

Olsztyn, 30.03.2018r.

Prof. dr hab. inż. Ryszard Żróbek, prof. zw.  
Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie  
Wydział Geodezji, Inżynierii Przestrzennej i Budownictwa  
Katedra Zasobów Nieruchomości  
r зробek@uwm.edu.pl

## RECENZJA

rozprawy doktorskiej pod tytułem **"Statystyczne badanie wpływu determinant rynku nieruchomości na poziom rozwoju leasingu nieruchomości"** opracowanej przez mgr Mirosława Górskiego

### 1. Wprowadzenie i dane ogólne

Recenzowana rozprawa doktorska została wykonana pod kierunkiem dr hab. Iwony Foryś z Uniwersytetu Szczecińskiego, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania .

Główny problem badawczy, którym zajmował się Doktorant dotyczył leasingu nieruchomości w warunkach przekształcenia polskiej gospodarki począwszy od 1990 r.

Rozprawa doktorska została napisana na 268 stronach, wliczając w to załączniki i tabele końcowe.

Bibliografia obejmuje pozycje zwarte, artykuły, źródła internetowe oraz akty prawne istotnie związane z tematyką rozprawy doktorskiej.

Ze względu na specyfikę problemu poruszanego w rozprawie doktorskiej wykorzystano bibliografię z lat 1980-2017. Jest to podyktowane między innymi celem opracowania oraz ukazania problemu leasingu w Polsce w dłuższym okresie czasu. Część pozycji literatury była napisana w języku angielskim, a część w języku niemieckim . Przeważają jednak publikacje publikowane w języku polskim.

W pracy zawarto też dokumentację przeprowadzonych badań zawartą w załącznikach nr 1 i nr 2 (ankieta oraz wyniki badań ankietowych).

Rozprawa obejmuje 6 rozdziałów (podzielonych następnie na podrozdziały), wnioski, bibliografię, spis tabel, spis rysunków oraz załączniki.

Nie wnoszę istotnych uwag do strony redakcyjnej i językowej rozprawy doktorskiej. Wydaje się jednak, że sam tytuł dysertacji mógłby być bardziej dopracowany w sensie formalnym.

## **2. Cele, hipotezy i metoda pracy.**

Na stronie 11 Rozprawy sformułowano następujący cel główny:

**Ocena leasingu nieruchomości na tle innych sposobów finansowania i dysponowania nieruchomością oraz identyfikacja i analiza przyczyn niskiego zainteresowania przedsiębiorców tą formą finansowania nieruchomości.**

Realizacja celu głównego wymagała zestawienia następujących celów cząstkowych:

- 1) ocena możliwości finansowania nieruchomości przez podmioty gospodarcze;**
- 2) klasyfikacja i ocena struktury leasingu nieruchomości;**
- 3) wskazanie stymulant i destymulant rozwoju rynku nieruchomości wpływających na poziom leasingu nieruchomości w Polsce;**
- 4) ocena popularności leasingu nieruchomości wśród przedsiębiorców.**

Określono też następującą hipotezę badawczą:

**Główną determinantą niskiej popularności leasingu nieruchomości w Polsce jest niekorzystne dla leasingu otoczenie ekonomiczno-prawne rynku nieruchomości oraz cechy przedmiotu leasingu w aspekcie fizycznym, ekonomicznym i prawnym.**

Sformułowano także trzy hipotezy pomocnicze:

- H1: *Leasing nieruchomości cechuje wysoki poziom ryzyka systematycznego i specyficznego, właściwego dla inwestycji na rynku nieruchomości.***
- H2: *Niechęć do finansowania nieruchomości środkami obcymi jest odwrotnie proporcjonalna do wielkości podmiotu gospodarczego..***
- H3: *Brak zainteresowania leasingiem nieruchomości wynika z niskiej aktywności przedsiębiorców na rynku nieruchomości.***

Powyższe hipotezy były następnie weryfikowane z wykorzystaniem innych rozwiązań zawartych w literaturze przedmiotu. Przeprowadzono też badania testowe na wybranej próbie przedsiębiorstw w Bydgoszczy.

