

jące dla polskiego czytelnika. Tym bardziej, że problematyka ta nie jest szeroko znana, a przywołane przez Autora kraje w większości czerpały z dorobku niemieckiej nauki prawa.

Wreszcie, niejako polemicznie, po lekturze omawianego fragmentu nasuwa się w moim przekonaniu pytanie jaką funkcję pełni w odniesieniu do praw i wolności człowieka postanowienie art. 8 ust. 2 polskiej Konstytucji. Czy na pewno, jak twierdzi B. Banaszak nie mogłoby ono stanowić podstawy bezpośredniego horyzontalnego obowiązywania praw i wolności? Wprawdzie, gdy chodzi o zasadę nie jestem zwolenniczką takiego stosowania praw i wolności, ale nie na tej płaszczyźnie jest rzecz ta rozważana w podręczniku. Banaszak nie motywuje swojego stanowiska, można się więc jedynie domyślać jakie przesłanki nim kierowały. Jeśli zatem przyjąć, że przesadzające jest uregulowanie takiego stosowania bezpośrednio w odniesieniu do praw i wolności, to rzeczywiście w polskiej Konstytucji nie zostało ono przyjęte. Ja mogłabym sobie jednak wyobrazić, że art. 8 uprawnia do takiego bezpośredniego horyzontalnego stosowania praw i wolności. W moim przekonaniu nie istnieje bowiem formalna przeszkoda do takiego jego stosowania, a fakt, że byłaby to nietypowa forma rozstrzygania tej kwestii w porównaniu z konstytucjami innych krajów, nie może mieć przecież wpływu na interpretację normy.

Kończąc omówienie podręcznika B. Banaszaka trzeba podkreślić ogromną rozległość przedstawionego wykładu. Czytelnik ma możliwość zapoznać się nie tylko z teorią konstytucji i rozwiązaniami ustrojowymi przyjętymi w Polsce, ale także charakterystyką rozwoju omawianych instytucji prawa konstytucyjnego, również w ujęciu prawno-porównawczym. To wielki walor książki Banaszaka. Ta właśnie jej cecha, obok jasności i precyzji wywodów oraz dobrej redakcji tekstu ma decydujące znaczenie dla dobrej percepcji opracowania. Wreszcie chciałabym też podkreślić, że wysoką ocenę recenzowanej pracy uzasadnia umiejętność Autora stawiania kwestii polemicznie. Zachęca to do lektury podręcznika i pobudza do dyskusji.

Anna Łabno

Exchange-Rate Policies for Emerging Market Economies,
red. R. J. Sweeney, C. S. Wihlborg, T. D. Willett, Westview Press, A Member of the Perseus Books Group, Boulder 1999, ISBN 0-8133-3019-X, ss. 391.

Autorzy prezentowanej pracy zbiorowej postawili przed sobą ambitne zadanie wieloaspektowego przedstawienia uwarunkowań wyboru polityki kursu walutowego w krajach tworzących gospodarkę rynkową. Zamiarem autorów było także ukazanie zależności pomiędzy wyborem określonej polityki kursu walutowego, a ogólnymi celami postawionymi przez władze gospodarcze, które, jak się okazuje, są celami zarówno natury ekonomicznej jak i politycznej. W pierwszej, teoretycznej części, ma miejsce wszechstronna analiza podstaw wyboru reżimu kursowego, wykorzystująca zmodyfikowaną teorię optymalnego obszaru walutowego [OCA (Optimum Currency Area) theory]. Jej znaczenie odkryto niejako na nowo na użytek dyskusji powstałej po rozpadzie strefy rublowej na obszarze byłego ZSSR oraz podczas, wciąż jeszcze nie zakończonej, dyskusji na temat Europejskiej Unii Monetarnej. Aby wysoka wartość teorii jako narzędzia analizy pozostała niezmienną także dla tworzących się gospodarek rynkowych, konieczne było dalsze jej uzupełnienie, poprzez wprowadzenie szeregu dalszych, specyficznych dla owych gospodarek założeń. Część druga, empiryczna, obrazuje wybory stojące przed decydentami gospodarczymi w krajach, gdzie zagadnienia związane z kursem walutowym odgrywały pierwszoplanową rolę. Aż dziesięć z osiemnastu rozdziałów tomu przedstawia rozwój wypadków przede wszystkim w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i byłych republikach Związku Radzieckiego, a także w krajach Ameryki Południowej i Meksyku oraz Azji Wschodniej.

