

Lublin, dn. 23.08.2019 r.

**dr hab. inż. Artur Paździor, prof. nadzw. PL**

Katedra Finansów i Rachunkowości

Wydział Zarządzania

Politechnika Lubelska

### **Recenzja rozprawy doktorskiej**

Pana mgr Bartłomieja Krzeczewskiego

pt. „Strategie zarządzania płynnością finansową szpitali w Polsce”

napisanej pod kierunkiem naukowym

dr hab. Radosława Pastusiaka, prof. nadzw. UŁ

oraz promotora pomocniczego:

dr Magdaleny Jasiniak

### **Wstęp**

Przedłożona do recenzji praca doktorska składa się ze wstępu, czterech rozdziałów i zakończenia. Objętość rozprawy wynosi 308 stron (300 stron pracy oraz 8 stron załączników i spisów). Spis bibliografii obejmuje łącznie 350 pozycji, z czego 216 to publikacje zwarte i artykuły w czasopismach naukowych, 26 stanowią źródła prasowe i internetowe, 12 raporty i sprawozdania, 49 akty prawne, 15 stanowią natomiast inne źródła.

Dokonując recenzji rozprawy doktorskiej mgr Bartłomieja Krzeczewskiego za punkt odniesienia przyjąłem art. 13 pkt. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz.U. z 2016 r. poz. 882 i 1311 ze zm.). Na podstawie treści zawartych w wymienionym akcie prawnym, recenzja obejmuje następujące elementy:

1. Określenie trafności wyboru i oryginalności problemu badawczego podjętego w rozprawie
2. Ocena poprawności i kompletności celów oraz hipotez badawczych
3. Ocena poprawności struktury rozprawy

4. Ocena stopnia zaawansowania zawartej w rozprawie wiedzy teoretycznej z zakresu nauk ekonomicznych i nauk pokrewnych
5. Ocena formalnej strony rozprawy
6. Ocena znajomości metodologii badań oraz przyjętych i zastosowanych metod badawczych
7. Ocena znajomości, doboru, analizy i interpretacji źródeł literaturowych oraz źródeł i danych empirycznych
8. Ocena umiejętności poprawnego i przekonującego przedstawienia uzyskanych przez doktoranta wyników
9. Wskazanie dobrych stron (zalet) rozprawy i jej głównych wad
10. Wskazanie, do której z następujących kategorii Recenzent zalicza rozprawę

**1. Ocena trafności wyboru i oryginalności problemu badawczego podjętego w rozprawie**

Zachowanie płynności finansowej jest obligatoryjnym, podstawowym, ekonomicznym, krótkookresowym celem funkcjonowania przedsiębiorstwa. Utrzymanie zdolności do terminowego regulowania zobowiązań bieżących stanowi warunek *sine qua non* ciągłości procesów operacyjnych oraz stanowi fundament pod realizację celów taktycznych i strategicznych.

Funkcjonowanie jednostek zdrowotnych, mimo wielu różnic w stosunku do typowych przedsiębiorstw komercyjnych, w wielu obszarach jest spójne z problematyką zarządzania podmiotami *for profit*. Jest to szczególnie istotne obecnie, kiedy w okresie powiększających się roszczeń płacowych pracowników medycznych, organy założycielskie domagają się od dyrekcji szpitali działań ukierunkowanych na zwiększenie efektywności ekonomicznej oraz, jak ma to miejsce w wielu przypadkach, wygenerowania nadwyżki finansowej.

Wydaje się więc, że w ostatnich latach procesy decyzyjne w obszarze działalności operacyjnej jednostek ochrony zdrowia, a w szczególności szpitali, także publicznych, są bardzo podobne do tych, które są przedmiotem rozważań przez zarządy przedsiębiorstw nastawionych na generowanie nadwyżek finansowych.

Ze strony teoretycznej, poziom rentowności może być determinowany strategią zarządzania kapitałem obrotowym, która znajduje odzwierciedlenie w miernikach produktywności i cykli rotacyjnych, ale również statycznych i dynamicznych wskaźnikach

płynności finansowej. Dlatego tak ważna jest identyfikacja, odpowiednia diagnoza i analiza oraz wdrożenie właściwej strategii płynności.