Trochę zaskakuje liczba celów cząstkowych (4) oraz liczba sformułowanych hipotez badawczych (3).

Przedmiotem badań była instytucja leasingu na polskim rynku nieruchomości w latach 1990-2016. Problem badawczy, przyjęte hipotezy badawcze oraz założony cel pracy zdecydowały o doborze metod badawczych. Wykorzystano metody badań reprezentacyjnych, wybrane narzędzia statystyki opisowej oraz modelowania ekonometrycznego. Wiąże się to z przyjętymi założeniami wstępnymi oraz konsekwencją w realizacji kolejnych celów cząstkowych. Nie wnoszę zastrzeżeń do tej części rozprawy doktorskiej.

Osiągnięciu założonych wcześniej celów badawczych służyły między innymi studia literaturowe, w szczególności polskiej i anglojęzycznej literatury ekonomicznej i prawnej z zakresu finansowania aktywów przedsiębiorstw, tym również publikacji własnych i współautorskich. W części empirycznej wykorzystano własne, zaprojektowane na potrzeby pracy, badania ankietowe oraz wyniki opublikowanych badań innych autorów dla zobrazowania postawionych hipotez badawczych. Dokumentacja z tych badań znajduje się w załącznikach nr 1 i nr 2.

Przyjęto założenie, że leasingodawcą jest to podmiot gospodarczy, co jest zgodne zarówno z kierunkiem badań międzynarodowych, jak i konstrukcją prawną leasingu nieruchomości w Polsce. Szeroko przedstawiono sposoby finansowania aktywów trwałych przez przedsiębiorstwa, w nawiązaniu do finansowania nieruchomości środkami obcymi. Zdaniem Autora „Jest to wiodące kryterium wszystkich prowadzonych w pracy analiz i rozważań.”

W ramach badań cząstkowych Doktorant zajmował się też problematyką ram prawnych funkcjonowania leasingu w Polsce, w kontekście prezentowanych cech (determinant) rynku nieruchomości oraz nieruchomości jako przedmiotu finansowania. Wyodrębnienie cech rynku nieruchomości, które są stymulantami oraz destymulantami rozwoju leasingu, stanowi ośnoję zarówno rozważań teoretycznych, jak i badań ankietowych podmiotów gospodarczych. Do analiz prawnych przyjęto

dość specyficzny okres, w którym nastąpiły zmiany ustrojowe w Polsce (początek lat 90. ubiegłego wieku). Badania empiryczne dotyczyły jednak okresu, w którym leasing nieruchomości w Polsce stał się prawnie i ekonomicznie uzasadniony. Dla przyjętego okresu badawczego, dane źródłowe dotyczące struktury i przedmiotu leasingu w Polsce pozyskano z bieżącej rocznej sprawozdawczości podmiotów gospodarczych, udostępnione z zasobu statystyki publicznej przez GUS, natomiast dane dotyczące podmiotów gospodarczych zarejestrowanych w rejestrze REGON dla miasta Bydgoszcz były wykorzystane przy tworzeniu zasad przeprowadzenia badań ankietowych i ich szczegółowej realizacji.

### **3. Analiza treści rozprawy doktorskiej wraz z oceną uzyskanych rezultatów**

Doktorant w **Rozdziale I** szczegółowo analizuje zagadnienia związane z rynkiem nieruchomości jako obszarem inwestowania w Polsce. Swoje rozważania rozpoczyna od prezentacji pojęcia nieruchomości w ujęciu prawnym i ekonomicznym. Niektóre wywody zawarte w tym rozdziale mogły by zostać pominięte lub wydatnie skrócone jako, że są one powszechnie opisane w innych publikacjach. Można zauważyć, że Doktorant zbyt często odwołuje się do opracowań prof. E. Kucharskiej –Stasiak. Można było w tej materii wykorzystać dostępne materiały źródłowe (głównie przepisy prawa) oraz opracowania powstałe w innych ośrodkach zarówno w kraju, jak i za granicą (dotyczy to głównie postrzegania nieruchomości jako przedmiotu inwestowania). Należy docenić jednak fakt, że Doktorant dokonał szczegółowej analizy poszczególnych pojęć i terminów związanych z rynkiem nieruchomości. Efektem tych dociekań jest schemat rynku nieruchomości traktowanego jako system (rys.1.1, str. 36).

