



ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ "НЕОФИТ РИЛСКИ"
Стопански факултет
Катедра „Финанси и отчетност“

СТАНОВИЩЕ

от

доц. д-р Владимир Емилов Ценков

*преподавател в катедра "Финанси и отчетност" в Стопански факултет при
ЮЗУ "Неофит Рилски" – Благоевград*

Относно: дисертационен труд на тема

*"The influence of leadership on financial decision-making in the Public Sector of
Greece in times of crisis – on the steps of the education sector "*,

разработен от **Виктория Генцуди**

с научен ръководител: доц. д-р Елена Ставрова

Професионално направление 3.8. „Икономика“, Научна специалност
„Финанси, кредит, парично обръщение, кредит и застраховка“

1. Обща характеристика на дисертационния труд

Актуалност на изследването можем да определим като безспорна. Дисертационният труд на Виктория Генцуди е посветен на изследването на значението и ролята в съвременната среда на лидерството като фактор оказващ значимо въздействие върху ефективността на публичния сектор. В тази насока намираме като особено удачен избора на Гърция, като държава обект на изследване, и то в пост-кризисния период от 2015-2019 г. следващ дълговата криза в Европейския съюз, когато се проведеха драстични реформи в публичния сектор изискващи не само постигане на определена финансова резултатност, но и предопределящи наличието на положителното въздействие на лидерството при тяхното осъществяване на всяко едно ниво на държавния

апарат в публичния сектор. Едно подобно извеждане на влиянието на лидерството като фактор за успех в кризисен аспект е важно, не само поради добавяне на познание в сферата на кризисния мениджмънт и влиянието на вътрешните управленчески фактори върху крайната резултатност, но и поради възможността количествено да се обхване и детерминира въздействието на една качествена величина каквато е лидерството в контекста на количествени финансови измерители, които се явяват и основни таргетирувани цели на антикризисните мерки.

Дисертационният труд е в обем от 124 страници и е структуриран в увод, изложение в три глави, заключение и седем приложения. Използваната библиография включва 62 източника.

Дефинираните от докторанта *обект и предмет на изследване* са в логическо единство и поставят удачно необходимата рамка на дисертационното изследване. А именно, като *обект* се посочва гръцкия публичен сектор и влиянието на фактора лидерство върху него. Допълнително специфициране на анализираната тематика намираме в предмета на изследване свързан фокусиращ се на пост-кризисния период от 2015-2019 г. при поставен акцент върху образователния сектор.

Защитаваната *изследователска теза* посочва, че лидерството е значим фактор оказващ влияние финансовото и цялостно представяне на гръцкия публичен сектор в изследвания период.

В Глава Първа се акцентира върху анализирането на същностните характеристики на лидерството като фактор влияещ върху общата резултатност при управлението на стопанските системи. За целта е направено необходимото разграничение между лидерство и мениджмънт, като е акцентирано върху различните теории обхващащи същността и значението на лидерството като процес в организационните структури. В направения от докторанта анализ се вижда добро боравене с литературните източници формиращо едно логично и аргументирано изложение подпомагащо формирането на необходимия теоретичен бекграунд за същността и значението на фактора лидерство, който да послужи като преход към следващата глава на дисертацията очертаваща включването на този фактор в емпиричния модел на изследването.

Втората глава на дисертацията може да бъде разделена на две взаимосвързани части, първата, посветена на разкриването на иконометричната методология използване в дисертационното изследване, и втора, аналитично разкриваща постигнатите конкретни емпирични резултати. По отношение на представения набор от изследвани променливи и предложената иконометрична методология може да се даде положителна оценка. Разграничаването на три вида рискова експозиция спрямо която да се определи влиянието на фактора лидерство намираме за удачно и допринасящо за внасянето на необходимата специфика при отразяването на влиянието на