Powszechna znajomość tych zagadnień sprawia, że znalazła ona odzwierciedlenie w licznych publikacjach naukowych w literaturze polskiej i zagranicznej. W dalszym jednak ciągu, niewiele jest monografii traktujących o problematyce zarządzania płynnością finansową podmiotów leczniczych, których funkcjonowanie jest złożone ze względu na rodzaj placówki (publiczna, niepubliczna), organ założycielski (uniwersytety medyczne, urzędy marszałkowskie, starostwa powiatowe, urzędy miast i gmin, ministerstwa, itp.), zasięg funkcjonowania (ponadwojewódzkie, wojewódzkie, powiatowe lub miejskie, gminne), stopień referencyjności (I-go, II-go lub III-go stopnia), zakres leczenia (ogólne, specjalistyczne) i wiele innych. Dlatego tym bardziej uznane budzi odwaga doktoranta, który w ramach niniejszej dysertacji postanowił zmierzyć się z tak specyficzną i specjalistyczną problematyką zarządzania finansami w szpitalach, z ukierunkowaniem na obszar płynności finansowej. W związku z tym, zagadnienie to wydaje się interesujące zarówno z naukowej, jak i praktycznej perspektywy.

Biorąc pod uwagę mnogość czynników i sposobów pomiaru oraz wyznaczanie docelowych poziomów wskaźników płynności finansowej, które są widoczne w tzw. typowych przedsiębiorstwach komercyjnych, analiza tego zjawiska w odniesieniu do podmiotów leczniczych jest godna odnotowania. Jest to tym bardziej istotne, że obecnie podmioty gospodarcze funkcjonują w dynamicznym otoczeniu. Jest to widoczne nie tylko w perspektywie marketingowej, ale i finansowej. Pojawienie się nowych oraz upowszechnienie znanych form krótkoterminowego finansowania dłużnego skłania ku tezie, iż empirycznej weryfikacji wymagają znane strategie oraz statyczne i dynamiczne wskaźniki płynności, także w odniesieniu do mniej eksplorowanych naukowo jednostek ochrony zdrowia. Dodatkowym elementem potwierdzającym słuszność wyboru problematyki naukowej, są obserwowane w ostatnich latach presje płacowe pracowników medycznych, zmiany legislacyjne oraz liczne uwarunkowania zewnętrzne (np. migracja zarobkowa lekarzy i pielęgniarek), oddziałujące na podaż pracy w sektorze ochrony zdrowia. Istotny wpływ na wagę i istotność poszukiwania nowych strategii zarządzania płynnością finansową i poszukiwania jej związków z rentownością operacyjną, jest rosnące zadłużenie wielu placówek medycznych, powodujące zmniejszenie lub utratę zdolności kredytowej, a więc nierzadko rodzące konieczność wejścia na rynek pozabankowy. W konsekwencji, na skutek wysokich odsetek, koszty finansowe, ze względu na historyczne uwarunkowania (uprzednio podpisane umowy pożyczkowe) stają się

kosztami nie podlegającymi zarządzaniu. Prowadzi to do poszukiwania rentowności w obszarze działalności operacyjnej, która przynosiłaby określone korzyści ekonomiczne w przypadku właściwego zdiagnozowania, zaplanowania i sprawnej realizacji strategii zarządzania płynnością finansową.

Mając na uwadze powyższe, podjętą w pracy tematykę należy uznać za atrakcyjną naukowo i empirycznie, a także aktualną.

## **2. Ocena poprawności i kompletności celów oraz hipotez badawczych**

Głównym celem rozprawy była „ocena stosowanych przez szpitale strategii zarządzania płynnością finansową i ich wpływ na rentowność”. Tak sformułowany cel jest klarowny i nie budzi większych kontrowersji.

Cel główny pracy został uzupełniony o następujące cele cząstkowe:

1. Wskazanie miejsca szpitali w polskim systemie ochrony zdrowia oraz ocena uwarunkowań systemowych, w których szpitale funkcjonują.
2. Ocena specyfiki działalności polskich szpitali w kontekście działalności klasycznego przedsiębiorstwa.
3. Identyfikacja problemów w zakresie zarządzania finansowego w sektorze polskich szpitali.
4. Określenie kierunku i siły wpływu płynności finansowej na rentowność wśród polskich szpitali.
5. Identyfikacja strategii zarządzania płynnością finansową w kontekście uzyskiwanej rentowności.
6. Identyfikacja czynników finansowych wpływających na rentowność szpitala.