**Rozdział II** obejmuje zagadnienia źródeł finansowania nieruchomości przez przedsiębiorstwa. Stanowi to istotną część rozprawy doktorskiej związaną z realizacją założonych wcześniej celów szczegółowych. Także w tym rozdziale Doktorant rozpoczyna swoje dywagacje naukowe od analizy wielu pojęć i określeń - posiłkując się całkiem sprawnie dostępną literaturą. Wskazuje na źródła finansowania przedsiębiorstw (własne i obce), podając jednocześnie ich wady i zalety. Tabela 2.2 (str. 55) zawiera czynniki kształtujące strukturę kapitału w przedsiębiorstwie. Zwraca on też uwagę na znaczenie kosztu

kapitału przy formułowaniu ostatecznych decyzji związanych z wyborem źródeł finansowania działalności gospodarczej.

Należy też zwrócić uwagę na rys. 2.2 (str. 59) zawierający schemat wpływu wybranych czynników na średnioważony koszt kapitału.

W obliczeniach wartości średniej ważonej ważną rolę odgrywa sposób określenia wag i możliwości ich interpretacji. Jest to istotne zagadnienie, ponieważ dokonane wybory mają istotny wpływ na ostateczną wartość tej średniej..

Doktorant zwraca uwagę na asymetrię informacji (za Stiglitzem) i uważam, że to ważne zagadnienie winno być w pracy potraktowane bardziej szczegółowo.

Informacja, (jej jakość, adekwatność i dokładność), istotnie wpływa na końcowe rozwiązania w procesie podejmowania decyzji gospodarczych.

Autor zwraca też uwagę na sekurytyzację aktywów w procesach inwestowania.

Wskazuje na podstawowe korzyści np. szybkie przekształcanie w gotówkę wybranych aktywów finansowych. Wspomina też o hipotecznych listach zastawnych emitowanych przez banki hipoteczne. Warto było ten problem trochę rozwinąć między innymi podając zasady kształtowania się wartości bankowej hipotecznej i jej roli w procesie ograniczania ryzyka inwestowania i kredytodawców.

W podsumowaniu tego rozdziału Doktorant zwraca uwagę, że rynek nieruchomości w Polsce jest wspierany przez różne instrumenty prawne. Część z nich nie jest wciąż w pełni uregulowana prawnie.

**Rozdział III** dotyczy bezpośrednio charakterystyki leasingu jako źródła finansowania w ujęciu teoretycznym. Autor wskazuje na główne cechy leasingu, podaje etapy rozwoju tej formy korzystania z nieruchomości. Niektóre formy związane z historycznym rozwojem leasingu mogły by być zapewne opuszczone bez uszczerbku dla informacyjności tego rozdziału.

W tabeli 3.2 (str. 95) zawarto porównanie leasingu finansowego i operacyjnego.

**Rozdział IV** charakteryzuje otoczenie leasingu na polskim i międzynarodowym rynku nieruchomości.

Należy zwrócić uwagę na relatywnie mały udział branży leasingowej w PKB naszego kraju (rys. 4.1, str. 106), który wynosi aktualnie nieco ponad 3%.

Doktorant charakteryzuje też wybrane rynki w Europie. Leasing wynosi tam średnio ponad 6%. Przeprowadzone w tym przedziale badania mogą stanowić podstawę do

przygotowania założeń dotyczących rozwoju leasingu w Polsce. Autor zwraca ponad to uwagę na podatkowe skutki umów leasingowych.

