

Становище

от доц. д-р Кристиан Стоянов Хаджиев, НБУ, Департамент „Администрация и управление“,
професионално направление 3.7 „Администрация и управление“,
научна специалност 05.02.20 „Социално управление“

Относно: дисертационен труд за придобиване на образователна и научна степен
„доктор“, професионално направление 3.7 „Администрация и управление“,
научна специалност : 05.02.20 „Социално управление“

Автор на дисертационния труд: Екатерина Руменова Цветанова, редовен докторант към
Департамент „Администрация и управление“, НБУ

Тема на дисертационния труд: „Адаптиране модела на Altman за оценка на риска от фирмена
несъстоятелност за българските условия“

Научен ръководител: доц. д-р Иван Костов

Становището е изготвено съобразно Закона за развитие на академичния състав на Република България, Правилника за прилагането на този закон и Наредбата за развитието на академичния състав на НБУ.

1. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Рецензираният дисертационен труд е в обем от 154 стандартни страници (от които 130 страници основен текст) и се състои от три глави, заключение, библиографска справка със 209 литературни и други източници на информация (17 на български език и 192 на английски език) и 10 приложения (24 стр.).

Дисертационният труд „Адаптиране модела на Altman за оценка на риска от фирмена несъстоятелност за българските условия“ е върху проблем, който е с нарастваща значимост за управленската теория и практика и чието изясняване има съществен отпечатък върху вземането на адекватни (информирани) управленски решения. Независимо че проблемът се дискутира от началото на 30-те години на 20-ти век, досега не е разработен нито един модел за прогнозиране на несъстоятелност на компании в българските условия, въз основа на теория за фалит, която да е общоприета и базиран само на финансови отчети и финансови съотношения.

Още в началото искам да подчертая, че докторантът е приложил **системен подход** при разработването на дисертационния труд - на основата на задълбочен анализ и интерпретация на умело подбрана литература и автори на модели за прогнозиране на риска от несъстоятелност (първа глава) е разработена методология и инструментариум на дисертационното изследване – адаптация на модела на Altman за прогнозиране на риска от несъстоятелност за българските условия (втора глава) и е направен анализ на емпиричните данни и обобщение на резултатите от приложената методология (трета глава). Дисертационният труд е **балансиран**, разглежданите въпроси са изложени в тяхната логическа последователност и обвързаност, стилът на изложението е научен, техническото оформление е отлично.

Уводът на дисертационния труд съдържа всички необходими „реквизити“: убедителна обосновка на проблема и неговата значимост; ясни и точни формулировки на целта и задачите; на обекта и предмета на изследването; аргументация на избора на изследователски подходи и методи.

Целта и задачите са обвързани и състоятелни и напълно съответстват на темата на докторския труд. Основната изследователска теза е формулирана точно и са изложени мотивите за

извеждането ѝ. Изяснени са причините за избора на изследователски подходи и методи: системен и емпиричен подход, метод на анализа и синтеза, статистически методи на изследване, реализирани с помощта на стандартни функции в програмния продукт SPSS - индивидуален анализ на данните – дескриптивна статистика, корелационен анализ, тест за нормалност на извадката, тестване на хипотезата за равенство на средните стойности между групите; анализ на главните компоненти; линеен многомерен дискриминантен анализ.

В уводната част накратко е представена и степента на разработеност на проблема и възприетите ограничения.

От казаното дотук стигам до заключението, че пределната яснота на докторанта по посочените по-горе въпроси, е една от предпоставките за високото качество на целия дисертационен труд.

2. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

В съответствие с формулираната цел и детайлно изведените задачи е изградена структурата на дисертационния труд.

В първа глава напълно логично са систематизирани, обобщени и доразвити теоретичните постижения в научната литература за прогнозиране на риска от несъстоятелност. Въз основа на критичен анализ се достига до заключението, че най-подходящия метод за българските условия е многомерния дискриминантен анализ. Особен интерес представлява разглеждането на прилагани методи при конструиране на модели за оценка на риска от несъстоятелност в държави в преход към пазарна икономика. Логично се извеждат обективните икономически предпоставки за адаптация на модела и се очертават направлението в този процес. В тази част би могло да се акцентира повече върху обстоятелството, че именно разликите в икономическата среда са и отличия в действащите системни фактори и рискове, влияещи върху всички икономически агенти в дадена страна.

Високо оценявам прецизния подбор на множество научни публикации в изследваната област и умението на докторанта за тяхното представяне и **критично интерпретиране**. Позоваванията и цитиранията са коректни.

От първа глава става ясна степента на разработеност на изследователския проблем и се формира теоретичната база, въз основа на който докторантът извежда основната и опорните хипотези. Изложението в първа глава изцяло е подчинено и фокусирано към теоретичното обосноваване на тезата. Изводите, до които достига докторантът са резонни, подкрепени със солидна аргументация. Изследването в първа глава е много задълбочено и представлява необходимата основа за разработване на методологията на емпиричното изследване.

Във втора глава на дисертационния труд е изследвана методологията за адаптация на модела на Алтман за прогнозиране на риска от несъстоятелност при българските условия. Последователно се посочват дефиниция за фалит и подходите за формиране на извадки от предприятия, използвани за конструиране на модела и за тестване на прогностичната му точност.

