

# ANNALES

UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA

# KOMITET REDAKCYJNY

## REDAKTOR NACZELNY

Krzysztof Stępnik

## REDAKTORZY NACZELNI SEKCJI

A	MATHEMATICA	Stanisław Prus
AA	CHEMIA	Jacek Goworek
AAA	PHYSICA	Stanisław Hałas
AI	INFORMATICA	Wiesław Kamiński
B	GEOGRAPHIA, GEOLOGIA ETC.	Maria Łanczont
C	BIOLOGIA	Wanda Małek
F	HISTORIA	Joanna Sobiesiak
FF	PHILOLOGIAE	Monika Gabryś-Sławińska
G	IUS	Lech Dubel
H	OECONOMIA	Jerzy Węclawski
I	PHILOSOPHIA – SOCIOLOGIA	Lesław Hostyński
J	PAEDAGOGIA – PSYCHOLOGIA	Ryszard Bera
K	POLITOLOGIA	Maria Marczevska-Rytko
L	ARTES	Tomasz Jasiński
M	BALCANIENSIS ET CARPATHIENSIS	Waldemar Paruch



# ANNALES

UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA

SECTIO H

## OECONOMIA



VOL. XLIX, 4

2015

---

UNIWERSYTET MARII CURIE-SKŁODOWSKIEJ  
ISSN 0459-9586

REDAKTOR NACZELNY  
JERZY WĘCŁAWSKI  
jerzy.weclawski@umcs.lublin.pl

SEKRETARZ REDAKCJI  
ANNA KORZENIOWSKA  
anna.korzeniowska@umcs.lublin.pl

KOMITET REDAKCYJNY  
PIOTR KARPUSZ (UMCS), TOMASZ MICKIEWICZ (Aston Business School, Aston University)  
HELMUT PERNSTEINER (Johannes Kepler Universität Linz), THOMAS POGUNTKE (Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf)  
ALICJA POMORSKA (UMCS), ELŻBIETA SKRZYPEK (UMCS)  
GENOWEFA SOBCZYK (UMCS), URSZULA WICH (UMCS)

Czasopismo jest wydawane w wersji elektronicznej oraz drukowanej. Wersja drukowana jest pierwotną.  
Wersja elektroniczna: [www.oeconomia.annales.umcs.pl](http://www.oeconomia.annales.umcs.pl)

Czasopismo indeksowane jest w bazach:  
Index Copernicus <http://journals.indexcopernicus.com>  
BazEkon [http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy)

OPRACOWANIE REDAKCYJNE  
ANNA ADAMCZYK

REDAKTOR STATYSTYCZNY  
ARKADIUSZ KIJEK

PROJEKT OKŁADKI I STRON TYTUŁOWYCH  
JERZY DURAKIEWICZ

SKŁAD  
MARCIN WACHOWICZ

ISSN 0459-9586

WYDAWNICTWO UNIWERSYTETU MARII CURIE-SKŁODOWSKIEJ  
20-031 Lublin, Idziego Radziszewskiego 11, tel. (81) 537-53-04  
e-mail: [sekretariat@wydawnictwo.umcs.eu](mailto:sekretariat@wydawnictwo.umcs.eu) <http://www.wydawnictwo.umcs.lublin.pl>

---

Dział Handlowy: tel./faks 81 537-53-02  
Księgarnia internetowa: [www.wydawnictwo.umcs.eu](http://www.wydawnictwo.umcs.eu)  
e-mail: [wydawnictwo@umcs.eu](mailto:wydawnictwo@umcs.eu)

Drukarnia: Elpil, 08-110 Siedlce, ul. Artyleryjska 11  
Nakład 175 egz.