**Rozdział V** dotyczy opisu i charakterystyki metody reprezentatywnej wykorzystywanej w badaniach zjawisk na rynku nieruchomości. Doktorant opisał zasady badań statystycznych oraz zaprezentował założenia metody reprezentatywnej (rys. 5.4, str. 154).

**Rozdział VI** stanowi opis i charakterystykę badań ankietowych wybranych podmiotów gospodarczych. Strukturę populacji generalnej zawarto w tabeli 6.2 (str. 169).

Przebieg badania uważam za prawidłowy i nie zgłaszam istotnych zastrzeżeń formalnych.

Dotyczy to też formy prezentacji wyników cząstkowych oraz wyników końcowych.

Zwracam uwagę na szczegółowość przeprowadzonych badań oraz ich sumienność i staranność w formułowaniu wyników.

**W ramach wniosków z przeprowadzonych badań** Doktorant przedstawił tabelę nr 1 (str. 201), w której określił w sposób opisowy wpływ cech rynku nieruchomości na leasing nieruchomości.

Autor odwołuje się do badań wybranych pozycji literatury oraz wskazuje na uzyskane wyniki i analizy danych dotyczących Bydgoszczy, które potwierdzają przyjęte wcześniej założenia teoretyczne.

#### **Niektóre uwagi szczegółowe do rozprawy doktorskiej**

- w podrozdziale „Istota i znaczenie kapitału w przedsiębiorstwie”, str. 57 autor napisał o celu i korzyściach związanych ze stosowaniem z dźwigni finansowej, warto by było dla równowagi wspomnieć również o negatywnych skutkach jej wykorzystania (ryzyko, upadłość firmy);
- str. 83, w drugim akapicie jest informacja o aktywach funduszu zamkniętego; można zaznaczyć, iż nieruchomości te muszą posiadać uregulowany stan prawny i nie mogą być przedmiotem zabezpieczenia lub egzekucji, zaś w skład aktywów funduszu wchodzi również przedmioty i urządzenia, w tym urządzenia infrastruktury technicznej, potrzebne do korzystania z tych nieruchomości (więc wpływające także na ich wartość jako lokaty funduszu);

- początek str. 84 wg autora: „Największe fundusze powstawały w latach 2004-2006 skupując przeszacowane nieruchomości, natomiast ich zamknięcia następowały zazwyczaj po ośmiu latach”. Zwracam uwagę, że zamknięcie tych funduszy na ogół wiązało się z wydłużonym okresem likwidacji spowodowanym trudnościami ze sprzedażą tych przeszacowanych nieruchomości w okresach spadków cen;
- str. 112 w omówieniu wykresu o wartości nieruchomości oddanych w leasing w latach 1998-2016 autor mógłby odnieść otrzymane wartości do sytuacji makroekonomicznej lub też cen nieruchomości w poszczególnych latach;
- w końcowej części pracy można było dołączyć propozycje dotyczące rozpowszechniania leasingu nieruchomości wśród przedsiębiorców (za pomocą zmian w prawie, otoczeniu gospodarczym, marketingu itp).

## Podsumowanie

Stwierdzam po gruntownej analizie pracy, **że spełnia** ona wymogi formalne i merytoryczne dotyczące rozpraw doktorskich zawarte w Ustawie i Rozporządzeniu oraz wpisuje się w obowiązujące procedury i zwyczaje akademickie .

Opracowanie dotyczy relatywnie mało rozpoznanego w Polsce zagadnienia leasingu nieruchomości. Autor przeprowadził wnikliwe badania literaturowe oraz szczegółowe badania empiryczne na wybranym polu badawczym. Wykazał się dużą znajomością problemu i dociekliwością w ustalaniu faktów i prawidłowości .

**W związku z powyższym wnioskuję do Rady Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego o przyjęcie rozprawy doktorskiej mgr Mirosława Górskiego i skierowanie jej do dalszego procedowania.**

Z poważaniem

  
Ryszard Zróbek