się również debiutami giełdowymi, co zaowocowało takimi publikacjami jak *Procesy restrukturyzacyjne w kontekście debiutów giełdowych, The Impact of IPOs in Crisis Condition on Companies' Performance: Evidence from the Polish Stock Exchange* czy też *Long-Run IPO Overpricing: Evidence from the Warsaw Stock Exchange.*

W 2013 r. zostałam zaproszona do udziału w projekcie *Struktura sfery realnej gospodarek w UE a poziom dobrobytu*, co przyniosło efekty w postaci 3 rozdziałów w monografii, 3 artykułów w języku angielskim, jednego w języku polskim, współautorstwa raportu z badań oraz redakcji jednej monografii. Temat ten odbiegał od moich poprzednich zainteresowań naukowych, co było dla mnie nowym, interesującym doświadczeniem i pozwoliło mi poszerzyć horyzonty naukowe.

Również w 2013 r. zainteresowałam się znaczeniem informacji o reputacji przedsiębiorstwa w procesach podejmowania decyzji przez inwestorów i rozpoczęłam badania dotyczące tej problematyki. Efektem stał się cykl artykułów dotyczących wpływu reputacji przedsiębiorstwa na zachowania inwestorów giełdowych oraz na wyniki

ekonomiczne spółek, opublikowanych w latach 2014-2017. Opierają się one głównie na metodach analizy zdarzeń, metodach panelowych czy też zastosowaniu badań eksperymentalnych w ekonomii. Te badania stały się też podstawą dla kolejnych analiz, które przedstawiłam w opublikowanej w 2019 r. monografii *Reputacja przedsiębiorstwa a zachowania inwestorów giełdowych.*

Moje badania naukowe prowadziłam głównie w oparciu o realizowane projekty naukowo- badawcze, jako:

a) kierownik:
- projektu w ramach konkursu Narodowego Centrum Nauki SONATA 12,
- 2 projektów w ramach Projektów Służących Rozwojowi Młodych Naukowców,
- 2 projektów w ramach Badań Własnych Uniwersytetu Gdańskiego.

b) wykonawca:
- projektu międzynarodowego w ramach konkursu Narodowego Centrum Nauki HARMONIA 4,
- projektu w ramach konkursu Narodowego Centrum Nauki OPUS 1
- projektu ze środków UE, w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki.

W trakcie mojej pracy na Uniwersytecie Gdańskim odbyłam szereg szkoleń, mających na celu wzmocnienie moich kompetencji naukowych. Ponadto, w listopadzie 2015 r. odbyłam wizytę studyjną w Northeastern University, Boston, MA, USA w ramach uczestnictwa w międzynarodowym projekcie naukowym *Risk information avoidance - theoretical groundwork and research framework development with a special focus on genetic health risk information / Unikanie informacji o ryzyku - podstawy teoretyczne oraz rozwój metod badawczych ze szczególnym uwzględnieniem informacji o ryzyku genetycznym.* Wizyta obejmowała pracę nad projektem oraz szkolenie przeprowadzone przez partnerów w projekcie, dotyczące metod prowadzenia badań eksperymentalnych w ekonomii (w tym zarzadzanie laboratorium badawczym, zastosowanie sensorów biometrycznych, nanosensorów, okulografii itp.).

Obecnie kontynuuję badania naukowe kierując projektem naukowym *Wpływ reputacji przedsiębiorstw na zachowania inwestorów giełdowych.* Analizuję wpływ informacji na zachowania podmiotów na rynkach papierów wartościowych, łącząc podejście ekonomiczne (teoria podejmowania decyzji, asymetria informacji, ekonomia behawioralna) z finansowym (zmiany cen akcji, analiza zdarzeń). Jednak tym, co mnie interesuje, nie jest sam aspekt finansowy. Stanowi on tylko tło dla mikroekonomicznych badań zachowań podmiotów w reakcji na napływające informacje.

Od 2015 r. należę do Society for Judgement and Decision Making, a od 2018 r. – do Association Française d'Economie Expérimentale.

3. Wskazanie osiągnięcia naukowego

Jako osiągnięcie naukowe, wynikające z art. 16 ust. 2 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U.

2016 r. poz. 882 ze zm. w Dz. U. z 2016 r. poz. 1311.), stanowiące podstawę wniosku habilitacyjnego, wskazuję monografię:

Anna Blajer-Gołębiewska, *Reputacja przedsiębiorstwa, a zachowania inwestorów giełdowych. Podejście eksperymentalne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2019, ISBN 978-83-7865-797-2, 266 stron.

Recenzentami wydawczymi tej monografii byli Prof. dr hab. Małgorzata Kokocińska oraz dr hab. Jacek Prokop, Prof. SGH. Praca ta powstała w ramach projektu, który uzyskał dofinansowanie w konkursie NCN Sonata 12 przyznane na podstawie decyzji nr DEC-2016/23/D/HS4/02913.

Problematyka monografii dotyczy istoty reputacji przedsiębiorstwa oraz jej wpływu na zachowania inwestorów giełdowych. Jest to problem istotny, gdyż zachowania te w rezultacie kształtują ceny akcji i wartość rynkową przedsiębiorstwa. Do tej pory reputacja przedsiębiorstwa rozpatrywana była głównie w perspektywie zarządzania relacji z klientami, rzadziej w perspektywie jej znaczenia dla pozostałych interesariuszy, np. dostawców, odbiorców czy też banków. Stosunkowo niewiele jest opracowań dotyczących wpływu reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych, choć ich liczba wciąż rośnie. Stosuje się w nich zwykle podejście globalne, w którym reputacja przedsiębiorstwa wynika z elementów mających znaczenie dla wszystkich interesariuszy. Uniemożliwia jednak ono wyodrębnienie aspektów reputacji ważnych dla wybranej grupy interesariuszy.

Chcąc zbadać postrzeganie reputacji przedsiębiorstwa przez inwestorów giełdowych, z jednej strony wykorzystuje się ogólne wskaźniki, niedostosowane do specyfiki tej grupy interesariuszy, z drugiej strony korzysta się z modeli teorii gier, które odzwierciedlają modelowe, lecz często nieprawdziwe zachowania decydentów. Brakowało zatem analiz, które wyjaśniałyby indywidualne zachowania inwestorów i pozwoliłyby określić, czy reputacja przedsiębiorstwa jest dla nich ważna w procesie podejmowania decyzji. Celem mojej monografii było wypełnienie tych luk, tj. jest poszerzenie dotychczasowych badań poprzez identyfikację czynników psychologicznych i społecznych kształtujących reputację przedsiębiorstwa, a także wpływ tej reputacji na zachowania inwestorów giełdowych. Główną hipotezą, postawioną w pracy jest stwierdzenie, że uwzględnienie wpływu reputacji na zachowania inwestorów giełdowych, a także czynników społecznych i psychologicznych kształtujących tą tę relację, może wzbogacić dotychczasowe teorie dotyczące podejmowania decyzji inwestycyjnych na rynkach akcji.

3.1. Struktura pracy

Praca składa się ze wstępu, czterech rozdziałów teoretycznych, w tym dwóch traktujących o metodyce badań reputacji przedsiębiorstw, rozdziału empirycznego oraz zakończenia.

Rozdział pierwszy wprowadza do problematyki reputacji przedsiębiorstw. Przedmiotem tej części pracy jest przegląd definicji reputacji, jej typów, podejść do reputacji i jej konceptualizacji, określenie znaczenia reputacji dla wartości przedsiębiorstwa i możliwości rozwoju, a także zwięzły przegląd dotychczasowych badań dotyczących

reputacji przedsiębiorstwa w poszczególnych obszarach badawczych. Zgodnie z przyjętym celem poznawczym monografii przyjęto koncepcję, zgodnie z którą reputacją przedsiębiorstwa „jest opinia o nim tworzona na podstawie wyceny jego atrybutów, które są ujawniane co pewien czas i przekazywane interesariuszom w formie sygnałów" (Blajer-Gołębiewska, 2019, s. 30). Taka koncepcja wykazuje spójność z ekonomicznym podejściem do kwestii reputacji, a także z definicjami zaproponowanymi przez wiodących badaczy tej problematyki: Dowlinga (2004), Lewellyn (2002), Gotsi i Wilsona (2001), Bennetta i Kottasz (2000), Fombruna (1996) i innych. Zwrócono też uwagę, że reputacja przedsiębiorstwa na rynku akcji posiada nie tylko wymiar indywidualny, ale i społeczny. W rozumieniu Dowlinga (2016) reputacja społeczna opiera się na ocenie przedsiębiorstwa w społeczeństwie, a zatem wynika z sumy reputacji indywidualnych: inwestorów, analityków giełdowych i innych interesariuszy. To, w jaki sposób przedsiębiorstwo postrzegane jest przez jednostkę, czyli indywidualna ocena reputacji, może również wpływać „na całościową – społeczną – ocenę reputacji przedsiębiorstwa na rynku akcji" (Blajer-Gołębiewska, 2019, s. 30). Podejście badawcze zastosowane omawianej pracy uwzględnia oba wymiary reputacji.