## Spis treści

---

### Table of Contents

AGATA ADAMSKA, TOMASZ J. DĄBROWSKI, ANNA GRYGIEL-TOMASZEWSKA Instytucjonalne i rynkowe uwarunkowania rozwoju inwestycji etycznych – doświadczenia europejskie i ich implikacje dla Polski Institutional and Market Conditions for the Development of Ethical Investments – European Experiences and their Implications for Poland . . . . .	13
KATARZYNA APPELT Dlaczego Arystoteles sprzeciwiał się pobieraniu procentu? Why Was Aristotle Against Interest? . . . . .	21
BARTŁOMIEJ BĄK Skuteczność techniki <i>Ichimoku</i> na przykładzie kontraktów terminowych na indeks WIG20 Effectiveness of Ichimoku Technique on the Example of Index Futures on WIG20 . . . . .	35
TERESA HANNA BEDNARCZYK, ANNA JAŃSKA Innowacje produktowe i procesowe w obszarze ubezpieczeń majątkowych dla osób fizycznych Product and Process Innovations in Property Insurance for Individuals . . . . .	45
JOANNA KATARZYNA BŁACH, MONIKA WIECZOREK-KOSMAŁA Konwergencja rynku kapitałowego i ubezpieczeniowego – identyfikacja czynników The Convergence of Capital and Insurance Markets – Identification of Drivers . . . . .	57
JOANNA IZABELA CICHORSKA Rozwój rynku sztuki jako przykład inwestycji alternatywnych Art Market Development as an Example of Alternative Investment . . . . .	69
JANUSZ CICHY Bank na rynku kapitału wysokiego ryzyka. Postulaty aktywnego uczestnictwa Bank on the High-Risk Capital Market. The Postulates of Active Participation . . . . .	85
MAGDALENA DĄBKOWSKA Źródła finansowania spółek z sektora MSP na rynku NewConnect w latach 2010–2013 Sources of Financing SMEs on the NewConnect Market in the Years 2010–2013 . . . . .	97

PAWEŁ DEC, PIOTR MASIUKIEWICZ	
Panika klientów banków a instrumenty szokowe dezaktywacji	
Panic of Bank Customers and its Deactivation by Shock Instruments . . . . .	107
BOŻENA FRĄCZEK, KRYSZYNA MITRĘGA-NIESTRÓJ	
PKB na mieszkańca jako czynnik wpływający na korzystanie z ofert lokacyjnych i pożyczkowych rynku alternatywnych usług finansowych	
GDP <i>per capita</i> as the Factor Influencing Use of Deposit and Credit Offers on the Alternative Financial Services Market . . . . .	117
URSZULA MARIA GIERAŁTOWSKA	
ETF w warunkach polskich	
ETF in Poland . . . . .	129
MARIA MAGDALENA GOLEC, ARKADIUSZ KULIG	
Wzajemna konkurencyjność banków spółdzielczych i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych na podstawie lokalizacji placówek	
Mutual Competiveness Between Cooperative Banks and Cooperative Savings and Credit Unions on the Base of Location the Outlets . . . . .	145
WITOLD GRADON	
Nowa ustawa o obligacjach szansą na ożywienie rynku długu nieskarbowego w Polsce	
The New Act on Bonds Opportunity to Revitalize the Non-Treasure Debt Market in Poland . . . . .	155
JACEK PAWEŁ JAWORSKI, MONIKA BOGUSZEWICZ-KREFT, EWA MAGIER-ŁAKOMY	
Efekt kraju pochodzenia w postrzeganiu usług bankowych w Polsce. Badania pilotażowe	
Country of Origin Effect in the Perception of Banking Services in Poland. Pilot Studies . . . . .	169
MAGDALENA ANNA JAWORZYŃSKA	
Zastosowanie Strategicznej Karty Wyników w szpitalu – studium przypadku	
The Use of the Balanced Scorecard in Hospital – Case Study . . . . .	177
PIOTR KARAŚ, IGOR KRAVCHUK	
Znaczenie inwestorów instytucjonalnych w finansjalizacji strefy euro	
The Role of Institutional Investors in Financialization in the Eurozone . . . . .	185
STANISŁAW KASIEWICZ	
Ryzyko regulacyjne w koncepcji <i>Risk-based Regulation</i> (RbR)	
Role Risk Regulation in the “Risk-based Regulation” (RbR) Conception . . . . .	195
ANNA BARBARA KASPRZAK-CZELEJ	
Inwestycje w złoto jako zabezpieczenie przed inflacją w Polsce	
Gold Investments as a Hedge Against Inflation in Poland . . . . .	205
MARIUSZ KICIA	
Między mitem eksperta a nadmierną pewnością siebie – o decyzjach finansowych w warunkach naturalnego eksperymentu	
Between Expert Bias and Overconfidence – on Financial Decisions During a Natural Experiment . . . . .	215