Teoria OCA, powstała na początku lat sześćdziesiątych w środowisku ekonomistów szkoły keynesistowskiej, spotkała się w ostatnich latach z zarzutami ze strony przedstawicieli nowej klasycznej makroekonomii, kwestionującymi jej przydatność dla wyjaśniania współczesnych pro-

cesów gospodarczych. Autorzy tomu podejmują rzeczową polemikę z argumentami nowych klasyków, [głównie w rozdziale drugim (L. S. Goldberg) i trzecim (T. D. Willett, C. Wilhborg)], starając się wykazać niezmienną aktualność teorii, przyznając jednakże, iż niektóre z kryteriów wyboru reżimu kursowego musiały zostać porzucone, inne zmodyfikowane bądź zreinterpretowane, jeszcze inne zaś dodane. W tym kontekście uzasadnione wydaje się mówienie o „nowej” teorii OCA.

Modyfikacja, o której mowa, wydaje się być niezwykle cennym wkładem w rozwój teorii ekonomii. Pierwotna wersja teorii OCA akcentowała makroekonomiczne koszty przyjęcia sztywnego kursu walutowego (bądź ustanowienia unii walutowej), przyjmując, iż kosztom tym towarzyszyć będą korzyści mikroekonomiczne. Koszty wynikają z rezygnacji przez władze gospodarcze z wygodnego mechanizmu dostosowawczego w obliczu asymetrycznych, realnych szoków podażyowych i popytowych wpływających na stan bilansu obrotów bieżących. Przyjmując, iż dana gospodarka charakteryzuje się doskonałą elastycznością płac i cen, w celu zrównoważenia bilansu dostosowanie odbędzie się za pomocą krajowego poziomu cen (deflacja lub inflacja w zależności od rodzaju szoku). W przypadku sztywnych cen i płac w gospodarce wystąpi presja recesyjna. Stąd też podstawowym kryterium dla przyjęcia jednolitego obszaru walutowego jest pozytywne skorelowanie skutków szoków podażyowych i popytowych (szoki oddziałują symetrycznie na wszystkie kraje w obrębie obszaru).

Lektura tomu wskazuje, iż zwolennicy „nowej” teorii OCA generalnie przyjmując wnioski płynące z zaprezentowanej analizy, uzupełniają je o nowe, istotne spostrzeżenia. W odpowiedzi na pytanie, czy dla kraju o dużym stopniu otwartości (mierzonej np. stosunkiem importu do PKB) płynny kurs walutowy może być nadal użytecznym narzędziem dostosowawczym wykazują, że przy skrajnie wysokim stopniu otwartości zmiana nominalnego kursu walutowego w ogóle nie wpłynie na zmianę kursu realnego, nie poprawi zatem stopnia konkurencyjności kraju i pozostanie bez wpływu na stan równowagi zewnętrznej. Stanie się tak dlatego, ponieważ zmiana nominalnego kursu wywoła zmianę krajowego poziomu cen. Tak więc, przydatność płynnego kursu walutowego jako mechanizmu dostosowawczego w wypadku szoków realnych nie jest stała i zmienia się wraz ze stopniem otwartości gospodarki (w większości przypadków jest to mechanizm dobry).

Inaczej rzecz przedstawia się w przypadku szoków nominalnych. Przeprowadzona analiza [rozdział trzeci i osiemnasty (K. Banaian, E. Zhukov)] wykazuje, że płynny kurs walutowy jest zawsze skutecznym środkiem przeciwko „zaimportowaniu” wyższego, zagranicznego poziomu inflacji. Szczególnie cenne jest w tym przypadku zilustrowanie analizy doświadczeniami byłych republik ZSRR, które upłynniły kurs swoich walut w stosunku do rubla, aby uniknąć trzy- lub czterocyfrowego poziomu inflacji.

Nowe spojrzenie na teorię OCA przynosi także rewizję poglądów na mikroekonomiczne korzyści związane z utrzymywaniem sztywnego kursu walutowego. Zaprezentowane wnioski (rozdział drugi) potwierdzają pozytywne bodźce, jakie, przy założeniu mobilności czynnika pracy, kreuje utrzymywanie stałego kursu walutowego. Z drugiej strony kwestionują korzyści, które przypisywano stałym kursom walutowym w dawnej wersji teorii OCA. Po pierwsze, podmioty nie uzyskują wcale pewności co do stabilności stałego kursu (z racji możliwych, nieregularnych, skokowych zmian parytetu), po drugie i najważniejsze, w warunkach stałego kursu walutowego całość dostosowań do realnych i nominalnych szoków przenosi się na krajowy poziom cen. Zwiększa to niepewność podmiotów przy oszacowywaniu poziomu inflacji.