Изложена е последователността на прилагането на многомерен дискриминантен анализ като е разгледано съдържанието на всеки етап: предварителна подготовка; анализ на главните компоненти /РСА анализ/; валидиране на резултатите. Приложен е линеен многомерен дискриминантен анализ и са определени граничните зони на модела; точността на модела е дефинирана посредством тестове.

Трета глава съдържа анализ на емпиричните резултати от приложената методология. Изследвани са отделните финансови съотношения и главните компоненти. Анализът на отделните финансови съотношения е с изключително широк обхват на методологически инструменти: дескриптивна статистика; разпределение на финансовите съотношения в двете групи компании; корелационен анализ на финансовите съотношения; тест за нормалност на извадката от променливи; тестване на хипотезата за равенство на средните стойности между групите; идентифициране на променливите, следващи една посока. При анализа на главните компоненти са очертани неговите цели, определени са фактори като независими променливи, идентифицирани са значимите финансови съотношения.

Резултат на дисертационното изследване: потвърждаване на формулираната изследователска хипотеза и **основна дисертационна теза.**

3. Описание на научните и научно-приложни приноси

Дисертационният труд представлява сериозно научно изследване на актуален и значим проблем. Съдържанието на дисертационния труд и резултатите от самостоятелно осъщественото изследване дават основание да се открият следните научни и научно-приложни приноси:

- Конструиран е модел на база на дискриминантен анализ, който представлява адаптация на модела на Алтман. Завършеност на предлаганият модел дават неговото тестване, предварителната му квалификационна оценка, прилагането му върху контролни извадки и дългосрочната му прогностична точност. Предлаганият адаптиран модел е сравнен с ревизирия модел на Алтман от 2008 година;
- Изведени са най-подходящите финансови съотношения за прогнозиране на риска от несъстоятелност за българските условия;
- На основата на модела на Алтман е създаден модел, който прогнозира риска от несъстоятелност на българските компании със средна точност 91.5%.
- В резултат на емпиричното изследване са определени и *рисковите критерии (Z-score)* за класифициране на компаниите съобразно риска им от изпадане в несъстоятелност в три групи: много висока вероятност от изпадане на компания в несъстоятелност през следващата година; средна вероятност от изпадане в несъстоятелност на компанията; ниска вероятност от изпадане в несъстоятелност или вероятност за финансова стабилност на компанията;
- Доказана е необходимостта от адаптиране и преизчисляване на ревизирия модел на Altman от 2000 за оценка на риска от несъстоятелност на българските компании;

4. Въздействие на дисертационния труд върху външната среда

По темата на дисертацията са направени сериозни научни публикации в специализирани издания, което свидетелства, че редица от идеите и изводите формулирани в изследването са достъпни до професионална аудитория.

5. Оценка на автореферата

Представеният автореферат отразява коректно съдържанието на дисертационния труд. В него в синтезиран вид са изложени основни моменти от дисертацията: обща характеристика; съдържание и постройка на работата; научни приноси; публикации по въпросите на дисертационния труд.

6. Критични бележки, препоръки и въпроси

Препоръка:

В контекста на информационните и дигитални технологии изключително полезен инструмент за социалната практика е разработването на специализиран софтуер за **оценка на риска от фирмена несъстоятелност на базата на предлагания модел, предвид неговите безспорни предимства при вземането на управленски решения.**

Въпроси:

- Какви са основните проблеми при внедряването (прилагането) на модела за оценка на риска от фирмена несъстоятелност в българската социална практика?
- Защо в дисертационното изследване е предпочетен линеен пред квадратичен дискриминантен анализ?
- Мислите ли, че добавянето на променливи за индустрия или година на създаване на дружествата ще подобрят качествата на модела?

7. Заключение

Дисертационното изследване е разработено на съвременно теоретично равнище и се базира на резултати от представителни емпирични проучвания. Докторантът демонстрира квалификационни способности за **комплексни научни изследвания** в областта на социалното управление, с което убедително показва, че може да систематизира нерешени проблеми и научни тези в конкретната научна област, критично да интерпретира обсъжданите проблеми и успешно да провежда самостоятелно научно изследване. В проекта за дисертационен труд се съдържат научни и научноприложни резултати, които могат да бъдат оценени като оригинални в теоретичен и практически аспект.

Направените констатации и дадените оценки в становището показват, че дисертационният труд отговаря напълно на задължителните законови изисквания на ЗРАСРБ и Правилника за неговото прилагане, както и на вътрешната нормативна база на НБУ.

Обобщавайки всичко казано по-горе, считам, че дисертационният труд **„Адаптиране модела на Altman за оценка на риска от фирмена несъстоятелност за българските условия“** е с високи теоретични качества и практическа приложимост, съдържа ясно очертани научни приносни моменти, което ми дава пълно основание да дам положителна оценка на доктората и да предложа на членовете на Научното жури да присъдят образователна и научна степен „доктор“, по научна специалност 05.02.20 Социално управление на Екатерина Руменова Цветанова.

София,
17 декември, 2017 г.

Рецензент:

/доц. д-р Кристиян Хаджиев/