MONIKA KLIMONTOWICZ, JANINA HARASIM	
Tendencje rozwojowe na rynku alternatywnych instrumentów finansowych Tendencies of Alternative Finance Market's Development .....	227
TOMASZ KNEPKA	
Problem legalności decyzji antykrzysowych Europejskiego Banku Centralnego z przepisami Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej The Problem of Legality of the European Central Bank's Anti-Crisis Decisions with the Provisions of the Treaty on the Functioning of the European Union .....	237
JAN KOLEŚNIK	
Skuteczność ograniczenia wypłaty dywidendy banków jako instrumentu polityki nadzorczej w Polsce The Effectiveness of Limiting the Payment of the Dividend as an Instrument of Banking Supervisory Policy in Poland .....	247
ADAM KOPÍŃSKI, DARIUSZ PORĘBSKI	
Próba oceny efektywności banków komercyjnych za pomocą metody DEA Attempting to Evaluate the Effectiveness of the Commercial Banks Using Data Envelopment Analysis .....	257
MIECZYŚLAW KOWERSKI	
Dywidendy na świecie na początku XXI w. Dividends Around the World at the Beginning of the 21 <sup>st</sup> Century .....	269
WOJCIECH MICHAŁ KRAWIEC	
<i>Impact investment</i> – istota i otoczenie rynku Impact Investment – the Essence and the Market Environment .....	279
KATARZYNA KRÓLIK-KOŁTUNIK	
Przymusowy wykup akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie Squeeze-Out on the Warsaw Stock Exchange .....	291
ELŻBIETA ANIELA KUBIŃSKA	
Czarny PR na polskim rynku kapitałowym Negative Campaigning on the Polish Capital Market .....	301
PAWEŁ KULPAKA	
Struktura oszczędności finansowych gospodarstw domowych w Polsce w latach 2000–2014 Structure of Households Financial Savings in Poland in the Years 2000–2014 .....	311
ROBERT KUREK	
Wpływ ustanowienia G-SIIs na funkcjonowanie sektora ubezpieczeniowego – wybrane aspekty The Impact of G-SIIs Establishment on Insurance Sector Functioning – Selected Aspects .....	319
LECH KURKLIŃSKI	
Rola regulacji ostrożnościowych sektora bankowego w świetle kulturowego postrzegania prawa w Polsce The Role of Prudential Regulation of the Banking Sector in the Context of the Cultural Perception of Law in Poland .....	327

JACEK LISOWSKI, MARTA ZIENIEWICZ	
Zmiany w kanale agencyjnym na rynku ubezpieczeniowym w Polsce	
Changes in the Agency Channel on the Insurance Market in Poland . . . . .	335
EWA ŁOSIEWICZ-DNIESTRZAŃSKA	
Zarządzanie ryzykiem braku zgodności w banku – pomiar czy monitorowanie?	
Non-Compliance Risk Management in a Bank – Measurement or Monitoring? . . . . .	347
AGNIESZKA MAJEWSKA	
Zjawisko krótkookresowości na rynku kapitałowym – motywy i implikacje	
Short-Termism on the Capital Market – Motives and Implications . . . . .	355
SEBASTIAN MARIUSZ MAJEWSKI	
Wykorzystanie teorii cyklu życia produktu do szacowania wartości kart	
zawodniczych wybranych polskich piłkarzy	
Using the Product Life Cycle Theory in the Valuation of Footballers’ Performance	
Rights of Chosen Polish Players . . . . .	367
AGNIESZKA MATUSZEWSKA-PIERZYŃKA	
Kredyty i pożyczki jako źródło finansowania działalności gospodarczej spółek	
pracowniczych	
Credits and Loans as the Source of Financing for Business Activity of	
Employee-Owned Companies . . . . .	381
WOJCIECH GRZEGORZ MISTEREK	
Wykorzystanie instrumentów planowania inwestycyjnego i finansowego przez	
gminy z województwa lubelskiego	
Use of Instruments of Financial and Investment Planning by the Municipalities	
of the Lubelskie Province . . . . .	391
TOMASZ MIZIOLEK	
Style aktywnego zarządzania portfelem inwestycyjnym otwartych funduszy	
emerytalnych	
Styles of Active Investment Portfolio Management of Open Pension Funds . . . . .	401
AGNIESZKA MOSKAŁ, DANUTA ZAWADZKA	
Efektywność wybranych funduszy akcji małych i średnich spółek	
w latach 2010–2014	
Efficiency of Selected Small and Medium-Sized Enterprises’ Funds in 2010–2014 . . . . .	413
PAWEŁ NISZCZOTA	
Heterogeniczność preferencji czasowych a skłonność do oszczędzania,	
zadłużania się oraz inwestowania: analiza zależności na poziomie krajowym	
Heterogeneity in Time Preferences and the Level of Savings, Debt and Investment:	
a Country Level Analysis . . . . .	425
ADAM NOSOWSKI	
Ograniczanie złożoności banków – analiza wybranych tendencji	
Reducing the Complexity of Banks – Analysis of Selected Trends . . . . .	435