Tak postawione pytania nie budzą większych zastrzeżeń. Można mieć jedynie wątpliwości odnośnie opisanego powyżej kierunku implikacji zawartego w czwartym celu cząstkowym. Praca pod tym względem byłaby kompletna, gdyby autor postawił kilka pytań badawczych, w tym m.in.: Czy przyjęte przez zarządzających szpitalami strategie płynności oddziałują na poziom rentowności, czy sytuacja finansowa, a co za tym idzie także poziom rentowności (ew. deficytowości) wymusza przyjęcie konkretnej strategii w zakresie płynności finansowej? W związku z tym strategie płynności są przyjmowane przez dyrekcję świadomie, czy są efektem sytuacji finansowej i posiadania lub nie zdolności kredytowej w zakresie finansowania krótkoterminowego?

W korespondencji do postawionych celów autor sformułował hipotezę główną o treści: „stosowane strategie zarządzania płynnością finansową w sposób istotny różnicują poziom rentowności szpitala”. Określonych zostało także sześć hipotez szczegółowych o następującej treści:

1. Model szpitalnictwa w Polsce wynika z uwarunkowań społeczno-historycznych.
2. Polskie szpitale nie mogą być postrzegane jako typowe przedsiębiorstwa funkcjonujące w realiach rynkowych.
3. Głównym problemem w zakresie zarządzania finansami szpitali w Polsce jest wysoki poziom zobowiązań krótkoterminowych.
4. Pomiędzy płynnością finansową i rentownością w szpitalu zachodzi istotna pozytywna zależność.
5. Najbardziej rentowne szpitale stosują konserwatywne strategie zarządzania płynnością finansową, w przeciwieństwie do szpitali najmniej rentownych, stosujących strategie agresywne.
6. Na rentowność szpitala w sposób istotny wpływa na płynność finansowa.

Stwierdzić należy, że przedstawione cele i hipotezy badawcze stanowią spójną podstawę rozważań związanych z realizacją celu głównego pracy. Zarówno hipoteza główna, jak i hipotezy szczegółowe, nie budzą większych zastrzeżeń. Biorąc pod uwagę specyficzne uwarunkowania funkcjonowania polskich podmiotów leczniczych, wątpliwości może rodzić kierunek implikacji treści zawartych w czwartym celu cząstkowym, hipotezie głównej oraz szóstej hipotezie szczegółowej. Jednakże przyznać należy, że na etapie konstrukcji badań, nie znając „od środka” złożonej konstrukcji metod i technik zarządzania szpitalami, trudno byłoby znaleźć właściwą ścieżkę determinant. Nie zmienia to zatem pozytywnej oceny założonych celów i hipotez, których liczebność świadczy o dociekliwości badawczej doktoranta.

Podsumowując, tematyka rozważań prowadzonych w pracy jest naukowo interesująca dla teorii, jak i praktyki finansów. Zakres prowadzonych badań i różnorodność zastosowanych metod pozwalają na empiryczną weryfikację celów oraz hipotez badawczych.

### **3. Ocena poprawności struktury rozprawy**

Struktura pracy została ukształtowana prawidłowo. Można ją podzielić na część pierwszą (obejmującą dwa pierwsze rozdziały) zawierającą opis funkcjonowania polskiego systemu ochrony zdrowia oraz specyfikę i problemy działalności polskich szpitali; część drugą (rozdział trzeci), w której zawarto informacje na temat znaczenia i istoty płynności finansowej

w zarządzaniu szpitalami; część trzecią (rozdział czwarty), mającą charakter empiryczny, gdzie podjęta została próba określenia strategii płynności finansowej oraz jej wpływu na rentowność polskich szpitali. Podział na wymienione części jest logiczny i umożliwia płynne przejście z części teoretycznej do empirycznej.

Rozdział pierwszy stanowi czysto teoretyczne wprowadzenie do rozważań prowadzonych w dalszych częściach rozprawy. Autor określił, iż „celem rozdziału było przedstawienie kluczowej roli, jaką mają do spełnienia szpitale w polskim systemie ochrony zdrowia na tle innych podmiotów leczniczych oraz pozostałych instytucji mających wpływ na system ochrony zdrowia w Polsce”. W oparciu o lekturę tej części pracy można stwierdzić, że cel ten został zrealizowany.

