

РЕЦЕНЗИЯ

от проф д-р Мариана Матеева Петрова

научна специалност: 3.8. Икономика

на дисертационен труд за присъждане на ОНС „доктор“ в Област на висше образование

3. Социални, стопански и правни науки Професионално направление 3.8. Икономика

докторска програма: „Финанси, застраховане и осигуряване“

Автор: Татяна АЦКОВСКА/ Tatjana Ackovska, докторант на самостоятелна подготовка

Тема: Финансови аспекти на тенденциите в строителството

Научен ръководител: проф. д-р Станислав Димитров

1. Общо описание на представените материали

Рецензията е изготвена на основание на решение от Протокол №1/ 23.05.2025 от заседанието на научното жури, формирано със Заповед № 155/20.05.2025 г. на Ректора на ВУЗФ чл.-кор. проф. д.ю.н Борис Велчев.

Дисертационният труд е с обем от 247 страници, с основен текст 239 страници, структуриран е в увод, изложение в четири глави, заключение, научни приноси, използвана литература, 8 стр. приложение. Представени са общо 31 таблици, 22 графики и 18 фигури.

Списъкът с информационни източници включва 95 източника на английски, български, македонски и сръбски език, както и 54 уебсайта.

Докторантът е приложил 4 самостоятелни публикации в България и Сърбия, три от тях по темата на дисертацията.

2. Актуалност на тематиката и целесъобразност на поставените цели и задачи

Строителната индустрия играе ключова роля в икономическото развитие на нациите чрез приноса си към brutния вътрешен продукт (БВП), създаването на заетост и изграждане на публична инфраструктура. Строителните проекти изискват значителни капитали, дългосрочни по характер и изложени на множество несигурности — от колебанията в цените на материалите до договорни рискове и закъснения. В този контекст ефективното финансово управление не е просто спомагателна функция, а стратегическа необходимост, която влияе върху успеха на проекта, устойчивостта на компанията и икономическата ефективност на национално ниво.

Освен това, нарастващата глобализация на строителната индустрия създава нови възможности и предизвикателства за компаниите, които се стремят да навлязат на чужди пазари. Влизането на външни пазари изисква не само техническа експертиза, но и силен финансов капацитет, механизми за разпределение на риска и стратегически рамки като договорите FIDIC, съвместни предприятия и публично-частни партньорства (ПЧП). Тези фактори подчертават необходимостта от изследване на това как финансовите инструменти и управленски системи се прилагат на практика.

Финансовото представяне на строителните компании остава слабо изследвано в академичната литература, особено по отношение на прилагането на международни счетоводни стандарти, финансови прогнози и специфични за компанията финансови показатели. Налице е належаща нужда от емпиричен анализ, който да свързва оценката на финансовите отчети със стратегическото вземане на решения и конкурентоспособността на строителните пазари.

Обект на дисертационното изследване е строителният сектор като съществен компонент на националните и глобалните икономически системи, със специално внимание към неговите структурни характеристики, икономически принос и потенциал за развитие.

Предмет е финансовото измерение на строителния сектор, анализирано през четири взаимосвързани перспективи:

Структурни и икономически характеристики на строителната индустрия, вкл. нейната връзка с БВП, заетостта, капиталовите инвестиции и влиянието ѝ върху икономическите цикли както в развити, така и в развиващи се икономики.

Стратегии за разширяване на строителните компании на международните пазари, включително ролята на договорите по FIDIC, финансовите инструменти за управление на риска и механизмите за навлизане на пазара като съвместни предприятия, сливания и придобивания и публично-частни партньорства (ПЧП).

Системи за финансово управление в строителните компании с фокус върху тяхната организация, функции по планиране, счетоводни практики, вътрешен финансов контрол и прилагането на международни стандарти за финансово отчитане.

Анализ на финансовите резултати чрез счетоводни баланси, отчети за приходи и разходи, финансови коефициенти и специфични за строителството показатели, с акцент върху оценката на стабилността на компанията, ликвидността и ефективността на инвестициите.

Дисертацията разглежда как финансовите фактори влияят както върху микроикономическото поведение на строителните фирми, така и върху техния макроикономически принос.

Целта на дисертацията е да анализира финансовата динамика в строителната индустрия, с фокус върху нейната макроикономическа роля, стратегиите за интернационализация, практиките за вътрешно финансово управление и финансовото представяне.