---

RENATA PAPIEŻ	
Obligacje bankowe jako narzędzie wydłużania średniego terminu wymagalności pasywów banków w Polsce	
Banking Bonds as a Tool for Lengthening the Average Maturity of Banks’	
Liabilities in Poland .....	445
ALEKSANDRA PIELOCH-BABIARZ	
Cateringowe aspekty wypłaty dywidendy a koniunktura giełdowa	
Catering Aspects of Dividend Payment and Stock Exchange Situation .....	457
DARIUSZ PIOTROWSKI	
Ryzyko finansowe inwestycji w <i>sukuk</i>	
Financial Risk of Sukuk Investments .....	469
BLANDYNA ANNA PUSZER	
Kwity depozytowe jako instrument finansowania przedsiębiorstw krajów Next 11	
Depository Receipt as a Financing Instruments for Companies from Next 11 Countries .....	479
JERZY RÓŻAŃSKI	
Finansowanie innowacji w przedsiębiorstwach regionu łódzkiego	
Financing of Innovation in Łódź Region Companies .....	493
ARTUR SAJNÓG	
Rola zysku całkowitego w ocenie rentowności przedsiębiorstwa	
The Role of Comprehensive Income in the Assessment of Profitability of Enterprise ..	505
MAŁGORZATA SOLARZ	
Zwiększanie odporności finansowej gospodarstw domowych jako warunek trwałej inkluzji finansowej	
Increasing Financial Resilience of Households as the Condition for Long-Lasting Financial Inclusion .....	517
TOMASZ SOSNOWSKI	
Czas realizacji pełnego wyjścia z inwestycji funduszy	
private equity na GPW w Warszawie	
Time to the Full Exit from the Investment of Private Equity Funds on the Warsaw Stock Exchange .....	527
WACŁAWA STARZYŃSKA, MATEUSZ HAŁKA	
Wielokryteriowy model oceny ofert w świetle nowelizacji Prawa zamówień publicznych na przykładzie usług ochrony	
The Most Economically Advantageous Offer in the Light of the Last Amendment of Public Procurement Law on the Example of Protection Services .....	539
ARTUR STEFAŃSKI	
Struktura firm rodzinnych a jakość portfela kredytowego na przykładzie wybranych banków spółdzielczych	
The Structure of Family-Owned Companies and the Quality of a Credit Portfolio – the Analysis Based on Selected Cooperative Banks .....	549