Cel rozdziału drugiego brzmi następująco: „... przedstawienie szpitala na kanwie teorii związanych z działalnością przedsiębiorstwa”. W ramach realizacji tak postawionego celu, autor scharakteryzował podstawowe metody finansowania świadczeń zdrowotnych oraz podstawowe problemy oraz charakterystyki sprawozdawczości finansowej polskich szpitali. Jest to bardzo interesująca część dysertacji. Autor poruszył w niej najbardziej kluczowe informacje dotyczące specyfiki funkcjonowania systemu ochrony zdrowia w Polsce.

W rozdziale trzecim, także mającym charakter teoretyczny, zaprezentowano problematykę oceny oraz strategii zarządzania płynnością finansową, łącznie z przeglądem dotychczas przeprowadzonych badań w tym zakresie.

W rozdziale czwartym, mającym charakter empiryczny, przeprowadzono badania strategii płynności finansowej analizowanych szpitali. Badane podmioty posegregowano na grupy pod kątem realizowanych strategii oraz dokonano ich charakterystyki finansowej. Dokonano także selekcji szpitali według kryterium rentowności. Analizy te zostały przeprowadzone z wykorzystaniem podstawowych miar służących do oceny sytuacji finansowej, w tym m.in. wskaźników rentowności, zadłużenia, płynności finansowej, sprawności działania. Następnie autor wyznaczył szczegółowe wskaźniki dedykowane ocenie płynności finansowej, które jego zdaniem pozwoliły na określenie stosowanych przez szpitale wybranych strategii zarządzania płynnością finansową. W tej części pracy wykorzystano również metodę analizy korelacji liniowej Pearson'a oraz posłużono się zbudowanym modelem ekonometrycznym.

Tak zaprojektowania struktura pracy nie budzi zastrzeżeń. Pozwala ona na zapoznanie czytelnika w odpowiedniej kolejności z funkcjonowaniem polskiego systemu ochrony zdrowia oraz w przystępny, a zarazem dojrzały naukowo sposób, ze specyfiką i problemami

działalności polskich szpitali. Właściwie prowadzone rozważania teoretyczne wprowadzają do analizy empirycznej, która jest interesująca i stanowi oryginalne rozwiązanie problemu badawczego.

#### **4. Ocena stopnia zaawansowania zawartej w rozprawie wiedzy teoretycznej z zakresu nauk ekonomicznych i nauk pokrewnych**

Autor recenzowanej rozprawy w części teoretycznej pracy wykorzystał pokaźną liczbę pozycji literaturowych. W całej pracy było ich 216, liczba źródeł prasowych i internetowych wyniosła 26. Ponadto wykorzystanych zostało 12 raportów i sprawozdań oraz 49 aktów prawnych oraz 15 innych źródeł. Tak bogaty wachlarz bibliograficzny świadczy o dociekliwości naukowej doktoranta.

Zdecydowaną większość pozycji literaturowych stanowią publikacje z dziedziny ekonomii. Wśród nich znajdują się zarówno pozycje polskojęzyczne, jak i anglojęzyczne. Dużą część zasobów literaturowych to pozycje wydane po 2000 roku. Zauważalną część stanowią także publikacje wydane po 2010 roku. Można zatem uznać, że literatura użyta do części teoretycznej rozprawy jest aktualna.

Sformułowane w dysertacji cel główny, cele cząstkowe, hipoteza główna i hipotezy szczegółowe wynikają z wnikliwej analizy studiów literaturowych doktoranta oraz poparte są wiedzą praktyczną związaną z dylematami funkcjonowania placówek medycznych. Realizacji wymienionych celów i weryfikacji przyjętych hipotez badawczych podporządkowana została struktura pracy. W kontekście wiedzy teoretycznej szczególnie interesująco doktorant przedstawił problematykę funkcjonowania polskiego systemu ochrony zdrowia, umiejscowioną w rozdziale pierwszym. Opis ten oparty został na aktualnej polsko i anglojęzycznej literaturze przedmiotu, zarówno jeśli chodzi o publikacje zwarte, jak i artykuły naukowe i popularno-naukowe oraz akty normatywne. Z uwagi na funkcję i specyfikę rozdziału pierwszego, jako swego rodzaju kontynuację i rozszerzenie prologu rozprawy, rozdział ten można identyfikować z szeroką pojętą dziedziną ekonomia, w szczególności w obszarze dyscyplin zarządzanie i finanse. Treść rozdziału pierwszego można zdefiniować jako swego rodzaju implikację, stanowiącą zgrabne przejście z dyscypliny zarządzanie w kierunku finansów. Szczególnie korespondujący z dyscypliną finanse jest p. 1.5, w którym autor przedstawia charakterystykę finansową systemu ochrony zdrowia w Polsce oraz podejmuje próbę jego klasyfikacji.

