

Prof. dr hab. Wojciech Grzegorzcyk
Wydział Zarządzania
Uniwersytet Łódzki

Recenzja pracy doktorskiej mgra Andranika Muradyana pt. „*Procedura oceny atrakcyjności rynków zagranicznych dla sektora bankowego na przykładzie wybranych krajów byłego ZSRR*” napisana pod kierunkiem prof. dr hab. Grzegorza Karasiewicza i dr Tomasza Rosiaka, Uniwersytet Warszawski
Wydział Zarządzania, Warszawa 2020

I.

Praca mgra A. Muradyana liczy 219 stron, w tym 200 stron tekstu i 19 stron bibliografii, spisu ilustracji, tabel i załączników. Te ostatnie (4 strony) zawierają wyniki korelacji wskaźników oceny atrakcyjności na poziomie makro i mezo oraz wyniki badań ekspertów.

Autor podejmuje niezwykle istotne zagadnienie z zakresu internacjonalizacji i marketingu międzynarodowego, które jest raczej skromnie prezentowane w literaturze krajowej i zagranicznej. Ocena atrakcyjności rynków zagranicznych jest bowiem podstawą do dalszych działań przedsiębiorstwa (inwestora) w procesie internacjonalizacji. Wadliwy wybór rynku zagranicznego powoduje w konsekwencji podejmowanie nietrafnych decyzji o formie ekspansji, segmentacji rynku i doborze instrumentów marketingowych. Procedura wyboru rynków zagranicznych powinna więc prawidłowo przeprowadzona i oparta na rzetelnych i dostępnych danych. Podejmowany przez mgra Andranika Muradyana problem w jego pracy doktorskiej ma bez wątpienia charakter naukowy. Uważam także, że wyniki jego rozważań uzupełnią lukę informacyjną i publikacyjną w zakresie procesów internacjonalizacji przedsiębiorstw.

Recenzowana praca doktorska składa się ze wstępu, czterech rozdziałów, bibliografii i załączników. We wstępie Autor pisze, że *„istniejące modele i procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych oraz poszczególnych sektorów gospodarczych nie uwzględniają specyfiki krajów charakteryzujących się niską jakością danych statystycznych oraz nie są wystraszająco elastyczne dla oceny atrakcyjności różnych grup krajów charakteryzujących się pewnymi cechami wspólnymi”* (s.7). Autor ma

rację, bo te procedury mają charakter ogólny i tworzone były przy założeniu dostępu do rzetelnych danych. **Sadzę, że jest to teza pracy**, choć szkoda, że Autor wyraźnie tego nie napisał. W konsekwencji do powyższego stwierdzenia o procedurach oceny atrakcyjności rynków Autor formułuje **trzy cele swojej pracy** (s.8). Jest to:

- opracowanie elastycznej procedury oceny atrakcyjności rynków z uwzględnieniem specyfiki docelowego sektora gospodarki w krajach o niskiej jakości danych statystycznych,
 - analiza takiej procedury dla ogólnej oceny atrakcyjności inwestycyjnej krajów byłego ZSRR i sektorów bankowych w tych krajach oraz
 - wybór tych krajów byłego ZSRR., których sektory bankowe są najatrakcyjniejsze.
- Treść tych celów i ich układ i logika są prawidłowe i odpowiadają zasadzie przechodzenia od rozważań ogólnych do szczegółowych.

II.

Dla realizacji w/w celów podporządkowany został układ pracy i kolejność rozdziałów. **Rozdział pierwszy** oparty jest o literaturę przedmiotu, a Autor zaprezentował w nim informacje dotyczące pojęcia i teorii internacjonalizacji przedsiębiorstwa ze szczególnym uwzględnieniem procedury oceny atrakcyjności rynków zagranicznych. Wyjaśnione zostały pojęcia atrakcyjności kraju i sektora gospodarki. Autor przedstawił czynniki atrakcyjności krajów i sektorów gospodarki oraz dwa podejścia do wyboru rynków zagranicznych - ekspansywne i pragmatyczne. Na zakończenie rozważań słusznie podkreśla, że po wykonaniu wstępnych badań na podstawie czynników makro prowadzących do oceny krajów należy przejść do oceny wybranego sektora gospodarki w analizowanych krajach. Pojawia się tu konieczność uwzględnienia specyfiki sektora i wynikających z tego czynników jego atrakcyjności i ich mierników. Stwierdzam, że rozdział pierwszy świadczy o bardzo dobrej znajomości przez Doktoranta zagadnień internacjonalizacji gospodarki. Autor umiejętnie wykorzystał polską i bogatą obcojęzyczną literaturę i w jasny sposób wyjaśniał podejścia do oceny atrakcyjności rynków i ich procedurę.