Rozdział drugim poświęcono wnikliwemu przeglądowi badań reputacji przedsiębiorstw w zakresie ekonomii behawioralnej. Przedmiotem rozważań w tej części pracy są istota ekonomii behawioralnej, a także uwarunkowania behawioralne (o podłożu psychologicznym i społecznym) oceny reputacji przedsiębiorstwa oraz jej wpływu na decyzje inwestorów. W rozdziale przedstawiono wyniki badania literaturowego w tym zakresie: czynniki kształtujące reputację, czyli indywidualne charakterystyki psychologiczne inwestorów (w tym heurystyki i błędy poznawcze, style przetwarzania informacji, skłonność do ryzyka, zaufanie i ostrożność) oraz uwarunkowania społeczne (rekomendacje analityków, kaskady informacyjne oraz zachowania inwestorów instytucjonalnych).

Rozdział trzeci stanowi przegląd popularnych metod pomiaru reputacji przedsiębiorstw. Przedmiotem tej części rozważań są stosowane metody pomiaru, zarówno te wewnętrzne, jak i zewnętrzne, których podstawą są: analiza zawartości, badania ankietowe, modele wyceny przedsiębiorstw, indeksy giełdowe, rankingi przedsiębiorstw i wskaźniki reputacji. Z rozważań wynika, że metody te są zbyt ogólne i nie pozwalają należycie zbadać zachowań poszczególnych interesariuszy, np. inwestorów giełdowych w reakcji na zmiany reputacji przedsiębiorstwa.

W rozdziale czwartym znajduje się wprowadzenie do metodyki badania. Przedmiotem tej części pracy są istota badań eksperymentalnych, cechy „dobrego" eksperymentu oraz dotychczasowe badania eksperymentalne dotyczące reputacji na rynkach akcji. Ponadto szczegółowo omówione zostały elementy zaplanowanego eksperymentu w tym dobór próby badawczej, aspekty etyczne badania oraz szczegółowy projekt części badawczej eksperymentu.

Rozdział piąty, ostatni, ma charakter empiryczny. Przedmiotem badania w rozdziale są cechy psychologiczne (w tym behawioralne), ekonomiczne, demograficzne inwestorów oraz czynniki społeczno-behawioralne kształtujące ocenę reputacji przedsiębiorstwa, a także zachowania inwestorów giełdowych wyrażone skłonnością do inwestowania.

3.2. Część empiryczna pracy

W części empirycznej pracy postawiono następujące zadania badawcze:

1. określenie wpływu czynników psychologicznych, ekonomicznych i demograficznych na indywidualną ocenę reputacji przedsiębiorstwa;
2. określenie wpływu czynników społeczno-behawioralnych, indywidualnej oceny reputacji przedsiębiorstwa oraz czynników psychologicznych, ekonomicznych i demograficznych na wycenę społecznej reputacji przedsiębiorstwa;
3. określenie wpływu czynników społecznych (czynników eksperymentalnych) i indywidualnej oceny reputacji przedsiębiorstwa na zachowania inwestorów wyrażone skłonnością do inwestowania.

Na podstawie przeprowadzonych badań literaturowych, wypływających z nich rozważań i pytań, a także badań wstępnych postawiono następujące hipotezy badawcze odnoszące się do:

I. czynników psychologicznych, kształtujących wpływ reputacji przedsiębiorstwa na zachowania inwestorów

H1: Reputacja przedsiębiorstwa wpływa silniej na zachowania tych inwestorów, którzy przewidują silniejszą emocjonalną reakcję na straty lub zyski.

H2: Reputacja przedsiębiorstwa wpływa silniej na zachowania inwestorów o afektywnym (intuicyjno-doświadczeniowym) sposobie myślenia niż na tych o analitycznym sposobie myślenia.

H3: Reputacja przedsiębiorstwa wpływa słabiej na zachowania inwestorów o wyższej skłonności do ryzyka.

H4: Reputacja przedsiębiorstwa wpływa silniej na zachowania inwestorów, którzy mają tendencję do większego ufania obcym ludziom.

II. czynników społecznych

H5: Informacja o reputacji przedsiębiorstwa, pochodząca od analityków giełdowych, działa silniej na zachowania i decyzje inwestorów niż reputacja, którą sami określili.

H6: Efekt reputacji, którą inwestor sam określił, jest silniejszy od efektu kaskad informacyjnych.

H7: Spółki, których znaczący pakiet akcji znajduje się w posiadaniu inwestorów instytucjonalnych, posiadają wyższą reputację.

H8: W wypadku spółek, których znaczący pakiet akcji znajduje się w posiadaniu akcjonariuszy instytucjonalnych, efekt reputacji silniej wpływa na decyzje inwestorów.

H9: Obserwowane zachowania inwestorów instytucjonalnych działają silniej na decyzje inwestorów niż reputacja, którą sami określili.

III. zmiany ceny akcji

H10: Nagła, niespodziewana i znacząca zmiana ceny akcji redukuje znaczenie reputacji dla inwestorów.

W kontekście analiz wpływu czynników psychologicznych i społecznych za zachowanie inwestorów dobór metod eksperymentalnych na etapie zbierania danych jest optymalny. Dlatego, specjalnie dla zrealizowania postawionego w monografii celu, został

zaprojektowany eksperyment ekonomiczny. Badanie to z założenia miało stanowić symulację warunków podejmowania decyzji przez inwestorów. Badani obserwowali spółkę giełdową, zmiany cen jej akcji, rekomendacje analityków, zachowania inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych, oceniali reputację spółki, podejmowali szereg decyzji inwestycyjnych oraz odpowiadali na pytania pozwalające określić ich indywidualne cechy.

Uzyskane za pomocą eksperymentu dane zostały poddane analizie za pomocą odpowiednio dobranych metod statystycznych i ekonometrycznych, w tym głównie testów statystycznych (rangowanych znaków Wilcoxona, U Manna-Whiney'a i innych), metod analizy czynnikowej oraz modeli regresji logistycznej porządkowej.

3.3. Wkład w rozwój dyscypliny

Uwzględnienie wpływu reputacji na zachowania inwestorów giełdowych, a także czynników społecznych i psychologicznych kształtujących tę relację, umożliwiło przeprowadzenie badań, których wyniki wzbogacają dotychczasowe teorie dotyczące podejmowania decyzji inwestycyjnych na rynkach akcji.

Czynniki kształtujące reputację

Zgodnie z wynikami badania na indywidualną ocenę reputacji przedsiębiorstwa wpływają: doświadczenie w inwestowaniu w akcje (zależność ujemna), subiektywna ocena obecnej sytuacji ekonomicznej badanego (zależność dodatnia) oraz wartość wcześniejszej inwestycji w akcje spółki (zależność dodatnia). Ocena reputacji w społeczeństwie powstaje w oparciu o obserwacje rekomendacji analityków, zachowań inwestorów instytucjonalnych oraz indywidualnych, które mogą prowadzić do powstawania kaskad informacyjnych.

Wpływ reputacji na zachowania inwestycyjne w kontekście czynników psychologicznych

Badanie czynników psychologicznych wykazało, że reputacja przedsiębiorstwa silniej wpływa na zachowania tych inwestorów, którzy przewidują silniejszą emocjonalną reakcję straty. Dotyczy to zarówno indywidualnej oceny reputacji przedsiębiorstwa, jak i oceny reputacji przedsiębiorstwa w społeczeństwie. Jednak na zachowania osób, które przewidują silną emocjonalną reakcją na zyski, wpływa silniej tylko reputacja przedsiębiorstwa w społeczeństwie.

Reputacja przedsiębiorstwa wpływa słabiej na skłonność do inwestowania w przypadku osób, które uważają się za bardziej skłonne do ryzyka. Natomiast nie znaleziono podstaw, aby stwierdzić, że sposób myślenia inwestora (afektywny lub analityczny), a także tendencja do ufania obcym kształtują relację pomiędzy oceną reputacji spółki a skłonnością do inwestowania. Zgodnie z wynikami badania sposób myślenia kształtuje skłonność do inwestowania w sposób bezpośredni. W przypadku pozytywnego obrazu spółki przedstawionego na początku badania, wyższą skłonnością do inwestowania cechowali się badani o dużej potrzebie poznania, racjonalni, o analitycznym sposobie myślenia.

Ponadto wyniki badania są zgodne w opisywanym w literaturze efektem dyspozycji, czyli zbyt szybkim sprzedawaniu akcji, których ceny rosną, i zbyt długim przetrzymywaniu akcji, których ceny spadają (Shefrin i Statman, 1985).

Wpływ reputacji na zachowania inwestycyjne w kontekście czynników społecznych

W zakresie uwarunkowań społecznych, kształtujących zachowania inwestycyjne na rynku akcji, zbadano trzy czynniki: rekomendacje analityków giełdowych, zachowania inwestorów instytucjonalnych oraz zachowania inwestorów indywidualnych (które mogą prowadzić do powstawania kaskad informacyjnych). W przypadku pierwszego czynnika badania wykazały, że informacja o reputacji przedsiębiorstwa, pochodząca od analityków giełdowych, działa silniej na zachowania i decyzje inwestorów niż reputacja, którą sami określili.