Podobna sekwencja widoczna jest także w rozdziale drugim, w którym autor przechodzi od studiów literaturowych w zakresie prawnych i zarządczych elementów funkcjonowania szpitali do sposobów finansowania świadczeń zdrowotnych. Ogniwem integrującym interdyscyplinarność rozważań prowadzonych w dwóch pierwszych rozdziałach pracy jest p. 2.5, w którym przedstawiono specyfikę i problematykę zarządzania szpitalami, z uwzględnieniem przytoczonych badań na temat sposobów poprawy ich sytuacji finansowej.

Treść rozdziału trzeciego ściśle koresponduje z zagadnieniami charakterystycznymi dla dyscypliny finanse. Dotyczy ona znaczenia i istoty płynności finansowej w zarządzaniu finansami szpitala. Autor dogłębnie przeanalizował istotę, sposoby ujmowania i pomiaru oraz podstawowe strategie zarządzania płynnością finansową. Zarówno treść, jak i wykorzystane zasoby literaturowe wskazują na dojrzałość i dociekliwość naukową doktoranta. Interesującą częścią rozdziału trzeciego jest charakterystyka zależności pomiędzy płynnością finansową a rentownością, którą autor przybliżył z wykorzystaniem ujęcia teoretycznego oraz przytoczenia licznych badań dotyczących polskich i zagranicznych przedsiębiorstw, w tym m.in. z państw europejskich, azjatyckich oraz Ameryki Płn. Doktorant przytoczył także wiele przykładów związanych z badaniami płynności finansowej i zarządzania kapitałem obrotowym w kontekście funkcjonowania polskich i amerykańskich szpitali.

Ostatni rozdział ma charakter empiryczny. Także i w tej części pracy autor wykorzystał szereg pozycji bibliograficznych, w oparciu o które przeprowadził analizę empiryczną, zarówno finansową, jak i statystyczno-ekonometryczną. Badania i wnioski z nich wynikające także zostały poparte studiami literaturowymi. Wskazuje to na wysoką umiejętność teoretyczno-praktycznej integracji wielu wątków literaturowych i badawczych oraz świadczy o dociekliwości i pozytywnej naukowej skromności doktoranta.

## **5. Ocena formalnej strony rozprawy**

Formalna strona pracy nie budzi większych zastrzeżeń. Autor w mojej ocenie posiada wysoką zdolność do właściwego korzystania z odpowiednich zasobów literaturowych. Na wysoką notę należy także ocenić umiejętność formułowania myśli i wnioskowania doktoranta. Uznać zatem należy, że autor opanował technikę pisania pracy naukowej w stopniu bardzo dobrym. Praca, poza kiloma wyjątkami jest uporządkowana. Świadczą o tym odpowiednio zastosowane przypisy oraz właściwie sporządzone tabele, rysunki i wykresy. Pewne zastrzeżenia można mieć odnośnie opisu kilku rysunków, które autor określa jako opracowanie własne, nie podając na jakiej podstawie je zrealizował. Pewien obraz spójności psują także



samotnie pojawiające się na stronach tabele, które wyglądają na odseparowane od całości (s. 32, 35). Podobne zastrzeżenia można wyrazić w odniesieniu do pojawiających się luk przed niektórymi tabelami (s. 142) lub wykresami (s. 202, 204, 208, 220, 223, 229). Nie stanowi to zbyt atrakcyjnej wizualizacji pracy. W pracy można także zauważyć kilka tzw. literówek, ale ich liczba nie jest znacząca.

Przytoczone mankamenty strony formalnej mają znikomy wpływ na całokształt pracy. Na tej podstawie stwierdzam, że formalną stronę rozprawy należy ocenić wysoko.