W drugim rozdziale Doktorant zaprezentował model oceny atrakcyjności rynków zagranicznych na przykładzie krajów byłego ZSRR. Rozdział ten ma charakter teoretyczny i koncepcyjny. Zostały tu zaprezentowane i omówione kolejne etapy procedury oceny rynków zagranicznych. Autor uważa, że w pierwszym etapie należy zdefiniować wstępną grupę krajów dla celów ekspansji. Następnie trzeba dokonać wyboru czynników atrakcyjności rynków, kryteriów ich oceny i mierników na

poziomie makro. Słusznie stwierdza, że powinny one charakteryzować się wiarygodnością, ciągłością, dostępnością, powinny być akceptowane przez międzynarodowe instytucje i przez nie stosowane. W następnym etapie trzeba określić z jakich krajów zbierane będą dane dotyczące kryteriów oceny i ich mierników. Mogą to być kraje wstępnie wybrane przez inwestora lub kraje tzw. porównawcze, czyli takie, w których występujące prawidłowości gospodarcze mogą wystąpić także w krajach, w których inwestor zamierza dokonać inwestycji. Kolejny etap to gromadzenie danych o czynnikach oceny rynków i ich miernikach oraz ich weryfikacja ze względu na wymienione wyżej pięć cech. Autor zauważa jednak, że należy zbadać również, czy pomiędzy czynnikami atrakcyjności mierzonymi różnymi wskaźnikami, a atrakcyjnością rynków występuje zależność. Jest to kolejny etap w procedurze oceny rynków zagranicznych na poziomie makro. Doktorant słusznie uważa, że o atrakcyjności rynków zagranicznych świadczą wielkości bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Buduje model, który przedstawia związek między nimi (BIZ), a wskaźnikami oceny poszczególnych czynników atrakcyjności. Dla zbudowania takiego modelu można wybrać grupę krajów i wartości wskaźników oceny za przyjęty okres ze względu na preferencje inwestora, lub kraje, w których zaobserwowane tendencje mogą się powtórzyć na rynkach, w których inwestor zamierza dokonać inwestycji. Wynika to z podobieństw między tymi grupami krajów.(np. czynnika geograficznego, ekonomicznego itp.). Można wreszcie wykorzystać obydwa sposoby doboru krajów do modelu, a analiza powinna odnosić się do najnowszych okresów. W następnym etapie mamy do czynienia z ostatecznym wyborem czynników oceny i ich mierników. Jeśli w modelu nie stwierdzi się zależności między poszczególnymi wskaźnikami atrakcyjności rynku a poziomem inwestycji zagranicznych, to wskaźniki takie są eliminowane z procedury oceny rynków. W dalszej kolejności przypisywane są wagi dla każdego ze wskaźników oceny atrakcyjności rynku. Autor uważa, że można tu się posłużyć badaniem ekspertów. Ostatni etap to przeprowadzenie dla wstępnie wybranej grupy krajów analizy ich atrakcyjności dla eliminacji najsłabszych rynków.

W drugiej części tego rozdziału na podstawie zaprezentowanej wyżej procedury Doktorant dokonał oceny atrakcyjności poszczególnych krajów byłego ZSRR. Za czynniki oceny wybrał czynniki **polityczno-prawne, ekonomiczne, społeczne, i technologiczne**. Następnie określił jakie kryteria mogą opisywać te czynniki(tab.1, s.84,85). W dalszej kolejności stwierdził, że wskaźniki oceny atrakcyjności krajów byłego ZSRR nie charakteryzują się ciągłością i wiarygodnością. Są więc niskiej