лидерството върху публичния сектор на Гърция. По отношение на измерването на системния риск е приложен подход на използване на доходността от гръцките държавни ценни книжа, която е съотнесена чрез коефициента бета и моделът за оценка на капиталовите активи (МОКА) към признатия бенчмарк в това отношение, а именно доходността на германските ценни книжа. Можем да определим подхода на приложение на МОКА по отношение на измерването на системния риск като удачен и даващ необходимия финансово-количествен и обективен бекграунд спрямо, които да бъде тествано влиянието на фактора лидерство. По отношение на несистематичния риск, докторантът е приложил набор от три фактора (taxation income, general public investment returns and miscellaneous flows), които се вписват удачно в предложения регресионен модел, но все пак трябва да подчертаем необходимостта от повече конкретика относно това какви точно данни се използват за променливите „general public investment returns“ и „miscellaneous flows“. Дефинирането на фактора лидерство се осъществява на база анкетни резултати свързани с три самостоятелни изследвания на различни автори покриващи теми като удовлетвореност от работното място, качество на екипна работа, кариерно развитие и т.н. Трябва да отбележим, че въпросните анкетни резултати не са авторово изследване на докторанта и остава отворен въпроса за съвместимостта на резултатите от тях имайки предвид различните дати на тяхното публикуване. В приложението на дисертационния труд е посочен анкетен въпросник „Path-Goal Leadership Questionnaire“, но в текста на дисертацията не е посочено неговото приложение и по този начин остава отворен въпроса за ползваните анкетни резултати за фактора лидерство приложени в емпиричното изследване. Допустимо е да се ползват външни данни от други изследвания, но в конкретния случай това води до ограничаване на изследването, както по отношение на съвместимост, така и спрямо времевия период на изследване. Ако докторанта беше използвал собствени анкетни данни щеше да е възможно времевия хоризонт на изследването да не обхваща само пост-кризисния период до 2019 г., но и да включи и последвалата КОВИД-19 криза от 2020 г., като по този начин биха се постигнали по-значими изследователски резултати даващи по-мощна картина за ролята на лидерството в публичния сектор, не само по отношение на две кризисни ситуации породени от различни причинни, но и две взаимно застъпващи се кризи с централна роля на публични сектор в тяхното решаване. Като една от съществените положителни страни на дисертационния труд можем да посочим приложената и апробирана иконометрична методология. Базирана върху надеждни в своята резултатност регресионни модели използваната методология дава възможност не само да бъде ясно дефинирано влиянието на фактора лидерство върху публичния сектор, но и особено удачно са заложени вътрешни механизми за проверка на достоверността на получените резултати. Използването на линейни регресии с фиксирани ефекти дава възможност да се измери статистическото влияние на лидерството върху всеки един от рисковите компоненти като цяло, но чрез модела на безусловна

квантилна регресия (UQR) се дава възможност да се измери целия магнитуд на въздействието детерминиран в различните квантили на рискова експозиция. Като завършваща целостта на приложената иконометрична методология постигнатите резултати са проверени чрез приложението на два показателя – Тегло на доказателствата (Weight of evidence (WOE)) и информационна стойност (Information Value (IV)).

Третата глава на дисертацията е насочена към представяне на основните характеристики на публичния сектор в Гърция с поставен акцент върху образователния сектор. Представените макроикономически данни в тази глава, макар и правдиви, повдигат въпроса защо именно тук, в последната глава на дисертационното изследване, се прави този описателен обзор на обекта на изследване, а не в началото на дисертационния труд. Емпиричната част на трета глава е насочена към иконометрично тестване, по приложената до момента методология от страна на докторанта, на въздействието на фактора лидерство в сферата на образованието. За тази цел е променено съдържанието на фактора лидерство като той отразява само три характеристики: Satisfaction at school, relationship with the principal (leader) and recognition at work. Резултатите от иконометричния анализ в тази глава са статистически значими и с приносни моменти, но от анализа на използваните данни и получени резултати не става категорично ясно дали те се отнасят изрично и само за сектора на образованието или за лидерството в публичния сектора като цяло.

Давайки една обобщена оценка за степента на справяне на докторанта по отношение на обективния анализ на обекта и предмета на изследване и спрямо аргументираното отстояване на изследователската теза, бихме могли да посочим, че *той е успял* да се справи с поставените пред него изследователски задачи и *дисертационният труд има своята приносна значимост и аргументираност.*

2. Оценка на научните и научно-приложни приноси свързани с дисертационния труд.

Към дисертационния труд са посочени осем научни и приложни приноси отразяващи пряко резултатите от проведеното дисертационното изследване. Можем да изразим *съгласие с тяхната валидност*, но и да посочим, че е възможно тяхното оптимизиране като брой и по-категорична насоченост към непосредствените емпирични резултати от дисертационното изследване.

3. Оценка на автореферата

Автореферата към дисертационния труд е изготвен според общоприетите изисквания и дава необходимата и ясно представена информация за структурата, съдържанието и резултатите от дисертационното изследване.

4. Публикации свързани с дисертационния труд

По отношение на реализираните публикации във връзка с дисертационното изследване могат да бъдат отчетени общо *три самостоятелни статии в специализирани списания*. Така представената публикационна активност напълно покрива изискуемите обеми в това отношение.

5. Критични оценки, препоръки и въпроси

Както препоръка към докторанта може да се посочи необходимостта от по-задълбочена работа с литературните източници. Общо за дисертационния труд са ползвани общо 62-а литературни източника, което може да се определи като ограничен набор. Въпроса придобива допълнителна значимост когато става дума за получените емпирични резултати – за съжаление те не са анализирани в контекста на други подобни изследвания, като по този начин се затруднява тяхното интерпретиране в контекста на достиженията на научното познание по изследваната тема до момента.