MAGDALENA ANNA SWACHA-LECH	
Problem niecierpliwości jednostek w kontekście zachowań oszczędnościowych	
The Impatience Problem of Individuals in the Context of Saving Behaviours . . . . .	559
MAGDALENA SZYSZKO	
Wpływ banku centralnego na oczekiwania inflacyjne gospodarstw domowych	
Central Bank's Impact on Inflation Expectations of Households . . . . .	569
AGNIESZKA MARIA ŚCIANOWSKA	
Wpływ zjawiska przywództwa rynkowego na proces wyznaczania cen przez przedsiębiorstwa	
The Impact of Market Leadership on the Process of Price Determination . . . . .	579
JOANNA ŚWIERK	
Pomiar dokonań jednostki samorządu terytorialnego przy wykorzystaniu strategicznej karty wyników na przykładzie gminy Inowrocław	
Measuring the Performance of Local Government Using the Balanced Scorecard on the Example of Inowrocław Community . . . . .	589
JACEK DARIUSZ TOMASZEWSKI	
Finansjalizacja a zmiany strukturalne na rynku towarów rolnych w pierwszych latach XXI w.	
Financialization and Structural Changes in Agricultural Markets During the Early XXI <sup>st</sup> Century . . . . .	601
PAWEŁ TRIPPNER	
Wpływ zmian regulacji prawnych na potencjał finansowy instytucji II filara emerytalnego	
The Regulatory Changes' Impact on Second Pension Pillar's Institutions' Financial Potential . . . . .	611
DARIUSZ URBAN	
Hamulec czy dopalacz? Państwowy fundusz majątkowy w roli czynnika dynamizującego zmiany rentowności kapitału i aktywów w spółce giełdowej	
The Brake or the Turbocharger? Sovereign Wealth Funds as a Factor Determining Dynamic Changes of Profitability of Capital and Assets in the Listed Company . . . . .	621
ELŻBIETA JADWIGA WANAT-POLEĆ, GRAŻYNA ANNA SORDYL	
Wzmocnienie ochrony konsumentów niewypłacalnych touroperatorów w Polsce a koncepcja utworzenia Turystycznego Funduszu Gwarancyjnego	
Strengthening of Protection of Insolvent Touroperators Consumers in Poland vs. the Concept of Creation of the Tourist Guarantee Fund . . . . .	633
ANNA WAWRYSZUK-MISZTAL	
Wyniki operacyjne polskich przedsiębiorstw zmieniających rynek notowań akcji	
The Operating Performance of Polish Companies Changing Their Stock Market . . . . .	649
EWA WIDZ	
Zmienność kursu CHF/PLN a obroty kontraktami futures na CHF/PLN na GPW w Warszawie	
The Relationship Between Volatility of CHF/PLN Rate and Trading Volume of CHF/PLN Futures on the Warsaw Stock Exchange . . . . .	659

---

STANISŁAW WIETESKA	
Ubezpieczenia od ognia nieruchomości zabytkowych w Polsce	
Fire Insurance of Historic Real Estate in Poland . . . . .	673
GRAŻYNA TERESA WOŹNIEWSKA	
Problemy rynku usług płatniczych w Polsce po zmianach regulacyjnych	
Problems on Payment Services Market in Poland After Regulation Changes . . . . .	685
ELŻBIETA WRONSKA-BUKALSKA	
Jednoczesne obniżenie i podwyższenie kapitału zakładowego – przyczyny i skutki	
Simultaneous Decrease and Increase of the Share Capital – Reasons and Results . . . . .	695
PIOTR WYBIERALSKI	
Korytarz walutowy jako elastyczna strategia zabezpieczająca przed transakcyjnym	
ryzykiem kursowym przedsiębiorstw niefinansowych na rynku OTC	
Risk Reversal as a Flexible Currency Risk Hedging Strategy Used by Non-Financial	
Companies in the OTC Market . . . . .	707
MIROŚLAW WYPYCH	
Inwestycje zagraniczne w Polsce w warunkach destabilizacji makroekonomicznej	
Foreign Investment in Poland in Terms of Macroeconomic Destabilization . . . . .	719
JUSTYNA ZABAWA	
Banki spółdzielcze jako podmioty ekologicznie odpowiedzialne.	
Analiza województwa dolnośląskiego	
Cooperative Banks as Environmentally Responsible Entities.	
Analysis of Lower Silesia . . . . .	727
TOMASZ BRONISŁAW ZIELIŃSKI	
Rezygnacja z gotówki – nowy paradygmat pieniądza czy tylko innowacja	
w obszarze rozliczeń pieniężnych?	
Giving Up Cash – a New Paradigm of Money or Just an Innovation in the Field	
of Financial Settlements? . . . . .	737
BOGUSŁAWA ZIÓLKOWSKA	
Sieciowe uwarunkowania kształtowania strategii wzrostu wartości	
przedsiębiorstwa	
Networking Conditions of the Development of a Strategy for Increasing	
an Enterprise Value . . . . .	751
Recenzenci czasopisma w 2015 r. . . . .	759