W przypadku drugiego czynnika wykazano, że inwestorzy indywidualni obserwują zachowania inwestorów instytucjonalnych. Spółki, których znaczący pakiet akcji znajduje się w posiadaniu inwestorów instytucjonalnych, posiadają wyższą reputację. Obserwowane zachowania inwestorów instytucjonalnych działają silniej na decyzje inwestorów indywidualnych niż reputacja spółki, którą sami określili. Natomiast fakt, czy znaczący pakiet akcji znajduje się, czy też nie, w posiadaniu akcjonariuszy instytucjonalnych, nie oddziałuje na relacje pomiędzy postrzeganiem reputacji a skłonnością do inwestowania.

Na podstawie badań odrzucono hipotezę, odnoszącą się do trzeciego czynnika, stanowiącą, że efekt reputacji, którą inwestor sam określił, jest silniejszy od efektu kaskad informacyjnych. Kaskady informacyjne mają statystycznie istotny wpływ na skłonność do inwestowania. Brak kaskady opartej na informacji o sprzedaży akcji spółki przez innych inwestorów indywidualnych zwiększa szanse, że na wzrost skłonności inwestorów giełdowych do inwestowania w akcje spółki.

Ponadto stwierdzono, że efekt indywidualnej oceny reputacji nie ma znaczącego wpływu na zachowania inwestorów giełdowych. To raczej reputacja społeczna wpływa na te zachowania wyrażone skłonnością do inwestowania.

Wpływ reputacji na zachowania inwestycyjne w kontekście nagłej znaczącej zmiany cen akcji

Nagła i znacząca zmiana cen akcji ma większy wpływ na krańcową skłonność do inwestowania niż postrzegana reputacja spółki w społeczeństwie. Redukuje ona znaczenie reputacji dla inwestorów. Jednakże ten wynik należy traktować z pewną ostrożnością, gdyż ograniczony czas trwania eksperymentu, nie pozwolił na zbudowanie stabilnej oceny reputacji spółki w oczach inwestorów. W rzeczywistości stabilna dobra reputacja spółki może okazać się ważniejsza niż nagłe zmiany cen akcji, które często są zmianami krótkookresowymi.

Ponadto w badaniach zauważono, że osoby, które wcześniej zainwestowały w akcje danej spółki, wyżej wyceniały jej reputację, co może świadczyć o występowaniu efektu posiadania, czyli oceniania wyżej dóbr, które się już posiada, jako skutku wiary w słuszność swoich decyzji (Kahneman, Knetsch i Thaler, 1990, 1991; Morewedge i Giblin, 2015).

Uzyskane wyniki badań ujęto w syntetycznej formie modelu wpływu reputacji przedsiębiorstw na zachowania inwestorów giełdowych. Wyniki badań ukazują bardziej dogłębny niż dotychczas obraz procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych przez inwestorów giełdowych. Dzięki modelowi można wskazać elementy tego procesu, na które można oddziaływać. Jest to głównie reputacja społeczna kształtowana przez trzy czynniki: rekomendacje analityków, zachowania inwestorów instytucjonalnych oraz kaskady informacyjne. W dużo mniejszym stopniu jest to indywidualna ocena reputacji, którą

kształtują: subiektywne postrzeganie własnej sytuacji ekonomicznej przez inwestora, doświadczenie w inwestowaniu w akcje oraz wcześniejsze inwestycje w akcje danej spółki.

Podsumowanie i konkluzje

W badaniach wykazano szereg opisanych wyżej relacji pomiędzy charakterystykami psychologicznymi, czynnikami społecznymi a postrzeganiem reputacji przedsiębiorstwa oraz jej wpływem na zachowania inwestorów giełdowych. Wyniki te tworzą nową perspektywę nie tylko do obserwacji, ale i do badań reputacji spółek oraz do szacowania ryzyka utraty reputacji przez spółkę. Znajomość analizowanych relacji pomiędzy zmiennymi pozwoli zarządzającym spółką giełdową na świadome kształtowanie tych czynników, które tworzą reputację ich organizacji.

Nowatorski charakter przeprowadzonych badań przejawia się nie tylko zastosowaniem czynników psychologicznych i społecznych w badaniach znaczenia reputacji przedsiębiorstw dla inwestorów giełdowych, ale i wykorzystaniem w tym celu metody eksperymentu w formie symulacji gry giełdowej.

Przeprowadzone badania otworzyły też pole dla dalszych dociekań. Wartościowe byłoby pogłębienie badań dotyczących znaczenia reputacji przedsiębiorstwa w obliczu nagłej, znaczącej zmiany ceny czy też roli płci w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Rezultaty badań mogą stać się też podstawą nowych miar ryzyka reputacyjnego, opartych na czynnikach społecznych.

4. Omówienie pozostałych osiągnięć naukowo-badawczych

Moje zainteresowania naukowe są zgodne z profilem Katedry Mikroekonomii, w której pracuję. Dotyczą one teorii podejmowania decyzji przez podmioty rynkowe, a w szczególności zachowań inwestorów na rynkach giełdowych - mikroekonomicznych badań zachowań podmiotów w reakcji na napływające informacje.

Po uzyskani stopnia doktora moje badania koncentrowały się na czterech nurtach badawczych:

1. podejmowaniu decyzji przez inwestorów giełdowych w kontekście dostępu do informacji,
2. zachowaniach podmiotów na rynkach akcji,
3. wpływie reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych,
4. uwarunkowaniach dobrobytu w sferze realnej.

4.1. Nurt badawczy dotyczący podejmowania decyzji przez inwestorów giełdowych w kontekście dostępu do informacji

Moje badania w zakresie podejmowania decyzji przez inwestorów giełdowych w kontekście dostępu do informacji były naturalną kontynuacją badań podjętych w pracy doktorskiej *Asymetria informacji w systemach nadzoru korporacyjnego*. Rozszerzeniem badań przeprowadzonych w doktoracie była opublikowane przeze mnie monografia

Asymetria informacji w relacjach inwestorskich (2012). Ponadto w ramach tego nurtu badawczego powstały następujące artykuły naukowe:

1. *Modelowanie decyzji akcjonariuszy z uwzględnieniem asymetrii informacji* (2010, współautorka Elżbieta Babula),
2. *Skłonność zarządu do przekazywania informacji na temat spółki. Analiza w kontekście teorii nadzoru korporacyjnego* (2011),
3. *Wykorzystanie stron internetowych jako źródła informacji dla inwestorów* (2011),
4. *Corporate Governance And Propensity To Share Information: the Long-Run Effect* (2012, współautor: Leszek Czerwonka),
5. *Financial risk information avoidance* (2018, współautorzy: Dagmara Wach, Maciej Kos).

W badaniach dotyczących tego nurtu przedstawiałam metody modelowania asymetrii informacji (*Modelowanie decyzji akcjonariuszy z uwzględnieniem asymetrii informacji*, 2010, współautorka Elżbieta Babula), a także wykorzystywałam rzeczywiste dane dotyczące spółek giełdowych w celu określenia znaczenia asymetrii informacji dla spółek i ich akcjonariuszy. Przeprowadzone przez mnie badania (*Skłonność zarządu do przekazywania informacji na temat spółki. Analiza w kontekście teorii nadzoru korporacyjnego*, 2011), wykazały, że w spółkach, w których większy jest udział dużych inwestorów we własności kapitałowej, większa jest skłonność do przekazywania informacji. Ponadto dostęp do informacji wpływa na wizerunek spółki, jako wartej inwestowania. Z kolei spółki, w których występuje wysoka skłonność zarządu do przekazywania informacji cieszą się większym zainteresowaniem inwestorów.

W badaniach dotyczących wykorzystania stron internetowych w relacjach inwestorskich (*Wykorzystanie stron internetowych jako źródła informacji dla inwestorów*, 2011) wykazałam, że spółki o wyższych wynikach finansowych w większym stopniu wykorzystują swoje strony internetowe i umieszczając tam więcej istotnych dla akcjonariuszy informacji. Wyższa skłonność do przekazywania informacji przy użyciu tego nośnika może wynikać z chęci kształtowania pozytywnego wizerunku przedsiębiorstwa. Takie informacje działają zgodnie z teorią signallingu (Spence, 1973). Najwięcej istotnych dla inwestorów informacji znajdowało się na stronach internetowych sektorów: bankowego, telekomunikacyjnego oraz przemysłu paliwowego.

Przeprowadziłam również badania dotyczące długookresowego wpływu asymetrii informacji w systemach nadzoru korporacyjnego na nadzwyczajne stopy zwrotu z akcji (*Corporate Governance and Propensity to Share Information: the Long-Run Effect*, 2012, współautor: Leszek Czerwonka) Wyniki badania wskazały, że w poszczególnych sektorach występują różne poziomy skłonności do dzielenia się informacjami z interesariuszami. Najwyższa skłonność występuje w przypadku spółek sektora bankowego, a najniższa skłonność występuje w przypadku spółek z sektora przemysłów lekkich. W przypadku przedsiębiorstw o największej skłonności do dzielenia się informacjami z interesariuszami nie występował długookresowy wpływ tej skłonności na nadzwyczajne stopy zwrotu z akcji.