Teoria OCA wskazuje, że płynny kurs walutowy daje możliwość władzom monetarnym prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej, tj. niezależnego kształtowania poziomu stóp procentowych i krajowej podaży pieniądza. Przy stałym kursie władze monetarne zmuszone są utrzymywać stopy procentowe na poziomie kraju, w stosunku do którego waluty utrzymywane jest stały kurs walutowy, a krajowa podaż pieniądza staje się wielkością wynikową. Ekonomisci odwołujący się do nowej teorii OCA [m.in. w rozdziale czwartym (J. R. Westbrook, T. D. Willett) i piątym (R. C. K. Burdekin, H. Nelson, T. D. Willett)], wykazują, że ograniczona w ten sposób niezależność władz monetarnych może przyczynić się do większej ich odporności na naciski polityczne, co za tym idzie, także do większej dyscypliny polityki fiskalnej i będącej tego owocem wyższej skuteczności w walce z inflacją. To rozumowanie jest używane jako jeden z argumentów popierających programy stabilizacji gospodarczej oparte na stałym kursie walutowym.

W praktyce jednak niezwykle rzadko mamy do czynienia z czystą postacią jednego z rodzajów kursu. Płynne kursy to zazwyczaj kursy kierowane, stałe zaś przybierają postać kursów dosto-

sowywanych, bądź pełzających [wyjątek stanowią kursy sztywne, najczęściej w ramach tzw. zarządu walutą (currency board)]. Stąd częste trudności autorów z jednoznaczną kwalifikacją przyjętych reżimów kursowych. Nierzadko konstrukcja kursu stałego pozwala na uzyskanie większej elastyczności kursu (np. dzięki szerokiemu pasmu wahań wokół parytetu) niż w przypadku kursu nominalnie płynnego, który poprzez częste interwencje władz monetarnych na rynku walutowym utrzymuje względnie stały poziom. Nawet ten sam reżim kursowy może przyjmować różny stopień elastyczności w zależności od zachowania władz monetarnych. Ważnym wnioskiem z analiz przeprowadzonych m. in. w rozdziałach czwartym i siódmym (P. Martin, J. R. Westbrook, T. D. Willett) jest stwierdzenie, iż decydując się na przyjęcie jakiejś wersji pośredniego reżimu, prowadzący politykę gospodarczą liczą na uzyskanie korzyści oferowanych przez każdy ze skrajnych systemów. Uzyskane wyniki badań dowodzą jednak, że reżimy pośrednie przynoszą ze sobą zazwyczaj wady, a nie zalety każdego z ekstremalnych rozwiązań.

Jednym z podstawowych problemów, związanych z reżimami pośrednimi, jest problem zarządzania takim reżimem. W rozdziale dziewiątym (R. J. Sweeney) przeprowadzona analiza danych empirycznych wykazuje, że władze monetarne mogą, w ograniczonym stopniu, wpływać na realny kurs walutowy za pomocą manipulacji kursem nominalnym. Czy w związku z tym należy wykorzystywać nominalny kurs do utrzymywania kursu realnego na względnie stabilnym poziomie? Autor rozdziału skłania się ku odpowiedzi negatywnej, a to dlatego, iż działanie takie byłoby efektywne tylko przy założeniu, iż w długim okresie poziom równowagi realnego kursu walutowego pozostaje na niezmiennym poziomie. Założenie takie jest jednak trudne do przyjęcia, zwłaszcza w krajach przechodzących gwałtowne zmiany strukturalne. Stąd też zakwestionowanie przez autora sensowności manipulowania kursem.