## **6. Ocena znajomości metodologii badań oraz przyjętych i zastosowanych metod badawczych**

Recenzowana rozprawa ma charakter teoretyczno-empiryczny. Konstrukcja badań opisywanych w pracy jest spójna i logiczna. Miary i modele służące do weryfikacji celów oraz hipotez badawczych zostały dobrane i wykorzystane prawidłowo. Pewien niedosyt można mieć w odniesieniu do nieco zbyt naukowego podejścia do kwestii empirycznej weryfikacji celów i hipotez badawczych. Ze względu na charakter pracy nie stanowi to oczywiście mankamentu. Jednakże zabrakło nieco integracji elementów naukowych z praktyką zarządzania tak specyficznymi i złożonymi podmiotami, jakimi są szpitale. Można domniemywać, że uwzględnienie szeregu zjawisk i czynników w analizie tak skomplikowanych organizmów wykraczałoby poza ramy dysertacji doktorskiej i ukierunkowałoby autora na praktykę zarządzania, co nie byłoby spójne z dyscypliną, w ramach której przyznawany będzie stopień naukowy doktora. Usprawiedliwia to w pełni skoncentrowanie uwagi autora na dylematach finansowych zintegrowanych z miarami statystycznymi i modelami ekonometrycznymi.

Uzasadnony wydaje się także przyjęty w rozprawie horyzont badawczy, którego wybór autor słusznie uzasadnia względną stałością zasad finansowania podmiotów leczniczych. Dobór grupy także nie budzi wątpliwości. Stanowią ją szpitale publiczne, co zdaniem autora gwarantuje jednolitość analizowanych podmiotów. W ramach grupy badawczej (którą autor *nota bene* określa mianem próby, choć jej dobór i delimitacja nie miała charakteru losowego), wyodrębniono dwie grupy szpitali: samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej (SPZOZ) i funkcjonujące jako spółki prawa handlowego, których organ tworzący jest podmiotem publicznym. Szkoda, że autor nie dokonał jej klasyfikacji na innego rodzaju podgrupy, np. ze względu na organ założycielski lub zasięg funkcjonowania. Analiza byłaby wówczas znacznie bardziej interesująca ze względu na wielowymiarowość i wielowątkowość. Należy jednak podkreślić, że uwzględnienie całego wachlarza możliwych gradacji podmiotów leczniczych

mogłoby się okazać przedsięwzięciem wykraczającym poza typowy obszar badawczy rozprawy doktorskiej.

Podjęcie tematu strategii zarządzania płynnością finansową podmiotów leczniczych jest uzasadnione, biorąc pod uwagę skalę i różnorodność problemów, z którymi borykają się obecnie tego typu placówki oraz istotność ich niezagrożonego funkcjonowania dla bezpieczeństwa obywateli. Analiza tego problemu została przeprowadzona z wykorzystaniem narzędzi analizy finansowej, w tym analizy wskaźnikowej, a także statystyk opisowych, obejmujących typowe miary wartości średniej klasycznej oraz miary dyspersji i analizy współzależności zjawisk masowych. W pracy wykorzystano także wieloczynnikowy model ekonometryczny, w którym zmienną objaśnianą jest wskaźnik rentowności aktywów, zaś zmiennymi objaśniającymi są miary płynności i wskaźniki kapitału obrotowego.

## **7. Ocena znajomości, doboru, analizy i interpretacji źródeł literaturowych oraz źródeł i danych empirycznych**

Doktorant wykazuje się dobrą znajomością literatury przedmiotu. Potrafi odpowiednio dobierać, przytaczać i wnioskować oraz we właściwy, nienachalny sposób, powoływać się na zasoby literaturowe zarówno w części teoretycznej oraz empirycznej pracy. Łączna liczba oraz sposób wykorzystanych źródeł świadczy o dużej znajomości obszaru, którego dotyczy recenzowana rozprawa.

Analizy empiryczne także wskazują na dojrzałość naukową i umiejętność praktycznego wykorzystania narzędzi finansowych, statystycznych i ekonometrycznych doktoranta. Poziom użytych w pracy narzędzi analizy finansowej można ocenić jako wystarczający. Stopień zaawansowania analiz statystycznych i ekonometrycznych także nie budzi zastrzeżeń. Zarówno analiza strategii płynności finansowej, jak i analiza korelacji pomiędzy płynnością i rentownością badanych podmiotów została, w moim odczuciu, wykonana poprawnie. Wnioskowanie także nie budzi wątpliwości. Ocena wpływu płynności finansowej na rentowność szpitali z wykorzystaniem modelowania ekonometrycznego także została przeprowadzona prawidłowo. Zastosowany model nie jest doskonały, na co wskazuje także sam autor wymieniając jego ograniczenia. Model ten byłby bardziej miarodajny, gdyby uzupełnić go o skorygowany o tarczę podatkową wskaźnik rentowności majątku. Pozwoliłoby to na oszacowanie efekty dźwigni finansowej, czyli określenie czy i w jakim stopniu zadłużenie wpływa na rentowność kapitału własnego. W takim przypadku zasadne byłoby także zastosowanie modelu Du Pont'a do oceny czynników rentowności kapitału własnego.