jakości i zbudowanie modelu statystycznego dla weryfikowania mierników oceny da zafałszowane wyniki. Dlatego należy wybrać grupę krajów, w stosunku do których kraje byłego ZSRR wykazują bardzo wiele podobieństw. Zdaniem Doktoranta są to kraje Unii Europejskiej, ponieważ występuje tu historyczna bliskość między nimi i krajami byłego ZSRR. Mamy także do czynienia w obydwu tych grupach krajów ze zróżnicowanym poziomem rozwoju gospodarczego i z silnymi powiązaniem kulturowymi, ekonomicznymi, militarnymi i geopolitycznymi. Z tych względów tendencje w zakresie przepływów inwestycji bezpośrednich w krajach UE mogą się powtórzyć także dla krajów byłego ZSRR. Dalej dokonał sprecyzowania mierników oceny poszczególnych czynników atrakcyjności tych krajów i ich oceny z punktu widzenia wiarygodności, ciągłości, aktualności i akceptowalności (tab.2 s.89-90 i tab. 3, s.91-92). W następnej kolejności dla dokonania analizy porównawczej zgromadził dane dla 30 wskaźników oceny atrakcyjności rynków z 28 krajów UE za lata 2000-2018 (tab.3). Łączna liczba obserwacji obejmowała od 350 do 500, zmienną zależną był logarytm naturalny przepływów netto bezpośrednich inwestycji zagranicznych, zaś zmienne objaśniające to wskaźniki z tabeli nr 3. Z analizy statystycznej Autor wyprowadził wniosek, że do istotnych wskaźników oceny czynników atrakcyjności rynków należy zaliczyć: *procentowe zmiany produktu krajowego brutto i PKB na mieszkańca, inwestycje w infrastrukturę, handel zagraniczny w relacji do PKB, stopę bezrobocia, poziom inflacji (dla czynnika ekonomicznego), wskaźniki zarządzania (dla czynnika polityczno-prawnego,) procentowe zmiany liczby ludności i wskaźniki rozwoju społecznego (dla czynnika społecznego) oraz udział internautów w społeczeństwie (dla czynnika technologicznego)*. Na podstawie tych wskaźników można dokonać porównania atrakcyjności krajów byłego ZSRR na poziomie makro dla wyeliminowania najsłabszych krajów. Przedostatnim etapem jest ustalenie wag dla w/w wskaźników oceny. Doktorant dokonał tego przy pomocy badania 50 ekspertów ze środowiska naukowego i biznesowego. Suma wag liczyła 100 punktów i każdy z w/w dziesięciu wskaźników otrzymał określoną wartość w punktach. Największą wartość otrzymał wskaźnik *instytucje (dla czynnika polityczno-prawnego -16,64), następnie poziom inflacji (11,86) i zmiana PKB w % (dla czynnika ekonomicznego - 11,74)*.

W rozdziale trzecim Autor zaprezentował procedurę oceny atrakcyjności na poziomie sektora gospodarki, zakładając słusznie, że analizy atrakcyjności kraju na poziomie makro i mezo są nierozłączne. Dla analizy sektora zastosował podobne podejście jak w

rozdziale poprzednim. Ustalono i gromadzone zostały dane o czynnikach atrakcyjności sektora i wskaźnikach je opisujących w odniesieniu do krajów, dla których przeprowadzono ocenę atrakcyjności makro. Zgromadzone dane ocenione zostały z punktu widzenia w/w pięciu cech dla eliminacji niskiej jakości wskaźników. W dalszej kolejności dokonane zostały badania korelacji i regresji tych wskaźników dla wyboru wskaźników o istotnym wpływie na ocenę atrakcyjności sektora. Podobnie jak dla oceny makro wykorzystano także badanie jakościowe - tj. oceny ekspertów dla ustalenia wag przyjętych wskaźników atrakcyjności sektora. Autor wybrał 40 wskaźników oceny atrakcyjności sektora bankowego, a po ich weryfikacji z punktu widzenia ciągłości, aktualności i dostępności pozostało ich 22 (tab. 8, 9). Następnie badał istotność tych wskaźników dla oceny atrakcyjności sektora bankowego, o której jego zdaniem świadczy poziom wskaźnika ROA banków. Wykorzystał tu dane z 28 krajów UE dla 13 wskaźników za lata 2000-2017 i uznał, że istotne wskaźniki oceny sektora bankowego to: *procentowa relacja kosztów bankowych do dochodów banku, zwrot z kapitału własnego po opodatkowaniu i marża odsetkowa banku (dla poziomu dochodowości sektora), wynik banku Z określający niewypłacalność systemu bankowego i realny wzrost PKB (jako wskaźnik makro)*. Podobnie jak w badaniu atrakcyjności krajów tu także nastąpiło ustalenie wag w/w wskaźników atrakcyjności sektora, również dzięki badaniom ekspertów. Suma wag miała wynosić 50, a najwyższą wagę otrzymały *zwrot z kapitału własnego (13,35) i wynik banku Z - prawdopodobieństwo upadłości sektora (12,25)*. Pozostałe wskaźniki otrzymały gorsze wyniki z punktu widzenia inwestora zagranicznego.

Podsumowując rozważania zawarte w drugim i trzecim rozdziale mogę stwierdzić, że są one na wysokim poziomie merytorycznym. Rozumowanie Doktoranta odnoszące się do procedury oceny sektorów gospodarki jest prawidłowe, logiczne, zastosowane metody statystyczne prawidłowe. Dzięki temu sformułował on procedurę oceny rynków krajowych, a następnie oceny sektora w poszczególnych krajach dla rynków o niskiej jakości danych wtórnych.