Analizy przeprowadzone w ramach międzynarodowego projektu badawczego, dotyczące unikania informacji o ryzyku finansowym odnosiły się do indywidualnych decyzji

podmiotów (*Financial Risk Information Avoidance*, 2018, współautorzy: Dagmara Wach, Maciej Kos). W tym badaniu wykorzystano metodykę eksperymentu ekonomicznego. Wyniki badania wykazały, że stopień zagrożenia ryzykiem finansowym, ryzyko względne i skuteczność zapobiegania zagrożeniom nie wpływają na decyzje o unikaniu informacji o ryzyku. Jednakże występuje statystycznie istotny efekt interakcji pomiędzy stopieniem zagrożenia ryzykiem finansowym i ryzykiem względnym. Grupą eksperymentalną, w której najwięcej badanych unikało informacji o ryzyku utraty pieniędzy, była grupa w najgorszej sytuacji, w której prawdopodobieństwo utraty pieniędzy było wyższe niż dla innych uczestników, a potencjalne działania prewencyjne miały przynieść mniejszy skutek niż w innych grupach. Badani, zdając sobie sprawę z faktu, że ich sytuacja jest zła, zachowywali się biernie (styl unikowy w sytuacji zagrożenia) – aż 42% osób postanowiło nie sprawdzać informacji o ryzyku. Ponadto, zgodnie z wynikami badania sugerują, że styl radzenia sobie, umiejscowienie kontroli i przewidywana reakcja emocjonalna są statystycznie istotnymi predyktorami unikania informacji o ryzyku finansowym.

4.2. Nurt badawczy dotyczący zachowań podmiotów na rynkach akcji

Badanie wpływu informacji na zachowania inwestorów skłoniły mnie do szerszego spojrzenia na problematykę zachowań podmiotów na rynkach akcji, czynników istotnych dla inwestorów w procesach podejmowania decyzji oraz czynników wpływających na wyniki spółek giełdowych. W skutek tego przeprowadziłam szereg badań dotyczących struktury właścicielskiej, koncentracji rynkowej oraz debiutów giełdowych.

1. *The Ownership Structure and the Performance of the Polish Stock Listed Companies* (2010),
2. *Corporate Governance: Diversity of Two-Tier Board Structure and Company's Performance* (2012),
3. *Market Concentration and Investor Relations* (2010),
4. *Market Concentration vs Company Performance: Evidence from Polish Companies* (2011),
5. *The Impact of IPOs in Crisis Condition on Companies' Performance: Evidence from the Polish Stock Exchange* (2011, co-author: Leszek Czerwonka),
6. *Long-Run IPO Overpricing: Evidence from the Warsaw Stock Exchange* (2012, co-author: Leszek Czerwonka),
7. *Stock Exchanges Indices and Abnormal Returns in the Crisis Condition* (2012),
8. *Procesy restrukturyzacyjne w kontekście debiutów giełdowych / Restructuring Processes in the Context of Stock Exchange Debuts* (2012).

Badanie dotyczące wpływu struktury właścicielskiej na wyniki spółek giełdowych (*The Ownership Structure and the Performance of the Polish Stock Listed Companies*, 2010) wykazało dodatnią korelację pomiędzy odsetkiem praw głosu największego akcjonariusza i wynikami przedsiębiorstwa, ale i potwierdziło teorię okopywania się (*entrenchment theory*;

Shleifer i Vishny 1986) zgodnie z którą akcjonariat właścicielski z pewnych warunkach może prowadzić do zasiedzenia menedżerów i dbałości wyłącznie o własne interesy, zamiast o interesy wszystkich interesariuszy. Ponadto wykazało, że spółki nie zawsze raportują powiązania pomiędzy członkami rad nadzorczych czy też zarządu, wobec czego określenie udziałów inwestorów zewnętrznych jest obarczone błędami.

Według badań struktury rad nadzorczych w polskich spółkach notowanych na warszawskiej giełdzie na rynku głównym oraz NewConnect (*Corporate Governance: Diversity of Two-Tier Board Structure and Company's Performance*, 2012) komitety audytu, nominacji i wynagrodzeń są powoływane tylko w spółkach o wysokiej kapitalizacji i wysokich wynikach finansowych. Ponadto wyniki ekonomiczne spółek są skorelowane z wielkość zarządu, ale nie długością kadencji zarządu. Średni wiek dyrektora jest ważny tylko w sektorze usług, dla których wiek dyrektora generalnego jest wyższy w spółkach o wyższej kapitalizacji oraz wyższym zysku netto.

Badania dotyczące koncentracji rynkowej (*Market Concentration and Investor Relations*, 2010 oraz *Market Concentration vs Company Performance: Evidence from Polish Companies*, 2011) wykazały, że koncentracja rynkowa jest związana z wyższymi wynikami ekonomicznymi badanych przedsiębiorstw, ale nie przekłada się na koncentrację na rynkach akcji, a także na zróżnicowanie poziomu relacji inwestorskich w spółkach.

Następne badania dotyczyły wpływu informacji o wejściu na giełdę nowej spółki na zachowania inwestorów giełdowych wyrażone w zmianach cen akcji. Stosując metodykę analizy zdarzeń przeprowadzone zostały badania, z których wynika, że kryzys, który rozpoczął się w latach 2007/8 wpłynął na znaczący spadek liczby nowych spółek na giełdzie w 2008 r. Wpływ kryzysu na wyniki ekonomiczne spółek nie jest jednoznaczny i zależy od rynku (główny lub NewConnect) oraz od sektora, w którym spółka działa (*The Impact of IPOs in Crisis Condition on Companies' Performance: Evidence from the Polish Stock Exchange*, 2011, współautor: Leszek Czerwonka). Natomiast analiza nadzwyczajnych stóp zwrotu spółek, które weszły na giełdę w okresie kryzysu giełdowego, wykazała, że nie straciły one z tego powodu w długim okresie. Ponadto fakt, że pierwsze oferty publiczne zostały przeprowadzone w czasie kryzysu, nie miał istotnego wpływu na wyniki analizowanych spółek (*Long-Run IPO Overpricing: Evidence from the Warsaw Stock Exchange*, 2012, współautor: Leszek Czerwonka).

Zgodnie z wynikami badań indeksów giełdowych i nadzwyczajnych stóp zwrotu zastosowanie różnych wskaźników referencyjnych prowadzi do uzyskania zróżnicowanych wyników w odniesieniu do nadzwyczajnych stóp zwrotu w długim okresie (*Stock Exchanges Indices and Abnormal Returns in the Crisis Condition*, 2012). Różnice te są jeszcze większe w okresie kryzysu. W rezultacie, w badaniach ekonomicznych opartych na nadzwyczajnych stopach zwrotu, ważne jest właściwe określenie celu obliczenia BHAR, przed wyborem najlepszego indeksu odniesienia.

Badania przeprowadzone wśród spółek debiutujących na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w latach 2009-2010 wykazały również, że mniej niż 45% z nich przeprowadziło procesy restrukturyzacyjne bezpośrednio związane z planowanym debiutem giełdowym. Dotyczyły one głównie struktury kapitałowej i właścicielskiej. Rzadziej

obejmowały one restrukturyzację zadłużenia i redukcję kosztów (*Procesy restrukturyzacyjne w kontekście debiutów giełdowych*, 2012).

Podsumowując, prace przeprowadzone w ramach tego nurtu badawczego pozwoliły mi lepiej zrozumieć procesy decyzyjne podmiotów na rynkach akcji. Wyniki badań, często niejednoznaczne, mogą skłaniać do konkluzji, że wpływ poszczególnych czynników na decyzje podmiotów giełdowych może wynikać z ich indywidualnego postrzegania sytuacji. W przypadku inwestorów giełdowych czynnikiem, który zaburza te relacje mogłaby być postrzegana reputacja przedsiębiorstwa. Jeżeli byłaby ona dobra, to chroniłaby przed wpływem kryzysu na ceny akcji oraz na wyniki finansowe przedsiębiorstwa.

4.3. Nurt badawczy dotyczący wpływu reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych

Badanie wpływu informacji na zachowania podmiotów decyzyjnych, a także badania dotyczące decyzji inwestorów giełdowych doprowadziły mnie do zagadnienia reputacji przedsiębiorstw. W literaturze można znaleźć prace dotyczące problematyki wpływu reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych w perspektywie finansów lub zarządzania. Jednak w moich pracach koncentruję się jednak na teorii podejmowania decyzji. Przeprowadzone przeze mnie badania opierają się głównie na metodach analizy zdarzeń, metodach panelowych czy też zastosowaniu badań eksperymentalnych w ekonomii.

W ramach tego nurtu badawczego powstały następujące artykuły naukowe:

1. *Corporate Reputation and Economic Performance: the Evidence from Poland* (2014),
2. *Do Stock Exchange Indices Based on Reputational Factors Matter?* (2014),
3. *The Importance of Corporate Reputation for Investors in the Banking Sector in Poland* (2014),
4. *Financial determinants of corporate reputation: A short-term approach* (2016, współautor: Arkadiusz Kozłowski),
5. *Investors are More Sensitive to Information About Financial Rather than Ethical Reputation of a Company: Evidence from an Experimental Study* (2016, współautor: Maciej Kos),
6. *Pomiar postrzeganej przez inwestorów reputacji przedsiębiorstwa* (2017),
7. *Corporate Reputation, Ownership Structure and Market Value in the Banking Sector in Poland* (2017).