Основната теза е, че активното, стратегически ориентирано и аналитично подпомогнатото финансово управление значително подобрява устойчивостта, оперативната стабилност и глобалната конкурентоспособност на строителните компании.

За постигането на тази цел дисертацията поставя следните **изследователски задачи**:

1. Да се идентифицират структурните и функционалните характеристики на строителния сектор и да се определи неговото въздействие върху националния и глобалния икономически растеж, особено чрез капиталови инвестиции, заетост и развитие на инфраструктура.

2. Да се оценят ефектите от основни икономически събития като глобалната финансова криза от 2008 г. и пандемията от COVID-19 върху приноса на строителната индустрия към БВП и нейната икономическа стабилност, чрез сравнителни данни за периода 2010–2021 г.

3. Да се анализира развитието и текущите тенденции в строителния сектор в избрани страни от Югоизточна Европа, с акцент върху регионалното въздействие върху БВП, данни за заетостта и бъдещи инфраструктурни перспективи.

4. Да се изследва позиционирането на строителния сектор на глобалния пазар чрез идентифициране на водещи държави и компании и оценка на техните конкурентни стратегии.

5. Да се разгледат финансовите рискове, свързани със строителната дейност, и да се оцени значението на международни договорни рамки като FIDIC и свързаните финансови инструменти (напр. гаранции, удържани суми, застрахователни полици) за тяхното ограничаване.

6. Да се изследват стратегиите за интернационализация на строителните компании, включително съвместни предприятия, сливания и придобивания (M&A) и публично-частни партньорства (ПЧП), с особен акцент върху мотивациите, формите и факторите за успех.

7. Да се оцени ролята на финансовото управление като основна функция в строителните компании, с фокус върху организационната структура, финансовото планиране, бюджетирането, контрола на разходите и организацията на финансовите отдели.

8. Да се анализира прилагането на международни счетоводни стандарти и практики за финансово отчитане в строителните компании, включително използването на счетоводни информационни системи и финансови прогнози.

9. Да се извърши подробен анализ на финансовите отчети на строителни компании, чрез счетоводни баланси, отчети за приходи и разходи и финансови коефициенти (рентабилност, ликвидност, ефективност и платежоспособност), както и специфични за строителството показатели.

3. Познаване на проблема

Татяна АЦКОВСКА показва отлична подготовка по темата на дисертацията, което е важна предпоставка за едно професионално подготвено и проведено дисертационно изследване.

Татяна Ацковска е финансов експерт с над 20 години професионален опит в строителния и производствения сектор. В момента заема длъжността финансов директор (CFO) във водеща строителна компания, специализирана в изграждането на различни видове строителни обекти, както и в производството на строителни материали и сглобяеми бетонни елементи. Ацковска е завършила множество професионални курсове по финанси, контрол на разходите и оценка на ефективността и преподава в Академията за банково дело и информационни технологии (АБИТ). Тя активно участва в различни развойни и консултантски проекти и е редовен лектор на бизнес конференции и професионални събития в областта на икономиката, финансовия мениджмънт и корпоративната стратегия. Чрез своята работа успешно съчетава академичната теория с практическото бизнес приложение.

4. Методика на изследването

Използваните подходи и методи в дисертацията са:

- анализ и синтез (използват се в цялата дисертация, особено за разчленяване на сложни процеси в строителната индустрия и финансовото управление на съставни елементи и повторното им обединяване в последователни заключения); сравнително-исторически (подпомага анализа на развитието на строителния сектор в различни исторически периоди и региони);

- Аналитико-дедуктивен метод (използва се в цялата дисертация, където теоретичните концепции се анализират систематично и се прилагат към реални сценарии. Подходът включва извеждане на заключения въз основа на установени теории и използването на тези прозрения за разглеждане на практически ситуации в строителния сектор, като по този начин се свързва теорията с практиката в разбирането на финансовите аспекти и тенденции.

- Количествен статистически метод (неразделна част от емпиричните раздели на дисертацията, където се използва за анализ на числови данни и откриване на модели, тенденции и взаимовръзки в рамките на строителния сектор). Чрез прилагане на статистически инструменти, изследването количествено оценява финансови променливи, като позволява базирано на данни разбиране на финансовите аспекти и тенденции в индустрията.

