

# СТАНОВИЩЕ

От: доц. д-р Ангел Ангелов Марчев, катедра „Управление“, УНСС

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор по икономика“ по научно направление 3.8. Икономика (политическа икономия)

**Основание** за представяне на становището: заповед РД38-386/22.06.2017 на Ректора на СУ Св. Климент Охридски

Автор на дисертационния труд: Любен Федев Иванов

Тема на дисертационния труд: „Фундаментален анализ на публичните дружества в България“

## 1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към Стопанския факултет на СУ Св. Климент Охридски по научна специалност 3.8. Икономика (политическа икономия) през периода 2012 – 2017 г.

Познавам докторант Любен Иванов главно от няколко представяния на научни семинари и конференции, а както и от лични контакти с него по повод неговата изследователска дейност. Впечатленията ми от неговата дейност са отлични, както от нивото на академична задълбоченост, така и от представяните от него научни доклади.

## 2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Представената работа е в размер от 134 страници (еквивалентни на 199 стандартни) и включва: Списъци с основни означения, съкращения и дефиниции; въведение, четири глави, заключение и библиографска справка. Основните части имат следните характеристики:

- Въведение (3 страници), в което последователно са разгледани мотивацията за написване на дисертацията, обект, предмет и теза на изследването, а както и необходимите методически уточнения.

- Първа глава (озаглавена „Фундаментален анализ: същност, роля и необходимост от провеждането му“) е теоретичен характер, в размер от 33 страници. В главата се разглеждат разнообразни модели за пазарна оценка на представянето на акционерни дружества.

- Втора глава (озаглавена „Емпирични тестове на моделите за фундаментален анализ“) е разработена на 30 страници. Главата е специализирана (за целите на дисертацията) преглед на предходно известни емпирични тестове на някои модели, базирани на счетоводна информация. Тя е представена добре, спазвайки логическа рамка и продължаваща идеите от първа глава.

- Трета глава е „Изследователски анализ на обекта на изследването. Контекст на изследването“, разписана в 16 страници. Представени са основните макроикономически показатели, описващи работата на Българска Фондова Борса за периода 1997 – 2015 г.

- Заключение е включва описание на приносите и ограниченията на изследването, някои насоки за бъдещи изследвания и приложими практически ползи от труда.

- Представената библиография съдържа 116 източници (на български и английски език), от които проличава степента на задълбочаване в темата и високата осведоменост на докторанта. Въпреки това в списъка отсъстват множество източници, на които авторът се позовава в труда, които също следва да бъдат библиографски описани.

Като цяло – позитивно впечатление прави наличието на въведение и обобщение за всяка основна глава. Стилът на писане е научен, дори и на места да е лаконичен.

Относно нетрадиционната структура на дисертацията, не е удачно излизането от рамката Теория-Методика-Емпирика. В този случай първите две глави са теоретични, а първата част на четвърта глава би трябвало да се обособи като самостоятелна методическа глава. Трета глава е по същество емпирично изследване, въвеждащо към същинското емпирично изследване от четвърта глава.

### **3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати**

Споменавайки за достоинства на дисертацията, трябва да се отбележат и множеството разгледани разнообразни мнения на български и чужди изследователи, които обогатяват гледната точка на автора.

Разработената методика е оригинална и авторска, стъпваща на добри идеи от разнообразни източници, но и изградена (а по-късно реализирана) изцяло от автора. Поставените задачи в увода са изцяло изпълнени в дисертацията, а целта е постигната.

### **4. Оценка на научните и научно-приложни приноси**

От представените три претенции два имат методически характер и един е с приложен характер. Като цяло стилът им на описание е малко икономичен и рецензентът счита, че приносите могат да бъдат подобрени с добавянето на поне още един към тях:

- Първият принос е с приложен характер и е добре да бъде описан на последно място.

- Вторият принос е с методически характер и е основният за дисертацията.

- Третият принос е също методически, но той е по-скоро следствие от предходния и е по-добре да се разглеждат заедно.

### **5. Оценка на публикациите по дисертацията**

В списъка с авторовите публикации по темата на дисертационния труд, докторантът е включил две статии и един доклад. Всички публикации са представени в България. Те отразяват съществени части от теоретическата част на дисертацията. Отчасти покриват важни моменти от методическата част. Това дава основание да се отчете, че към настоящия момент са покрити изискванията за разпространение на идеите от дисертацията, но бих препоръчал на докторантът да реализира публикация покриваща и апробацията на методиката.

## **6. Оценка на автореферата**

Авторефератът е оформен съгласно нормалните технически изисквания и отразява всички съществени моменти от представената дисертация. Приятно впечатление прави наличието на раздел за благодарности – практика, която като че ли е позабравена.

## **7. Критични бележки, препоръки и въпроси**

Могат да се очертаят и някои терминологични забележки като използването на понятията „анормална възвръщаемост“, „анормална печалба“, понятието „истинска стойност“ и други.

По-съществена забележка може да се отправи към темата, която е формулирана прекалено общо и (при по разумни нормативни регламенти в България) би било препоръчително да бъде уточнена. В момента темата и основните хипотези говорят за полезност на фундаментален анализ, а изследването е насочено към само три от многото възможни имплементации на анализа. Освен това липсва изследователско действие, което да уточнява методическата насоченост на труда.

Основните въпроси към докторантът са свързани с методически уточнения:

1) Как са изведени критериите за включване на акциите в изследването (защо са избрани те, вместо други възможни) и как могат да бъдат формализирано описани тези критерии?

2) На какво основание може допускането на Elton & Gruber от стр. 103 (на което стъпва цялото изследване) да бъде считано за валидно за БФБ? Има ли емпирични проверки или други доказателства на такова твърдение?

## **8. Заключение**

**В заключение, считам че представените бележки са по-скоро от технически характер и не представляват съществена пречка за успешна публична защита за ОНС доктор. Представената дисертация има достатъчно достойнства, които ми дават основание да препоръчам на уважаваното научно жури да присъди образователна и научна степен „доктор“ на Любен Федев Иванов, по професионално направление 3.8. Икономика (политическа икономия) за дисертационния труд на тема: „Фундаментален анализ на публичните дружества в България“**

02.09.2017, София

доц. д-р Ангел Ангелов Марчев