Monografia, stanowiąca główne osiągnięcie, powstała jako rozwinięcie nurtu badawczego dotyczącego reputacji przedsiębiorstw, którym zajmowałam się od 2013 r. Głównymi przesłankami do podjęcia badań wpływu reputacji przedsiębiorstwa na decyzje inwestorów giełdowych były z jednej strony liczne artykuły w światowej prasie ekonomicznej dotyczące rosnącej popularności inwestowania w portfele inwestycyjne o wysokiej reputacji (*reputation portfolios*) oraz portfele inwestycyjne grupujące spółki odpowiedzialne społecznie (*corporate social responsibility portfolios*), a z drugiej – rosnąca popularność zarządzania

reputacją i ryzykiem reputacyjnym w przedsiębiorstwach. Moje zainteresowanie tym tematem rozbudził też artykuł Robertsa i Dowlinga, w którym przedstawili oni model dynamiki reputacyjno-finansowej (2002, s. 1078). W modelu tym następuje sprzężenie zwrotne: wyniki finansowe wpływają na reputację przedsiębiorstwa, a ta następnie wpływa na wyniki finansowe w kolejnych okresach. Obserwacje te implikowały szereg pytań. Czym jest reputacja przedsiębiorstw? Jak można mierzyć reputację? Czy reputacja jest samo ważna dla inwestorów jak wyniki finansowe przedsiębiorstwa? Jakie są wzajemne relacje pomiędzy tymi kategoriami?

Pierwszym moim artykułem dotyczącym tych zagadnień był artykuł *Corporate Reputation and Economic Performance: the Evidence from Poland (2014).* Celem tego artykułu była identyfikacja związku pomiędzy reputacją przedsiębiorstw a ich wynikami ekonomicznymi w Polsce. W artykule przeprowadzono analizę dotychczasowych badań w tym zakresie w podziale badania dotyczące krótkiego- i długiego okresu. W podobnych badaniach poziom reputacji przedsiębiorstwa ustalano na podstawie rankingu The Most Admired Companies. W tym przypadku zastosowałam Ranking Odpowiedzialnych Firm publikowany przez Forum Odpowiedzialnego Biznesu dla lat 2011-2013 (wcześniejsze dane byłyby nieporównywalne, gdyż w 2011 r. wprowadzono nową konstrukcję rankingu). Przeprowadziłam analizę zależności pomiędzy poziomem reputacji przedsiębiorstw w roku bieżącym analizy, a zmiennymi reprezentującymi wynik ekonomiczny w roku bieżącym oraz czterech latach poprzedzających, a także pomiędzy poziomem reputacji przedsiębiorstw a zmianami tych wyników ekonomicznych. Wykazano że nie ma podstaw do odrzucenia hipotezy, stanowiącej, że w Polsce, gdzie zarówno gospodarka wolnorynkowa, jak i giełda papierów wartościowych są relatywnie młode, związek pomiędzy reputacją przedsiębiorstw a ich wynikami ekonomicznymi jest słaby.

Znaleziono natomiast zależności w odniesieniu do poszczególnych składowych reputacji. Wykazano pozytywne korelacje pomiędzy (1) zaangażowaniem społecznym a wartością kapitałów własnych, ROE i udziałem w kapitalizacji giełdowej, (2) innowacyjnością społeczną oraz lepszą komunikacja z interesariuszami a wyższym kapitałem własnym, (3) odpowiedzialnym przywództwem a wyższym zyskiem netto na akcję i wyższą zyskownością aktywów, (4) odpowiedzialnym przywództwem i zaangażowaniem społecznym a zmianą w zyskach netto i brutto w poprzedzającym roku.

Ze względu na wady wynikające z zastosowania tego rankingu przeprowadziłam badania, wykorzystując inną zmienną reprezentującą poziom reputacji przedsiębiorstwa: fakt zakwalifikowania go do indeksu RESPECT na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (*Do Stock Exchange Indices Based on Reputational Factors Matter?*, 2014). Badania oparte na metodach analizy zdarzeń (*buy-and-hold abnormal return*) wykazały występowanie nadzwyczajnych zwrotów z akcji spółek po ich wejściu do tego indeksu. Jednakże były to duże i znane spółki, które poprzednio przynosiły inwestorom nadzwyczajne zyski. Porównanie nadzwyczajnych stóp zwrotu w roku przed wejściem do indeksu ze zwrotami możliwymi do osiągniecia rok po wejściu do indeksu wykazało, że paradoksalnie w tym drugim przypadku były one niższe.

Następnie przeprowadziłam podobne badania dla specyficznego sektora, którym jest sektor bankowy (*The Importance of Corporate Reputation for Investors in the Banking Sector in Poland,* 2014). Również te badania wykazały, że efekt wzrostu reputacji nie ma decydującego wpływu na zainteresowanie inwestorów spółką sektora bankowego w Polsce.

W badaniu, które przeprowadziłam wspólnie z dr Arkadiuszem Kozłowskim (*Financial Determinants of Corporate Reputation: A Short-Term Approach,* 2016), zastosowane zostało podejście z zakresu wyceny przedsiębiorstw. Założono, że postrzegana przez inwestorów reputacja przedsiębiorstwa znajduje odzwierciedlenie w różnicy między wyceną spółki przez inwestorów a jej wartością księgową. Wpływ wybranych zmiennych finansowych i wskaźników, reprezentujących rentowność, stabilność i poziom ryzyka, na te różnice w wycenach wybranych spółek notowanych na warszawskiej giełdzie został zbadany przy wykorzystaniu metodologii danych panelowych, wielorakich modeli regresji oraz analizy tabel kontyngencji (testy niezależności chi-kwadrat oraz współczynnik zbieżności Yule'a). Badania wykazały słabe krótkoterminowe relacje pomiędzy analizowanymi zmiennymi finansowymi a reputacją przedsiębiorstw. Najważniejszymi determinantami reputacji przedsiębiorstw w sektorze budowlanym były stabilność i rentowność oraz zmiany tych wskaźników. W sektorze IT istotnymi determinantami były stabilność, zmiany rentowności i poziom ryzyka finansowego.

Brak znaczących relacji pomiędzy wynikami przedsiębiorstw, a ich reputacją skłoniły mnie do postawienia hipotezy o odmiennym oddziaływaniu poszczególnych rodzajów reputacji na zachowania inwestorów. Określenie charakteru tak sformułowanej zależności wymagało zastosowania metod analizy decyzji indywidulanych jednostek. Dlatego w kolejnym badaniu postanowiłam zastosować metodę eksperymentu ekonomicznego. Z badaniami eksperymentalnymi zetknęłam się już wcześniej, czego skutkiem był opublikowany w 2011 r. we współautorstwie z dr Elżbietą Babulą artykuł *Zastosowanie modelowania stochastycznego do analizy wyników badań eksperymentalnych w teorii wyboru w warunkach ryzyka.*

Wyniki uzyskane w badaniu eksperymentalnym dotyczącym znaczenia reputacji przedsiębiorstwa dla indywidualnych decyzji inwestorów (*Investors are More Sensitive to Information About Financial Rather than Ethical Reputation of a Company: Evidence from an Experimental Study*, 2016, współautor: Maciej Kos) wskazują, że inwestorzy są bardziej wrażliwi na finansowe niż etyczne aspekty reputacji. Nie wykazano jednak, że pogorszenie reputacji silniej działa na decyzje inwestorów niż jej poprawa.

Brak jednoznacznych, silnych zależności pomiędzy reputacją przedsiębiorstwa a wskaźnikami finansowymi w poprzednich badaniach skłonił mnie do sformułowania wniosku, że należałoby sprawdzić, czy miary reputacji odzwierciedlają jej rzeczywistą wartości. Dlatego przeprowadziłam badanie literaturowe w tym zakresie, którego efektem jest artykuł *Pomiar postrzeganej przez inwestorów reputacji przedsiębiorstwa* (2017).

Ostatnim artykułem dotyczącym tej problematyki był *Corporate Reputation, Ownership Structure and Market Value in the Banking Sector in Poland* (2017), którego celem było znalezienie czynników kształtujących wartość rynkową przedsiębiorstw w sektorze bankowym, w tym głównie reputacji przedsiębiorstwa i jego struktury

właścicielskiej. W tym badaniu, jak i w innych opartych na danych finansowych, reputacja okazała się nieistotna dla decyzji inwestorów wyrażonych wartością rynkową przedsiębiorstw. Na wartość rynkową miały natomiast wpływ akcjonariat instytucjonalny oraz zyskowność, wartość aktywów, a także fakt, że przedsiębiorstwo płaci dywidendy.