Wnioski dotyczące wyboru właściwej polityki kursowej w krajach o ustabilizowanej gospodarce rynkowej mogą być wykorzystywane przy ustalaniu tejże polityki dla krajów transformujących swe gospodarki tylko w ograniczonym stopniu. Właśnie specyficzne cechy owych gospodarek każą istotnie modyfikować ortodoksyjną teorię ekonomiczną. Podkreślanymi w wielu miejscach pracy (choćabyż rozdział piąty), najważniejszymi charakterystykami polityki kursowej transformujących się gospodarek jest próba wykorzystania ich do walki z (wyższą – zazwyczaj znacznie – niż w krajach rozwiniętych) inflacją, a także (co ściślej wiąże się z powyższym) z nadawaniem stałemu kursowi walutowemu statusu kluczowego czynnika wzmacniającego wiarygodność prowadzonej polityki gospodarczej. Autor rozdziału pierwszego (E. Hochreiter) z naciskiem podkreśla, iż w gospodarkach przechodzących gwałtowne przekształcenia, stały kurs walutowy może pełnić rolę nominalnej kotwicy dla polityki pieniężnej, z powodu jego większej jasności, prostoty i przejrzystości względem agregatów pieniężnych o złożonej i zmiennej konstrukcji.

Antyinflacyjnyemu wykorzystaniu stałego kursu walutowego poświęcone są rozległe fragmenty opracowania. Autorzy powszechnie skłaniają się ku opinii, że dla małych, otwartych gospodarek kurs ten może być przydatnym narzędziem stabilizującym poziom cen. Należy zgodzić się z argumentami na rzecz tego poglądu, które dają się generalnie podzielić na dwie grupy. Po pierwsze, stały kurs wymusza dyscyplinę monetarną, a także niejako „zakotwicza” krajowy poziom cen w poziomie cen za granicą, choć istotną trudnością może być brak dominującego partnera handlowego o niskiej inflacji. Jednakże, jak wykazuje doświadczenia m.in. krajów Ameryki Południowej (rozdział siódmy), kotwica taka nie jest warunkiem wystarczającym do powodzenia programu stabilizacji. Programy te kończą się sukcesem tylko wtedy, jeśli są częścią większego pakietu stabilizacyjnego obejmującego m.in. cięcia budżetowe, reformę podatkową, redukcję zatrudnienia w administracji rządowej, liberalizację cen, wycofanie subsydiów, masową prywatyzację itd., a często także drugą nominalną kotwicę w postaci kontroli płac. Po drugie, stały kurs umacniać ma w oczach podmiotów wiarygodność polityki stabilizacyjnej. Jest to szczególnie ważne, gdy poprzednie programy opanowania wysokiej inflacji kończyły się fiaskiem, a scena polityczna odznacza się dużą niestabilnością.

Należy zgodzić się także z wnioskiem, najpełniej zaprezentowanym w rozdziale czwartym, że kurs jako nominalna kotwica służyć może dobrze tylko w inicjalnym stadium programu stabilizacyjnego (długość tego stadium jest zmienna w poszczególnych wypadkach), jest on przydatny raczej jako instrument sprowadzania wysokiej inflacji do niskiego dwucyfrowego poziomu, niż jako instrument całkowitego jej stłumienia. Potem, w przeważającej części przypadków, musi zostać zastąpiony bardziej elastycznym reżimem. Jest to konieczne ze względu na zbyt duży koszt rezygnacji z płynnego kursu jako mechanizmu dostosowań do realnych szoków. Sposób przejścia od

stałego do płynnego kursu (pamiętając o wadach reżimów pośrednich) pozostaje nadal kwestia otwartą. Nie kwestionuje się natomiast poglądu, że funkcję nominalnej kotwicy najlepiej spełnia kurs stały w swej skrajnej postaci (kursu sztywnego), wraz z odchodzeniem od tego ekstremum kurs staje się coraz mniej efektywnym narzędziem stabilizacyjnym.

Specyfiką krajów zmierzającym ku gospodarkom rynkowym, jest także to, że mimo utrzymywania stałego (sztywnego) kursu nie tracą one potencjalnej możliwości prowadzenia niezależnej polityki pieniężnej. Dzieje się tak z powodu braku, lub szczerkowego stanu rynku walutowego i kapitałowego w tychże krajach w początkowym stadium transformacji, bądź ograniczeń w przepływach kapitałowych (stąd na przykład możliwość utrzymywania, mimo stałego kursu, pozytywnych realnych stóp procentowych w warunkach wysokiej inflacji). Jednakże, co uwiadamia lektura tomu (m.in. rozdział osiemnasty) poziom inflacji w początkowej fazie stabilizacji wynika przede wszystkim z inercji inflacyjnej tzn. utrzymujących się wysokich oczekiwań inflacyjnych, stąd znacznie mniejsza, niż w dojrzałych gospodarkach rynkowych rola sterowania podażą pieniądza w osiąganiu celów inflacyjnych.