Избраните методи са внимателно съобразени с изследователските цели на дисертацията и спомагат за проверка на основните ѝ тези чрез представяне на данни и анализ по ясен, достъпен и въздействащ начин.

5. Характеристика и оценка на дисертационния труд

Дисертацията е организирана в четири взаимосвързани глави. Всяка глава разглежда конкретно аналитично ниво, което съвместно подпомага валидирането на тезата:

Глава 1. „Строителна индустрия – характеристики и специфики“ подкрепя макроикономическото измерение на тезата чрез изследване на ролята на строителния сектор за стимулиране на икономическия растеж както на глобално, така и на регионално ниво. Особено внимание се отделя на Югоизточна Европа, където се анализира приносът на сектора към БВП, заетостта и инвестиционните цикли. Главата предоставя исторически и структурен поглед върху това как строителството функционира като антикризисен двигател по време на финансови и системни кризи.

Глава 2. „Експанзия на строителни компании на глобалния пазар“ съответства на стратегическото измерение на тезата. Докторантът анализира как строителните компании се разширяват на международните пазари чрез механизми като съвместни предприятия, сливания и придобивания и публично-частни партньорства. Освен това се разглежда използването на договорни рамки – особено стандартите FIDIC – и финансови инструменти за управление на риска, които подпомагат успешната глобална интеграция.

В Глава 3. „Финансово управление като основна функция в строителните компании“ докторантът разглежда тезата на микроикономическо ниво, с фокус върху вътрешната финансова организация. Главата изследва ролята на финансовите отдели, бюджетирането, финансовото отчитане и прилагането на международните счетоводни стандарти (МСФО). Акцентира се върху това как тези елементи влияят върху контрола на разходите, рентабилността, планирането на инвестициите и цялостната способност за вземане на финансови решения в рамките на фирмата.

Глава 4. „Финансов анализ“ осигурява емпиричната основа за проверка на тезата. В нея се прилага анализ на финансови отчети за оценка на оперативната ефективност и дългосрочното финансово състояние на строителните компании. Чрез използването на ключови показатели като ликвидност, рентабилност, платежоспособност и парични потоци, главата демонстрира дали компаниите, които прилагат структурирани финансови управленски практики, постигат по-голяма финансова устойчивост и по-добри резултати.

6. Приноси и значимост на разработката за науката и практиката

След запознаване с дисертационния труд на **Татяна АЦКОВСКА** бих отбелязала, че приемам като цяло търсените и постигнати от докторанта научни и научно-приложни приноси, които формулирам в този вид:

I. Теоретични приноси:

1. разширява разбирането за това как стратегическото финансово планиране, процесите на интернационализация и вътрешната финансова организация влияят върху стабилността и конкурентоспособността на компаниите.

2. Разширява теоретичното познание за финансовото управление в строителството чрез интеграция на традиционен финансов анализ със специфични за сектора показатели, съобразени с особеностите на строителната дейност.

3. Представя структурирана рамка за прилагане на строително-специфични коефициенти (напр. коефициент на завършеност на проекта, коефициент на натрупани поръчки, коефициент на финансово излагане), които позволяват по-задълбочена оценка на финансовото състояние на проектно ориентирани компании.

4. Въвежда оригинален набор от строително-специфични финансови индикатори – Коефициентът на завършеност на проекта, Коефициентът на незавършени поръчки, Коефициентът на финансово излагане, Нетните аванси които отразяват по-точно проектната ликвидност, оперативната устойчивост и финансовите рискове в сравнение с традиционните показател

тели. Този принос представлява методологична иновация, полезна както за научната теория, така и за професионалната практика.

II. Научно-приложни приноси:

1. Изследването прилага многостепенен аналитичен подход, който съчетава макроикономически, стратегически, организационни и финансови перспективи – предоставяйки модел за бъдещи интердисциплинарни изследвания в икономиката на строителния сектор.

2. Валидира прилагането на сравнителен казусен анализ, базиран на финансови данни от реални компании за период от пет години, демонстрирайки възпроизводим подход за анализ на финансовото представяне в проекти-интензивни отрасли.

III. Практико-приложни приноси:

1. Дисертацията предоставя практически инструментариум от специализирани финансови индикатори, които мениджърите и финансовите контролери в строителството могат директно да прилагат за наблюдение на здравето на проектите, прогнозиране на рискове и оптимизация на оборотния капитал.