Ostatni rozdział to analiza atrakcyjności wybranych krajów byłego ZSRR i sektora bankowego w tych krajach według procedury zaproponowanej przez Autora w drugim i trzecim rozdziale. Doktorant wyeliminował z badań Łotwę, Litwę i Estonię ze względu na duże różnice gospodarcze i geopolityczne między nimi, a pozostałymi krajami byłego ZSRR oraz na fakt, iż są one członkami UE.

W pierwszej części rozdziału na podstawie procedury oceny makro Auror w tabelach zaprezentował wybrane wskaźniki oceny czynników atrakcyjności 12 krajów ZSRR. Następnie zastosował uzyskane wagi tych wskaźników i otrzymał ocenę krajów. Dodatkowo dokonał analizy w oparciu o jeden, a następnie dwa wskaźniki o najwyższej wadze. W zbiorczej tabeli (nr 20) zamieścił porównanie wyników modelu głównego, modelu przy zastosowaniu równych wag, przy zastosowaniu wskaźnika o najwyższej wadze, modelu z dwoma takim wskaźnikami i wreszcie modelu ze wskaźnikami uzyskanymi w wyniku badań statystycznych. W wyniku analiz porównawczych wyeliminowanych zostało sześć spośród dwunastu krajów i do badań ma poziomie mezo zostały zakwalifikowane **Armenia, Gruzja, Rosja, Kazachstan, Białoruś i Mołdawia.**

Część druga ostatniego rozdziału zawiera ocenę atrakcyjności sektora bankowego w tych krajach. W tabeli nr 21 zaprezentowane zostały wskaźniki oceny tego sektora w sześciu krajach byłego ZSRR, ustalone wcześniej w trzecim rozdziale. Następnie po zastosowaniu wag w kolejnej tabeli (nr 22) uzyskano wyniki atrakcyjności sektora bankowego w tych krajach. Dla pełniejszej analizy, podobnie jak w odniesieniu do oceny krajów, Doktorant dokonał także analizy atrakcyjności sektora przy pomocy jednego wskaźnika o najwyższej wadze uzyskanej od ekspertów, analizy przy wykorzystaniu równych wag oraz analizy w oparciu o wskaźniki, które zostały ustalone w badaniu statystycznym. Następnie przedstawił porównanie wyników tych analiz z modelem głównym z tabeli nr 21. W rezultacie tych analiz Autor sformułował wniosek, iż do oceny atrakcyjności w skali mikro kwalifikują się sektory bankowe **Rosji, Armenii i Gruzji oraz z zastrzeżeniem Mołdawii. Odrzucono sektory bankowe na Białorusi i w Kazachstanie.** Uważam, że analizy Autora w ostatnim rozdziale są wykonane prawidłowo, a zaproponowana procedura oceny atrakcyjności sektora bankowego w krajach byłego ZSRR jest przydatna i może być stosowana w odniesieniu do krajów o niskiej jakości danych wtórnych opisujących gospodarkę i jej sektory.

III.

Moja ogólna ocena pracy mgra Andranika Muradyana jest pozytywna, ale zgłaszam kilka uwag o charakterze polemicznym:

1) Autor przyjął, że dane wtórne z krajów byłego ZSRR są niskiej jakości i uniemożliwiają dokonanie oceny atrakcyjności tych krajów i sektorów ich gospodarki. Dlatego zastosował metodę porównawczą i w analizie statystycznej wykorzystał dane z krajów UE. Uznał, że istnieje duże podobieństwo między krajami UE i krajami

byłego ZSRR. Pisze wprawdzie, że są tu ograniczenia, m.in. brak wskaźników środowiskowych krajów byłego ZSRR, ale analizę wykonuje jednak w oparciu o dane z krajów UE. Uważam, że założenie o podobieństwie krajów UE i krajów byłego ZSRR jest jednak bardzo ryzykowne i nie do końca trafne. Występują przecież całkiem inne uwarunkowania gospodarcze, polityczne, kulturowe i prawne między tymi grupami krajów. Myślę, że chyba lepiej byłoby wykorzystać w metodzie porównawczej choćby kraje Europy Środkowo-Wschodniej (Polska, Czechy, Słowacja, Węgry) oraz Bułgarię i Rumunię. Są one członkami UE, a przedtem były członkami RWPG i tu były duże podobieństwa gospodarek tych krajów do krajów byłego ZSRR. Byłoby wtedy znacznie mniej zastrzeżeń do wykorzystania danych z tych krajów w metodzie porównawczej.