W tym samym rozdziale osiemnastym otrzymujemy ciekawą analizę niektórych aspektów tworzenia własnego obszaru walutowego. Szczególną uwagę należy zwrócić na wnioski dotyczące częstej przewagi przesłanek politycznych nad ekonomicznymi (wprowadzenie własnej waluty ma być oznaką suwerenności państwa), a także, na kierowanie się możliwością uzyskania, dzięki samodzielnej polityce pieniężnej, fiskalnych korzyści z senioratu.

Niezwykle cenną zaletą książki jest bogate przedstawienie zastosowań różnych wariantów polityki kursowej. Cztery rozdziały tomu [szósty (G. Dubauskas, C. Wilhborg, T. S. Willett), dwunasty (R. J. Sweeney), trzynasty (M. Ross) i czternasty (G. Dubauskas)] poświęcone są dogłębnej analizie systemu zarządu walutą, zastosowanego w byłych bałtyckich republikach Związku Radzieckiego. Doświadczenia tych krajów wskazują na sukces przyjętej polityki, która umożliwiła osiągnięcie niskiego poziomu inflacji i wejście na ścieżkę szybkiego wzrostu. Otwartym pozostaje pytanie, na ile uzyskany sukces okaże się trwały, przy wzrastającym narażeniu tych krajów na występujące w światowej gospodarce realne szoki. Rozdział dwunasty przynosi wnikliwą analizę zagrożeń na jakie narażony jest system zarządu walutą, w zależności od (ciekawie sklasyfikowanych) rodzajów szoków.

Dwa rozdziały [jedenasty (P. L. Siklos, I. Abel) i szesnasty (P. Gaspar)] poświęcone są polityce pieniężnej, nakierowanej na utrzymywanie stałego realnego kursu walutowego, jaka prowadzona była na Węgrzech przez bank centralny (od 1991 roku był to statutowy cel banku). Miała ona na celu ochronę bilansu handlowego, w obliczu presji aprecjacyjnej spowodowanej napływem kapitału. Sukces tejże polityki trudno ocenić. Choć nie udało się zneutralizować aprecjacyjnej presji (fortuit uległ realnej aprecjacji), to wydaje się, że na głębokie deficyty w handlu zagranicznym miała przede wszystkim wpływ bardzo ekspansyjna polityka fiskalna. I to jej błędy (i ich korekty) były głównym reżyserem wydarzeń na Węgrzech, co wydaje się być nie wyciągniętym przez autorów wnioskiem z przeprowadzonej analizy.

Rozdział piąty, piętnasty (M. Hrnčir) i siedemnasty (T. Kowalski, R. Stawarska) poświęcone są analizie polityki kursowej w Republice Czeskiej i w Polsce. Każdy z krajów wybrał inną drogę w przechodzeniu od zastosowanego w początkowym stadium stabilizacji kursu stałego do elastycznego reżimu kursowego. W Czechach stały kurs walutowy utrzymywany był aż do 1996 roku, podczas gdy w Polsce już w roku 1991 przyjęto wariant kursu pływającego. Wybór podyktowany był przede wszystkim odziedziczonym po rządach komunistów dziedzictwem, którym w wypadku Polski była głęboka destabilizacja gospodarki. W rozdziale piątym autorzy formułują zarzut pod adresem polskiej polityki kursowej, kwestionując utrzymywanie w pierwszym okresie stabilizacji sztywnego kursu przez okres prawie siedemnastu miesięcy. Zarzut ten wydaje się wynikać z niepełnej znajomości warunków w jakich działali polscy decydenci gospodarczy.

W rozdziale ósmym (R. Glick, M. Hutchinson, R. Moreno) przedstawiona jest ciekawa analiza gospodarek regionu Azji Wschodniej. Na jej podstawie autorzy wyciągają klarowne wnioski dotyczące zależności pomiędzy nominalnym kursem walutowym a inflacją. Przedstawiają też interesujące wyjaśnienia relatywnie niskiego poziomu inflacji w całym regionie. Podkreślają wagę, jaką dla prowadzenia polityki gospodarczej stawiającej na długotrwałe korzyści, mają takie czynniki instytucjonalne jak stabilne i długotrwałe rządy.