W konsekwencji, byłaby możliwość zdiagnozowania znaczenia nie tylko struktury kapitału, ale rentowności operacyjnej oraz produktywności majątku dla stopy zwrotu z kapitału własnego. To z kolei mogłoby urozmaicić wnioskowanie w kontekście płynności finansowej i wypłacalności analizowanych szpitali.

## **8. Ocena umiejętności poprawnego i przekonującego przedstawienia uzyskanych przez doktoranta wyników**

Przedłożona praca jest poświęcona bardzo ważnym zagadnieniom finansowym. Poruszana w niej problematyka związana jest z zarządzaniem finansami przedsiębiorstwa w kontekście oceny i analizy strategii zarządzania płynnością finansową i jej związku z płynnością finansową szpitali w Polsce. Tematyka pracy plasuje się zatem w dziedzinie nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse.

Autor przekonująco uzasadnił wybór tematu badawczego. Zarówno sformułowane cele jak i hipotezy badawcze nie budzą większych zastrzeżeń. Struktura pracy stanowi spójną, przemyślaną sekwencję naukowych rozważań. Umożliwiło to logiczną i konsekwentną realizację postawionego celu badawczego.

Pozytywnie należy ocenić stronę metodyczną pracy, opracowaną z wykorzystaniem obszernego zbioru pozycji literaturowych, a także zawierającą odpowiedni zasób badań empirycznych. Synergia analiz finansowych i statystyczno-ekonometrycznych umożliwiła realizację celów oraz weryfikację hipotez badawczych.

Na tej podstawie stwierdzam, że zarówno badania literaturowe, jak i analiza empiryczna, zostały przeprowadzone prawidłowo, zaś wnioskowanie na ich podstawie jest spójne i logiczne. Dotyczy to zarówno analizy finansowej, statystycznej i ekonometrycznej. Pewne wątpliwości może rodzić konstruowanie przez autora wektorów implikacyjnych w zakresie sekwencji zdarzeń: kondycja finansowa-strategia zarządzania płynnością. Z perspektywy praktyki zarządzania szpitalami wydawać się to może nieco zbyt ryzykowne. Przyznać jednak należy, że z teoretycznego, metodologicznego punktu widzenia, wyniki badań zostały zaprezentowane prawidłowo, sam zaś ich opis można uznać za przekonujący.

## **9. Wskazanie dobrych stron (zalet) rozprawy i jej głównych wad**

Zalety rozprawy:

- Aktualność podjętej tematyki
- Liczna grupa badawcza

- Klarownie sformułowane cele i hipotezy badawcze
- Wyczerpująca część teoretyczna pracy
- Zastosowanie miks narzędzi finansowych, statystycznych i ekonometrycznych
- Klarownie i logicznie, z naukowej perspektywy, sformułowane wnioski wynikające z przeprowadzonych badań
- Liczne i aktualne zasoby literaturowe

Wady rozprawy:

- Nieuwzględnienie w analizie wskaźników organizacyjno-ekonomicznych charakterystycznych dla branży medycznej (średnie obłożenie, średni czas pobytu, liczba łóżek na pracownika personelu medycznego itp)
- Nieco zbyt odważne wnioskowanie na temat kierunków implikacyjnych w niektórych miejscach analizy empirycznej

Z przytoczonych zalet i wad recenzowanej rozprawy wynika, że dobre strony wyraźnie przeważają nad jej mankamentami. Potwierdza to wysoką notę, na jaką zasługuje zaangażowanie naukowe i dociekliwość badawcza doktoranta.

#### **10. Wskazanie, do której z następujących kategorii Recenzent zalicza rozprawę**

Recenzowaną rozprawę uznaję za spełniającą wymagania stawiane rozprawom doktorskim w obowiązujących przepisach, zgodnie z treścią art. 13 ust.1 ustawy z dnia 14 marca 2003 roku o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz.U. 2016 r. poz. 882,1311 ze zm.).

Na tej podstawie wnioskuję do Rady Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego Uniwersytetu Łódzkiego o dopuszczenie autora recenzowanej pracy do publicznej obrony.

Lublin, dn. 23.08.2019 r.