2. Чрез подчертаване на стратегическото значение на финансовото планиране в трансграничните проекти, изследването предлага насоки за компании, които желаят да се разширят международно, без да жертват финансовата дисциплина или да се излагат на пазарни колебания.

3. Като демонстрира как строителните компании допринасят за икономиките на държавите, инфраструктурната модернизация и заетостта, изследването предоставя ценна основа за политически и инвестиционни решения, ориентирани към устойчив икономически растеж.

В дисертационното изследване се подчертава, че стратегическото финансово управление не е просто техническа необходимост, а основен двигател на устойчив растеж, устойчивост и глобална конкурентоспособност в строителния сектор. Резултатите представляват едновременно научен принос и практическо ръководство за бъдещо развитие на индустрията и на икономическите политики.

7. Преценка на публикациите по дисертационния труд

Представените от докторант **Татяна АЦКОВСКА** три публикации коректно отразяват темата на дисертацията. Статиите са самостоятелно разработени и са в тясна връзка с темата на дисертационния труд и със задачите, които си е поставил авторът. Публикациите на докторанта се отличават с разбиране на обсъжданата проблематика.

8. Преценка за изпълнение на минималните национални изисквания

Основавайки се на представените от кандидата документи по конкурса мога да направя обоснования извод, че **Татяна АЦКОВСКА** изпълнява напълно минималните национални изисквания според чл. 26, ал. 2, 3 и 5 на ЗРАСРБ за придобиване на образователната и научна степен „доктор“ в професионалното направление 3.8. Икономика.

9. Лично участие на докторанта

Представеният дисертационен труд на тема „**Финансови аспекти на тенденциите в строителството**“ е добросъвестно осъществено научно-приложно изследване. Нямам основание за съмнения относно оригиналността на дисертационния труд и за личния принос на докторанта.

10. Автореферат

Авторефератът е в обем от 33 страници и е изготвен съгласно изискванията на ЗРАС и ППЗРАС. Той коректно отразява логиката и последователността на дисертационния труд.

Показва уменията на докторант **Татяна АЦКОВСКА** да синтезира и обобщава, за да представи своите най-важни идеи и изводи.

11. Критични забележки и препоръки

Забележки мога да посоча и по отношение библиографията, като основно са използвани интернет източници. Липсват източници от научни списания, статии и студии, монографии, липсват и публикации от водещи учени с ИФ/ИР.

В съвременните научни публикации е неприемливо цитирането под черта.

Почти всички от посочените източници са с непълно и неточно библиографско описание, липсват страници, не всички посочени източници са цитирани в текста

Не мога да приема и посочването на учебниците като източник в научни изследвания като основна библиография, те са по-скоро учебна, а не научна литература.

Препоръчвам представяне на резултатите и в специализирани международни издания с ИФ/ИР, което ще позволи по-висока видимост на научните резултати и ще създаде условия за по-интензивна цитируемост.

Участието в международни научни конференции и преимуществено публикуване на английски език, ще доведе до по-голяма разпознаваемост в научните среди и популяризиране научните изследвания.

12. Лични впечатления

Не познавам лично докторанта. Нямаме съвместни публикации и разработки. Впечатленията ми са от дисертационния труд, автореферата и публикациите по дисертацията. Те показват че докторанта притежава задълбочена теоретична подготовка и доказана способност за самостоятелни научни изследвания.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Дисертационният труд *съдържа научни, научно-приложни и приложни резултати, които отговарят на всички изисквания* на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и Правилника за прилагане на ЗРАСРБ. Представените материали и дисертационни резултати съответстват на специфичните изисквания на Правилника за приемане и обучение на докторанти във Висшето училище по застраховане и финанси.

Дисертационният труд показва, че докторантът **Татяна АЦКОВСКА** притежава задълбочени теоретични знания и професионални умения по Професионално направление 3.8. Икономика, като **демонстрира** качества и умения за самостоятелно провеждане на научни изследвания.

Поради гореизложеното, давам своята *положителна оценка* за проведеното изследване, представено от рецензираните по-горе дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и приноси, и *предлагам на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен „доктор“* на **Татяна АЦКОВСКА** в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки; Професионално направление 3.8. Икономика; докторска програма „Финанси, застраховане и осигуряване“.

09 юни 2025 г.

Рецензент:

проф.д-р Мариана Петрова