2) Autor prezentuje etapy procesu internacjonalizacji (s.13) i po określeniu ścieżek internacjonalizacji przedsiębiorstw oraz ocenie atrakcyjności i wyborze rynków zagranicznych pisze, że następnym etapem jest mierzenie efektów procesów internacjonalizacji. Nie dodał jednak, że między tymi etapami powinna znaleźć się realizacja przedsięwzięć internacjonalizacyjnych, a dopiero potem pomiar efektów tych działań. Inaczej nie ma co mierzyć, bo działań nie podjęto.

3) Doktorant wymienia na str. 51 mierniki oceny czynnika technologicznego, ale wydaje się, że zabrakło wśród nich bardzo ważnego miernika – tj. wskaźnika inwestycji w gospodarce i w jej branżach.

4) Dla czynnika społecznego Autor przyjmuje jako kryterium religijność, a za miernik przyjmuje ważność religii. Nie pisze jednak jak można wyliczyć taki wskaźnik - to jest niezwykle trudne, o ile w ogóle możliwe. Tu potrzebne byłyby szeroko zakrojone badania jakościowe, których wyniki nie są nawet dostępne w źródłach wtórnych.

5) W odniesieniu do analizy sektora bankowego Autor zastosował badania ekspertów, którzy mieli ustalić wagi czynników atrakcyjności tego sektora, a suma wag miała wynosić 50 punktów. Jednak w tabeli 12 suma tych wag wynosi 50,8 pkt, a w tabeli 22, kiedy Autor wylicza atrakcyjność sektorów suma wag wynosi rzeczywiście 50 pkt. Czy w tabeli 12 jest pomyłka?

6) W rozdziale IV Doktorant ocenia gospodarki krajów byłego ZSRR i pisze w podsumowaniu w odniesieniu do Mołdawii o „dość poważnych problemach w różnych aspektach funkcjonowania państwa” (s.170). Nie precyzuje jednak o jakie poważne problemy chodzi.

7) Doktorant pisze także w tym rozdziale, że kraje które po upadku ZSRR podjęły próbę stworzenia demokratycznego systemu politycznego zakwalifikowały się do etapu badań atrakcyjności sektora bankowego i, że te próby to istotny czynnik ich pozytywnej oceny. Wydaje się, że jest zbyt jednoznaczna opinia, bo przecież w tych krajach efekty działań w kierunku demokracji są bardzo nikłe i w zasadzie zakończyły się one fiaskiem- patrz Białoruś, Kazachstan czy Rosja.

8) Przy wprowadzeniu do analizy atrakcyjności sektora bankowego Autor podaje dane o znaczeniu poza bankowych instytucji finansowych w gospodarkach krajów byłego ZSRR. Wydaje się, że można by tu podać dla porównania także takie dane dla krajów UE.

9) Zgłaszam też uwagę odnosząca się do stylu i języka pracy- Autor systematycznie używa słów „*umiędzynaradawiać się do krajów*” lub „*internacjonalizować się do krajów*”- to nie jest zbyt zręczne. Może lepiej byłoby „*dokonywać ekspansji na rynki*”, „*podejmować działania internacjonalizacyjne na rynkach*” itp.? W rozdziale trzecim Autor pisze(s.122), że w analizie atrakcyjności sektora bankowego „*podobno*” jak w analizie makro, dane opisujące ten sektor zostaną zebrane z krajów UE . Myślę, że chodzi tu o słowo „*podobnie*”.

10)W pracy zauważyłem też drobne błędy interpunkcyjne, s.71,111,142,171,187.

Podkreślam, że w/w uwagi mają charakter polemiczny i nie obniżają wartości pracy i mojej oceny dysertacji mgr A. Muradya Uważam, że Autor podjął istotny problem naukowy, zrealizował postawione cele swojej pracy doktorskiej – tj. określił prawidłowo procedurę oceny atrakcyjności rynków i sektorów dla krajów o niskiej jakości danych, sprawdził jej użyteczność i na jej podstawie ustalił listę krajów byłego ZSRR, których sektory bankowe są wysoce atrakcyjne dla inwestorów.

Podsumowując uważam, że praca doktorska mgra Andranika Muradyana pt. „*Procedura oceny atrakcyjności rynków zagranicznych dla sektora bankowego na przykładzie wybranych krajów byłego ZSRR*” spełnia wymogi stawiane przed rozprawami doktorskimi z dyscypliny Nauk o Zarządzaniu i Jakości. W związku z tym stawiam wniosek o dopuszczenie jej do publicznej obrony.

Łódź, dnia 14.07.2020 r.