Konkludując, brak jednoznacznych, silnych zależności pomiędzy reputacją przedsiębiorstwa a jego wartością rynkową w badaniach opartych na miarach reputacji oraz wykrycie tych zależności w eksperymencie ekonomicznym wskazywały na konieczność przeprowadzenia badań zachowań inwestorów giełdowych na poziomie indywidulanym. Skutkiem tych rozważań było przeprowadzenie badań i opisanie ich w monografii stanowiącej podstawę wniosku habilitacyjnego *Reputacja przedsiębiorstwa, a zachowania inwestorów giełdowych. Podejście eksperymentalne.*

4.4. Nurt badawczy dotyczący uwarunkowań dobrobytu w sferze realnej

Publikacje dotyczące uwarunkowań dobrobytu w sferze realnej stanowią poboczny nurt w mojej pracy naukowej. Powstały w wyniku udziału w projekcie *Struktura sfery realnej gospodarek w UE a poziom dobrobytu.*

W ramach tego nurtu przygotowałam następujące publikacje:

- *Struktura gospodarki a dobrobyt : wprowadzenie do dyskusji i metody badań* (2013, współautorzy: Teresa Kamińska, Elżbieta Babula, Marcin Brycz, Leszek Czerwonka, Małgorzata Zielenkiewicz),
- *Dobrobyt społeczny i jego atrybuty* (2013, współautorzy: Elżbieta Babula, Marcin Brycz, Małgorzata Zielenkiewicz),
- *Struktura branżowa gospodarek UE a dobrobyt* (2013),
- *Economic Activity-Based Cluster Analysis of European Union Countries* (2014),
- *European Integration and Changes in the Branch Structure* (2013),
- *Economic Growth and Social Inequalities in the Analyses of Economies* (2012, współautorka Małgorzata Zielenkiewicz),
- *Ekonomiczne uzasadnienie klasyfikacji gospodarek Unii Europejskiej* (2013),
- *Struktura sfery realnej gospodarek narodowych w UE a poziom dobrobytu* (2013, współautorzy: Elżbieta Babula, Marcin Brycz, Leszek Czerwonka, Teresa Kamińska, Małgorzata Zielenkiewicz),
- *Mikro- i makroekonomiczne aspekty tworzenia dobrobytu* (2014, pod red. Anny Blajer-Gołębiewskiej i Leszka Czerwonki).

Przeprowadzone badania wykazały miedzy innymi, że czynniki historyczno-polityczne oraz geograficzne warunkują strukturę aktywności gospodarczej poszczególnych państw europejskich, a także poziom ich dobrobytu. Zatem w poszczególnych grupach krajów inne branże mają charakter strategiczny w kontekście ich znaczenia dla rozwoju gospodarczego. Obserwacje krajów Unii Europejskiej wskazały, że są one na poziomie dochodu, przy którym zmianom dochodu narodowego brutto na mieszkańca towarzyszą stosunkowo niewielkie przyrosty nierówności społecznych, dlatego nie należy oczekiwać wyraźnego wzrostu nierówności społecznych w wyniku wzrostu dochodów na osobę.

Ponieważ Polska jest poniżej średniej UE, tempo pogłębiania się różnic społecznych może być wyższe niż w większości państw członkowskich.

5. Podsumowanie dorobku naukowego

5.1. Kwantyfikacja dorobku publikacyjnego

Dorobek publikacyjny związany z moją działalnością naukowo-badawczą jako doktora nauk ekonomicznych obejmuje (tabela 1):

- dwie monografie naukowe,
- 8 rozdziałów opublikowanych w monografiach,
- 1 artykuł opublikowany w czasopiśmie posiadający wskaźnik impact factor (IF),
- 17 artykułów w czasopismach na liście B Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego,
- 3 artykuły w innych czasopismach zagranicznych (spoza listy MNiSW),
- współredakcję naukową monografii,
- dwa opracowania naukowe (raporty/ekspertyzy; w tym jedna na zlecenia Komisji Nadzoru Finansowego),
- 6 rozdziałów w 3 podręcznikach, w tym dwa rozdziały w polsko- i anglojęzycznej wersji językowej.

Tabela 1. Zestawienie dorobku publikacyjnego po uzyskaniu stopnia doktora – liczba publikacji

Rodzaj publikacji	Liczba publikacji				**Razem**
	W języku polskim		W języku angielskim		
	autorstwo	współautorstwo	autorstwo	współautorstwo	
Monografie naukowe	2				**2**
Rozdziały w monografiach	1	3	3	1	**8**
Artykuły w czasopismach naukowych	4	2	8	6	**20**
Redakcje naukowe monografii		1			**1**
Rozdziały w podręcznikach		6* (3 podręczniki)			**6**
Opracowania naukowe	1	1			**2**
Razem	**8**	**13**	**11**	**7**	**39**

* 2 z 6 rozdziałów napisane są w wersji polsko i anglojęzycznej.

Źródło: opracowanie własne na podst. wyników z modułu analizy bazy Bibliografii Publikacji Pracowników, Doktorantów i Studentów UG.

Z wyżej wymienionych publikacji 3 indeksowane są w the Web od Science, 6 w bazie Scopus.

Sumaryczna wartość punktów MNiSW dla wymieniowych wyżej publikacji wynosi 230.

Zgodnie z analizą bibliograficzną, łączna liczba cytowań wg Web of Science (bez autocytowań) to 2, h-index=1; wg bazy Scopus: 11, h-index=2; wg Google Scholar 89, h-index=6.

5.2. Kwantyfikacja udziałów w konferencjach

Wyniki badań prezentowałam na:

- 15 międzynarodowych konferencjach naukowych (w tym 13 zagranicznych),
- 1 seminarium międzynarodowym,
- 2 międzynarodowych warsztatach ekonomicznych,
- 10 konferencjach ogólnopolskich,
- 2 seminariach ogólnopolskich,
- 5 krajowych warsztatach ekonomicznych.

5.3. Kwantyfikacja recenzji niepublikowanych

Recenzowałam 11 artykułów w czasopismach międzynarodowych, w tym 4 dla czasopism posiadających tzw. Impact Factor oraz 4 dla czasopism indeksowanych w Web of Science Core Collection Emerging Sources Citation Index.

5.4. Kierowanie i udział w projektach naukowych

1. *Wpływ reputacji przedsiębiorstw na zachowania inwestorów giełdowych*, rok rozpoczęcia 2017 r., planowany rok zakończenia 2020, projekt finansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki Umowa, program Sonata 12, nr UMO 2016/23/D/HS4/02913, **kierownik projektu**.
2. *Risk information avoidance - theoretical groundwork and research framework development with a special focus on genetic health risk information / Unikanie informacji o ryzyku - podstawy teoretyczne oraz rozwój metod badawczych ze szczególnym uwzględnieniem informacji o ryzyku genetycznym*, rok rozpoczęcia: 2013, rok zakończenia 2016; projekt finansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki, program Harmonia 4 (projekt międzynarodowy realizowany we współpracy Uniwersytetu Gdańskiego oraz University of Michigan), nr decyzji 2013/08/M/HS4/00359, **wykonawca projektu**.
3. *Struktura sfery realnej gospodarek w UE a poziom dobrobytu* rok rozpoczęcia 2011, rok zakończenia 2013, projekt finansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki Umowa, program OPUS 1, nr decyzji 2011/01/B/HS4/04718, **wykonawca projektu**.
4. *Case Simulator*, rok rozpoczęcia 2011, rok zakończenia 2013, finansowany z funduszy UE w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki; umowa PO KL.06.01.01-22-166/10-00 (projekt realizowany przy współpracy z Regionalną Izbą Gospodarczą Pomorza oraz Hochschule für Technik und Wirtschaft z Drezna), **wykonawca projektu**.

5. *Ekonomiczne aspekty rozwoju nadzoru korporacyjnego w Polsce*, rok rozpoczęcia 2012, rok zakończenia 2012, finansowane w ramach konkursu na Projekty Służące Rozwojowi Młodych Naukowców, projekt nr WEUG/538-3440-1267-12, **kierownik projektu**.
6. *Debiuty giełdowe w okresie spowolnienia gospodarczego*, rok rozpoczęcia 2011, rok zakończenia 2011, finansowane w ramach konkurs na Projekty Służące Rozwojowi Młodych Naukowców, projekt nr WEUG/538-3440-0528-1, **kierownik projektu**.
7. *Asymetria informacji w relacjach inwestorskich a kształtowanie się wyników ekonomicznych w polskich spółkach giełdowych*, rok rozpoczęcia 2010, rok zakończenia 2010, finansowany w ramach Badań Własnych na Uniwersytecie Gdańskim, BW nr 3440-5-0360-0, **kierownik projektu**.
8. *Asymetria informacji w systemach nadzoru korporacyjnego*, rok rozpoczęcia 2009, rok zakończenia 2009, finansowany w ramach Badań Własnych na Uniwersytecie Gdańskim, BW nr 3440-5-0109-9, **kierownik projektu**.