Rozdział osiemnasty poświęcony jest ocenie sytuacji w byłych republikach ZSSR. Przekonywująco przedstawia dowody, dla których rozpadła się strefa rublowa, a wysiłki reintegracyjne speł-

zły na niczym. Autor rozważa możliwości integracji walutowej w ramach republik o podobnym profilu gospodarczym i kulturowym.

W tomie znajdziemy poruszonych jeszcze wiele istotnych zagadnień, jak chociażby kwestię wyboru właściwej sekwencji działań podczas transformacji gospodarczej. Odpowiedź na pytanie, czy masowa prywatyzacja państwowych molochów i przekształcenia w sektorze bankowym powinny poprzedzać (w nadziei, że obniżą one koszty następującej po niej stabilizacji, o której wiemy, iż i tak przyniesie ona znaczący wzrost bezrobocia), czy następować po ustabilizowaniu gospodarki, czy też działania te należy prowadzić równocześnie, zmienia się w zależności od specyfiki danego kraju. Znajdziemy tu także rozważania na temat efektu krzywej J, konkurencji walutowej czy kosztów sterylizacji interwencji walutowych. Prowadzone w książce rozważania unaocniają, jak trudnym zadaniem jest wybór właściwego wariantu polityki kursowej w powstających rynkowych gospodarkach, zwłaszcza w obliczu smutnej asymetrii dotyczącej wiarygodności polityki gospodarczej: dobrą reputację zdobywa się w ciągu lat, podczas gdy jej utrata nastąpić może niemalże w ciągu jednego dnia.

Wielość poruszanych zagadnień i ich staranna analiza pozwalają widzieć w prezentowanym tomie cenne źródło wiedzy. Cele postawione przez autorów zostały osiągnięte. Dla polityków gospodarczych w krajach stojących dopiero na progu koniecznych przekształceń, opracowanie stanowi z pewnością zbiór pouczających wskazówek, których zignorowanie może być przyczyną bolesnych błędów. Wydaje się, że wartość opracowania jeszcze wzrosłaby, gdyby autorzy uwzględnili w większym stopniu instytucjonalne cechy postkomunistycznych gospodarek w początkowym stadium transformacji, takie jak np. niska akceptacja samej idei gospodarki rynkowej czy brak dostatecznej wykształconej kadry zarządzającej, które powodują odmienne niż w dojrzałych gospodarkach reakcje na bodźce generowane przez władze gospodarcze. Można też zgłosić pewne zastrzeżenia co do poziomu spójności pracy, jednakże w przypadku pracy zbiorowej łatwo jest zrozumieć napotkanie w tym zakresie trudności.

Maciej Zak

Magdalena Jarzemowska, *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, ss. 191.

Na rynku wydawniczym ukazała się książka Magdaleny Jarzemowskiej o interesującym tak dla badaczy jak i praktyków gospodarczych tytule. Zafrapowany czytelnik zajrzy zapewne do spisu treści, by zorientować się jakie problemy uważa Autorka za związane ze sformułowanym tematem.

Praca składa się z wstępu, zakończenia oraz pięciu Rozdziałów, które tworzą trzy odrębne części pracy. **Część pierwsza** to wprowadzający w nazewnictwo i problematykę pracy Rozdział I. **Część druga** to Rozdziały od II do IV poświęcone historycznie usystematyzowanym teoriom struktury kapitału. **Część trzecia** tworzy Rozdział V mający zgoła odmienny charakter od części drugiej pracy. Mówi o wykorzystaniu efektu dźwigni finansowej przy ustalaniu struktury kapitału w przedsiębiorstwie, a więc także w spółce akcyjnej.

Cele swej pracy precyzuje Autorka we wstępie. Jednym z nich jest zapełnienie luki w polskiej literaturze ekonomicznej poprzez szerokie zaprezentowanie tak teorii jak i ogłoszonych wyników badań empirycznych związanych z kształtowaniem struktury kapitału. Cel ten jest zrozumiały i godny poparcia. Sprecyzowanie kolejnego celu pracy skłania do zacytowania Autorki. Jest nim: „analiza porównawcza teorii kształtowania struktury kapitału przedsiębiorstwa dla określenia najistotniejszych hipotez badawczych w analizie efektywności działania polskich spółek akcyjnych oraz warunków skutecznego zastosowania dźwigni finansowej, analizy EBIT/EPS, prognozy rentowności i punktu obojętności finansowej dla kształtowania optymalnej struktury kapitału spółek akcyjnych” (s. 9 pracy).