Към докторанта могат да бъдат зададени следните въпроси:

1. На стр. 56 посочвате наличие на негативна корелация между фактора лидерство и публичния риск (public risk), което е напълно в синхрон с защитаваната от вас теза, но тази негативна корелация е по-силно изразена когато става дума за несистемни риск в сравнение със системния такъв? Как обяснявате този резултат и значението на несистемния риск за фактора лидерство, имайки предвид, че в таблица 12 посочвате, че корелацията между общия риск и несистемния е приблизително два пъти по-голяма в сравнение с тази между общия и системен риск в публичния сектор.

6. Заключение

Обобщавайки бих могъл да изразя положителната си оценка за качествата на дисертационния труд на тема: *„The influence of leadership on financial decision-making in the Public Sector of Greece in times of crisis – on the steps of the education sector“*. Отчитайки достойнствата на научната разработка давам положителна оценка на дисертационния труд и предлагам на уважаемото научното жури да присъди на **Виктория Генцуди** образователната и научна степен **„доктор“** по научната специалност *„Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“*.

17.01.2025 г.

Гр. Благоевград

/ доц. д-р Владимир Ценков/



SOUTH-WEST UNIVERSITY "NEOFIT RILSKI"
Faculty of economics
Department of "Finance and Accounting"

SCIENTIFIC OPINION

by Assoc. prof. Vladimir Tsenkov, PhD

Department of "Finance and Accounting", Faculty of economics,
South-west University "Neofit Rilski"

About: PhD candidate dissertation on the topic: "*The influence of leadership on financial decision-making in the Public Sector of Greece in times of crisis – on the steps of the education sector*" with author **Victoria Gentsoudi**
and scientific supervisor Assoc. Prof. Elena Stavrova, PhD

1. *General characteristics of the PhD dissertation*

The relevance of the study can be defined as unquestionable. The dissertation work of Victoria Genzudi is dedicated to the study of the importance and role in the contemporary environment of leadership as a factor that has a significant impact on the effectiveness of the public sector. In this regard, we find as particularly appropriate the choice of Greece as the country under study, especially in the post-crisis period of 2015-2019 following the debt crisis in the European Union, when drastic reforms in the public sector took place requiring not only the achievement of a certain financial performance, but also predetermining the presence of the positive impact of leadership in their implementation at each level of the state apparatus in the public sector. A similar derivation of the impact of leadership as a success factor in a crisis is important, not only because of the addition of knowledge in the field of crisis management and the impact of internal managerial factors on the final outcome, but also because of the possibility to quantitatively capture and determine the impact of a qualitative variable such as leadership in the context of quantitative financial measures, which are also the main targets of anti-crisis measures.

The dissertation is 124 pages in length and is structured in an introduction, a statement in three chapters, a conclusion and seven appendices. The bibliography used includes 62 sources.

The subject and object of the research defined by the PhD candidate are in logical unity and set the necessary framework of the dissertation research. Namely, the Greek public sector and the influence of the leadership factor on it is stated as the object. A further specification of the analyzed subject matter is found in the object of study related focusing on the post-crisis period of 2015-2019 with the emphasis on the education sector.

The defended research thesis states that leadership is a significant factor influencing the financial and overall performance of the Greek public sector in the studied period.

Chapter One focuses on the analysis of the essential characteristics of leadership as a factor influencing the overall performance in the management of economic systems. For this purpose, the necessary distinction between leadership and management is made, focusing on the different theories covering the nature and importance of leadership as a process in organisational structures. The analysis done by the PhD student shows a good handling of the literature sources forming a logical and reasoned statement supporting the formation of the necessary theoretical background on the nature and importance of the leadership factor to serve as a transition to the next chapter of the dissertation outlining the inclusion of this factor in the empirical model of the study.

The second chapter of the dissertation can be divided into two interrelated parts, the first dedicated to the disclosure of the econometric methodology used in the dissertation research, and the second one, analytically revealing the specific empirical results achieved. With respect to the presented set of studied variables and the proposed econometric methodology, a positive evaluation can be given. The distinction of three types of risk exposure against which to determine the impact of the leadership factor we find appropriate and contributing to bring the necessary specificity in reflecting the impact of leadership on the public sector of Greece. With respect to the measurement of systemic risk, an approach of using Greek government bond yields is applied, which are correlated through the beta coefficient and the capital asset pricing model ("CAPM") to the recognised benchmark in this respect, namely German bund yields. We can identify the approach of applying the CAMP in terms of measuring systemic risk as appropriate and providing the necessary financial-quantitative and objective background to test the impact of the leadership factor. With regard to non-systematic risk, the PhD candidate has applied a set of three factors (taxation income, general public investment returns and miscellaneous flows) that fit well in the proposed regression model, but we still need to stress the need for more specificity on what exact data is used for the variables "general public investment returns" and "miscellaneous flows". The definition of the leadership factor is based on survey results related to three independent studies by different authors covering topics such as job satisfaction, quality of teamwork, career development, etc. It should be noted that the survey results in question are not the doctoral student's own research and it remains an open question as to the consistency of their results given the different dates of their publication. The