5.5. Nagrody i wyróżnienia

2017 Medal Brązowy za Długoletnią Służbę (odznaczenie Państwowe)

2016 Nagroda Wydawnictwa Uniwersytetu Gdańskiego za zdobycie I miejsca w kategorii najlepsza książka dydaktyczna w roku akademickim 2014/2015 za książkę pt. *Zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu / Mathematical applications in economics and management*, red. E. Babula L. Czerwonka, autorzy: E. Babula, A. Blajer-Gołębiewska, L. Czerwonka M. Zielenkiewicz, Gdańsk 2015, ISBN 978-83-7865-340-0.

2015 Wyróżnienie za osiągnięcia dydaktyczne w konkursie *Nauczyciel Roku* im. Krzysztofa Celestyna Mrągowiusza.

2014 Nagroda Rektora Uniwersytetu Gdańskiego Zespołowa Pierwszego Stopnia za monografię *Efektywność innowacyjnych narzędzi dydaktycznych w procesie kształtowania postaw przedsiębiorczych.*

2011 Nagroda Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego za rozprawę doktorską *Asymetria informacji w systemach nadzoru korporacyjnego.*

2008 Nagroda Rektora Uniwersytetu Gdańskiego Zespołowa Pierwszego Stopnia za monografię *Efektywność gospodarki opartej na wiedzy. Teoria i praktyka.*

2007 Stypendium Fundacji Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, jako nagroda w konkursie: *Młody pracownik Uniwersytetu Gdańskiego.*

6. Działalność dydaktyczna i organizacyjna

6.1. Działalność dydaktyczna

Będąc pracownikiem Katedry Mikroekonomii na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Gdańskiego od 2002 r. prowadzę zajęcia dydaktyczne na studiach stacjonarnych i niestacjonarnych pierwszego, drugiego i trzeciego stopnia, które można podzielić na dwa nurty: ekonomia oraz finanse. Zajęcia z zakresu ekonomii, czyli głównego nurtu w mojej dydaktyce, uzupełnione są zajęciami z finansów, na których, oprócz wiedzy teoretycznej wykorzystuję wiedzę i umiejętności zdobyte we wcześniejszej pracy zawodowej w księgowości i finansach.

W zakresie ekonomii prowadzę ćwiczenia i wykłady zarówno w języku polskim: ekonomia matematyczna, zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu, ekonomia eksperymentalna (moduł przedmiotu rozwój myśli ekonomicznej), jak i w języku angielskim: Microeconomics, Game Theory, Computer Based Economics. W zakresie finansów prowadzę wykłady w języku polskim z przedmiotów podstawy wiedzy z finansów i rachunkowości oraz wycena przedsiębiorstw i zarządzanie ryzykiem, a także konwersatoria z użyciem metod komputerowych w języku angielskim z przedmiotu Financial Analysis.

Ponadto prowadzę seminaria magisterskie na specjalności Finanse w przedsiębiorstwach. W ramach seminarium prowadzonego na Uniwersytecie Gdańskim wypromowałam 29 magistrów (oraz dodatkowo 8 magistrów i 8 licencjatów w Wyższej Szkole Administracji i Biznesu w Gdyni). Jestem promotorem pomocniczym w 1 przewodzie doktorskim. Przygotowuję kolejnego doktoranta do otwarcia przewodu doktorskiego w kwietniu, w którym również będę promotorem pomocniczym.

Jestem autorką programów, sylabusów i licznych materiałów dydaktycznych w języku polskim i angielskim, a także współautorką podręczników do przedmiotów ekonomia matematyczna i zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu (w tym podręcznik w dwóch wersjach językowych).

W ramach pracy dydaktycznej na Uniwersytecie Gdańskim prowadzę zajęcia na Wydziale Ekonomicznym oraz Wydziale Zarządzania. Od 2007 r. wspomagam obsadę Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu prowadząc zajęcia z przedmiotów w języku polskim (mikroekonomia, podstawy wyceny przedsiębiorstw) oraz angielskim (Microeconomics, Game Theory and Strategic Behaviour). Prowadziłam też wykłady w Arteveldehogeschool w Gandawie w Belgii (maj 2017 r.), w Hochschule Emden/Leer w Niemczech (kwiecień 2018 r.) oraz Université de Bretagne Occidentale w Brzeście we Francji (marzec 2019 r.). W kwietniu 2019 r. rozpoczynam staż badawczo-dydaktyczny w Guizhou University of Finance and Economics (29.04-22.06.2019 r.).

Prowadząc zajęcia na Uniwersytecie Gdańskim otrzymywałam wysokie oceny od studentów w procesie ewaluacji zajęć. W 2015 r. otrzymałam wyróżnienie za osiągnięcia dydaktyczne w konkursie *Nauczyciel Roku* im. Krzysztofa Celestyna Mrongowiusza. Jest to dla mnie cenne wyróżnienie, gdyż kandydatów do nagrody zgłaszają dziekani wydziałów

w porozumieniu z radami samorządu studentów, a wnioski rozpatruje komisja złożona ze studentów i nauczycieli akademickich.

6.2. Działalność organizacyjna

2018 - członkini Wydziałowej Komisji Etyki Badań Naukowych na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Gdańskiego

2014 - współorganizatorka szkoleń w ramach programu *Akademia ACCA* na Wydziale Ekonomicznym UG, przy współpracy z Association of Chartered Certified Accountants

2014 organizatorka wizyty na Wydziale Ekonomicznym UG dla uczniów IX Liceum Ogólnokształcącego w Gdańsku (wraz z przeprowadzeniem wykładu pokazowego).

2013 - opiekunka specjalności *Finanse w przedsiębiorstwach* realizowanej na studiach magisterskich na Wydziale Ekonomicznym UG. Studia na tej specjalności umożliwiają studentom zdobycie prestiżowej kwalifikacji ACCA. Zajęcia prowadzone na specjalności wzbogaciłam spotkaniami z praktykami – osobami zajmującymi najwyższe stanowiska w świecie finansów w Polsce

2013 - koordynatorka współpracy Wydziału Ekonomicznego z międzynarodowym stowarzyszaniem Association of Chartered Certified Accountants

2013 - kierowniczka kursów podyplomowych *Diploma in Accounting and Business* prowadzonych na Wydziale Ekonomicznym UG

2013 - koordynatorka programu wymiany studentów oraz kadry akademickiej w ramach programu Erasmus oraz Erasmus Plus

2013 - członkini Komisji Programowo-Dydaktycznej na Wydziale Ekonomicznym UG

2013 przewodnicząca komitetu organizacyjnego konferencji *Uwarunkowania dobrobytu w sferze realnej*, Sopot, 24.09.2013 r.

2013-2014 koordynatorka Komputerowego Centrum Egzaminacyjnego ACCA na Wydziale Ekonomicznym UG

2012-2018 członkini komitetów organizacyjnych warsztatów ekonomicznych *Metodyka współczesnych badań ekonomicznych* (2012 r., 2016 r., 2018 r. – członkini; 2013 r. – przewodnicząca komitetu)

2006-2013 członkini Komisji Ewaluacyjnej

2003-2006 członkini Komisji Rekrutacyjnej

6.3. Podnoszenie kompetencji - udział w szkoleniach

W czasie mojej pracy na uczelni biorę udział w licznych szkoleniach, mających na celu podniesienie moich kompetencji naukowych i dydaktycznych. Należą do nich między innymi szkolenia z zakresu wykorzystania narzędzi statystycznych (np. *Wykorzystania*

programu Statistica w zaawansowanych analizach danych, Uniwersytet Gdański, 2018), metod wykorzystywanych w badaniach (np. *Experimentation for Improvement*, McMaster University, 2014), umiejętności językowych (np. *Teaching English for Professional Purposes*, Uniwersytet Gdański, 2018/19) oraz szkolenia dotyczące nauczanych przeze mnie przedmiotów (np. *Game Theory II: Advanced Applications*, Stanford University, 2016). Przykłady innych odbytych przez mnie szkoleń przytoczyłam w załączniku 3.

Bibliografia

Bennett R., Kottasz, R. (2000), *Practitioner Perceptions of Corporate Reputation: an Empirical Investigation*, Corporate Communications: An International Journal, vol. 5, no. 4, s. 224–234 .

Blajer-Gołębiewska A. (2010), *Market Concentration and Investor Relations, [w:] Market Concentration and Economy*, vol. 7, Macro & Microeconomics Case Studies, pod red. T. Bernata, Szczecin: Publishing House Volumina.pl Daniel Krzanowski, s. 60–71.

Blajer-Gołębiewska A. (2010), *The Ownership Structure and the Performance of the Polish Stock Listed Companies*, Journal of International Studies, vol. 3, no. 1, s. 18–27.

Blajer-Gołębiewska A. (2011), *Market Concentration vs Company Performance: Evidence from Polish Companies*, Macro and Microeconomic Problems in Theory and Practice, pod. red. K. Włodarczyk-Śpiewak, Szczecin: PPH Zapol, s. 190–199.

Blajer-Gołębiewska A. (2011), *Skłonność zarządu do przekazywania informacji na temat spółki. Analiza w kontekście teorii nadzoru korporacyjnego*, opracowanie na podstawie badania za zalecenie Komisji Nadzoru Finansowego.

Blajer-Gołębiewska A. (2011), *Wykorzystanie stron internetowych jako źródła informacji dla inwestorów*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu, no. 20/2011, s. 45–62.