dissertation appendix refers to the Path-Goal Leadership Questionnaire, but the dissertation text does not indicate its application and thus leaves open the question of the survey results used for the leadership factor applied in the empirical study. It is permissible to use external data from other studies, but in this case this leads to limitations of the study, both in terms of consistency and the time period of the study. If the PhD candidate had used his own survey data it would have been possible to extend the time horizon of the study not only to the post-crisis period until 2019, but also to include the subsequent COBID-19 crisis of 2020, thus achieving more meaningful research results giving a larger picture of the role of public sector leadership, not only in relation to two crises driven by different causal factors, but also two overlapping crises with a central public sector role in their resolution. As one of the significant positive aspects of the thesis we can point to the applied and approbated econometric methodology. Based on regression models that are reliable in their results, the methodology used allows not only to clearly define the impact of the leadership factor on the public sector, but also particularly well laid down internal mechanisms for verifying the reliability of the results obtained. The use of fixed effects linear regressions makes it possible to measure the statistical impact of leadership on each of the risk components as a whole, but the unconditional quantile regression (UQR) model makes it possible to measure the full magnitude of the impact deterministically across the different quantiles of risk exposure. Concluding the integrity of the applied econometric methodology, the results obtained are verified by the application of two indicators, Weight of Evidence (WOE) and Information Value (IV).

The third chapter of the dissertation focuses on presenting the main characteristics of the public sector in Greece with an emphasis on the education sector. The macroeconomic data presented in this chapter, although plausible, raises the question of why it is here, in the last chapter of the dissertation, that this descriptive overview of the object of study is made and not at the beginning of the dissertation. The empirical part of chapter three is aimed at econometrically testing, using the methodology applied so far by the PhD student, the impact of the leadership factor in education. For this purpose, the content of the leadership factor has been modified to reflect only three characteristics: satisfaction at school, relationship with the principal (leader) and recognition at work. The results of the econometric analysis in this chapter are statistically significant and contributory, but it is not clear from the analysis of the data used and the results obtained whether they apply explicitly and only to the education sector or to leadership in the public sector as a whole.

Giving a generalized assessment of the degree of the doctoral candidate's performance in terms of objective analysis of the object and subject of research and in relation to the argued defense of the research thesis, we could point out that he has managed to cope with the research tasks set before him and the dissertation has its contributory significance and argumentation.

2. *Evaluation of scientific contributions of the PhD dissertation*

Eight scientific and applied contributions reflecting directly the results of the dissertation research are listed. We can agree with their validity, but also point out that it is possible to optimize them in terms of number and to have more definite focus on the immediate empirical results of the dissertation research.

3. *Evaluation of the abstract*

The abstract to the dissertation is prepared according to the generally accepted requirements and provides the necessary and clearly presented information about the structure, content and results of the dissertation research.

4. *Evaluation of publication activity and abstract related to dissertation work*

In terms of publications in connection with the dissertation research, a total of three independent articles in specialized journals can be reported. Thus, the presented publication activity fully covers the required volumes in this respect.

5. *Critical remarks, recommendations and questions*

As a recommendation to the PhD candidate can be pointed out the need for more in-depth work with literature sources. A total of 62 literature sources were used for the dissertation, which can be defined as a limited set. The issue takes on additional significance when it comes to the empirical results obtained - unfortunately, they have not been analyzed in the context of other similar studies, thus making it difficult to interpret them in the context of the achievements of scientific knowledge on the topic under study to date.

The following questions can be asked to the PhD candidate:

1. On page 56 you point out the existence of a negative correlation between the leadership factor and public risk, which is fully in line with the thesis you are defending, but this negative correlation is more pronounced when it comes to non-systemic risk compared to systemic risk? How do you explain this result and the importance of non-systemic risk for the leadership factor, given that in Table 12 you indicate that the correlation between total risk and non-systemic risk is approximately twice as high as that between total and systemic risk in the public sector.

5. *Conclusion*

Summarizing, I could express my positive assessment of the qualities of the dissertation on "*The influence of leadership on financial decision-making in the Public Sector of Greece in times of crisis – on the steps of the education sector*". Taking into account the merits of the scientific work I give a positive evaluation of the dissertation and propose to the esteemed scientific jury to award to **Victoria Gentsoudi** the educational and scientific degree "Doctor" in the scientific specialty "Finance, monetary circulation, credit and insurance".

17.01.2025
Blagoevgrad

/ Assoc. prof. Vladimir Tsenkov, PhD/