Blajer-Gołębiewska A. (2012), *Asymetria informacji w relacjach inwestorskich. Perspektywa nadzoru korporacyjnego*, Sopot: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

Blajer-Gołębiewska A. (2012), *Corporate Governance: Diversity of Two-Tier Board Structure and Company's Performance*, Actual Problems of Economics, vol. 2, no. 7, s. 105–114.

Blajer-Gołębiewska A. (2012), *Procesy restrukturyzacyjne w kontekście debiutów giełdowych* [w:] Wzrost zrównoważony a procesy restrukturyzacji, pod red. P. Bartkowiaka i T. Bernata, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań, s. 157–171

Blajer-Gołębiewska A. (2012), *Stock Exchanges Indices and Abnormal Returns in the Crisis Condition*, Journal of International Studies, vol. 5, no. 2, s. 9–18. [guest editorial]

Blajer-Gołębiewska A. (2013), *Ekonomiczne uzasadnienie klasyfikacji gospodarek Unii Europejskiej*, Przegląd Zachodniopomorski, zeszyt 3, vol. 2, s. 53–66.

Blajer-Gołębiewska A. (2013), *European Integration and Changes in the Branch Structure*, Actual Problems of Economics, vol. 12, no. 150, s. 335–343.

Blajer-Gołębiewska A. (2013), *Struktura branżowa gospodarek UE a dobrobyt*, [w:] Uwarunkowania dobrobytu w sferze realnej, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, s. 54–92.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *Corporate Reputation and Economic Performance: the The Evidence from Poland*, Economics and Sociology, vol. 7, no. 3, s. 194–207. doi: 10.14254/2071-789X.2014/7-3/15.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *Do Stock Exchange Indices Based on Reputational Factors Matter?*, International Journal of Academic Research, Part B, vol. 6, no. 4, s. 231–237. doi: 10.7813/2075-4124.2014/6-4/B.35.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *Economic Activity-Based Cluster Analysis of European Union countries*, World Review of Business Research, Vol. 4, No. 1, s. 48–61.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *Rachunek całkowy - zadania* [w:] *Zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu*, pod red. E. Babuli i L. Czerwonki, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk, s. 163–171.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *Rachunek różniczkowy - zadania*, [w:] *Zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu*, pod red. E. Babuli i L. Czerwonki, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk, s. 135–151.

Blajer-Gołębiewska A. (2014), *The Importance of Corporate Reputation for Investors in the Banking Sector in Poland*, Journal on Legal and Economic Issues of Central Europe, vol. 5, no. 2, s. 25–35.

Blajer-Gołębiewska A. (2015), *Rachunek całkowy - zadania*, Integrals - exercises [w:] Zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu. Mathematical Applications in Economics and Management, pod red. E. Babuli i L. Czerwonki, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk, 2015, s. 211–218.

Blajer-Gołębiewska A. (2015), *Rachunek różniczkowy - zadania*, Derivatives - exercises [w:] Zastosowanie matematyki w ekonomii i zarządzaniu. Mathematical applications in economics and management, pod red. E. Babuli i L. Czerwonki, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk, 2015, s. 174–186.

Blajer-Gołębiewska A. (2017), *Corporate Reputation, Ownership Structure and Market Value in the Banking Sector in Poland*, [w:] Financial management of firms and financial institutions, red. M. Čulík, Vysoká Škola Báňská - Technická Univerzita Ostrava, Czech Republic, Ostrava, s. 62–69.

Blajer-Gołębiewska A. (2017), *Pomiar postrzeganej przez inwestorów reputacji przedsiębiorstwa*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego, no. 50/2, s. 21–34. doi: 10.18276/sip.2017.50/2-02.

Blajer-Gołębiewska A. (2019), *Reputacja przedsiębiorstwa, a zachowania inwestorów giełdowych. Podejście eksperymentalne*, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

Blajer-Gołębiewska A., Babula E. (2010), *Modelowanie decyzji akcjonariuszy z uwzględnieniem asymetrii informacji*, Zeszyty Naukowe WSB we Wrocławiu, nr 18, s. 21–38.

Blajer-Gołębiewska A., Babula E., Brycz M., Czerwonka L., Kamińska T., Zielenkiewicz M. (2013), *Struktura sfery realnej gospodarek narodowych w UE a poziom dobrobytu*: raport z badań zrealizowanych w ramach projektu sfinansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2011/01/B/HS4/04718 / red. nauk. Małgorzata Zielenkiewicz, Katedra Mikroekonomii, Sopot: Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego.

Blajer-Gołębiewska A., Babula E., Brycz M., Zielenkiewicz M. (2013), *Dobrobyt społeczny i jego atrybuty*, [w:] Uwarunkowania dobrobytu w sferze realnej, pod red. E. Babuli i T. Kamińskiej, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, s. 20–50.

Blajer-Gołębiewska A., Czerwonka L. (2011), *The Impact of IPOs in Crisis Condition on Companies' Performance: Evidence from the Polish Stock Exchange*, [w:] Selected Issues of Decision-making by Economic Entities, pod red. T. Bernata, Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, s. 103–118.

Blajer-Gołębiewska A., Czerwonka L. (2012), *Corporate Governance And Propensity To Share Information: the Long-Run Effect*, Corporate Ownership and Control, Vol. 10, no. 1, s. 399–407.

Blajer-Gołębiewska A., Czerwonka L. (2012), *Long-Run IPO Overpricing: Evidence from the Warsaw Stock Exchange*, World Journal of Social Sciences, vol. 2, no. 1, s. 34–44.

Blajer-Gołębiewska A., Czerwonka L., Kozłowski A., (2019), *Leading Behavioral Characteristics and Investors Decisions: an Experimental Approach*, working paper.

Blajer-Gołębiewska A., Czerwonka L., Pankau E., Zielenkiewicz M. (2006), *Ekonomia matematyczna w zadaniach*, pod red. T. Kamińskiej, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

Blajer-Gołębiewska A., Kos M. (2016), *Investors are More Sensitive to Information About Financial Rather than Ethical Reputation of a Company: Evidence from an Experimental Study*, Economics and Sociology, vol. 9, no. 1, s. 11–31. [guest editorial]. doi: 10.14254/2071-789X.2015/9-1/1.

Blajer-Gołębiewska A., Kozłowski A. (2016), *Financial determinants of corporate reputation: A short-term approach*, Managerial Economics, vol. 17, no. 2, s. 179–201. doi: 10.7494/manage.2016.17.2.179.

Blajer-Gołębiewska A., Wach D., Kos M., (2018), *Financial Risk Information Avoidance*, Economic Research – Ekonomska Istraživanja, vol. 31, no. 1, s. 521–536. doi: 10.1080/1331677X.2018.1439396.

Blajer-Gołębiewska A., Zielenkiewicz M. (2012), *Economic growth and social inequalities in the analyses of economies*, Actual Problems of Economics, vol . 2, no. 10, s. 52–63.

Dowling G.R. (2004), *Corporate Reputation: Should You Compete on Yours?,* California Management Review, vol.46, no 3, s. 19–36.

Dowling G.R. (2016), *Defining and Measuring Corporate Reputations*, European Management Review, vol. 13, no. 3, s. 207-223.

Fombrun C.J. (1996), *Reputation: Realizing Value from the Corporate Image*, Harvard Business School Press, Boston.

Gotsi M., Wilson, A.M. (2001), *Corporate Reputation: Seeking a Definition*, Corporate Communications, vol. 6, no. 1, s. 24–30.

Kahneman D., Knetsch J.L., Thaler R.H. (1990), *Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem*, Journal of Political Economy, vol. 98, no. 6, s. 1325–1348.

Kahneman D., Knetsch J.L., Thaler R.H. (1991), *Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias*, The Journal of Economic Perspectives, vol. 5, no. 1, s. 193–206.

Kamińska T, Babula E., Blajer-Gołębiewska A., Brycz M., Czerwonka L., Zielenkiewicz M. (2013), *Struktura gospodarki a dobrobyt: wprowadzenie do dyskusji i metody badań*, [w:] Uwarunkowania dobrobytu w sferze realnej, pod red. E Babuli i T. Kamińskiej, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, s. 12–19.

Lewellyn P.G. (2002), *Corporate Reputation: Focusing the Zeitgeist*, Business and Society, vol. 41, no. 4, s. 446–456.

Mikro- i makroekonomiczne aspekty tworzenia dobrobytu (2014), pod red. A. Blajer-Gołębiewskiej i L. Czerwonki, Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

Morewedge C.K., Giblin C.E.E. (2015), *Explanations of The Endowment Effect: An Integrative Review*, Trends in Cognitive Sciences, vol. 19, no. 6, s. 339–348.

Shefrin H., Statman , M. (1985), *The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence*, Journal of Finance, vol. 40, no. 3, s. 777–790.

Shleifer A., Vishny R. W. (1986), *Large Shareholders and Corporate Control*, The Journal of Political Economy, vol. 94, no. 3, s. 461–488.

Spence M. (1973), *Job Market Signaling*, Quarterly Journal of Economics, vol. 87, No. 3, s. 355–374.

Anna Blajer-Gołębiewska