

РЕЦЕНЗИЯ

На: Дисертация за присъждане на образователната и научна степен

“доктор”;

Област на висше образование: 3. Социални, стопански и правни науки;

Професионално направление: 3.8. Икономика;

Тема: *“Ефекти от прякото и непрякото финансиране върху гръцката икономика”*,

Докторант: Eftychia Doxaki

Рецензент: Проф., д-р ик.н. Гарабед Минасян

Дисертацията е структурирана в три глави, с въведение, заключение и списък на използваните източници. Общият обем е 164 стандартни машинописни страници, вкл. 14 страници използвана литература.

Дисертацията е с подчертана научно-практическа и приложна насоченост. Проблематиката е актуална и значима за управлението на държавните финанси и икономиката. Тя поставя и теоретични въпроси, свързани с особеностите на различните видови финансираня, рисковите измерения и макроикономическите взаимодействия.

Развитието на процесите на макроикономическо равнище поставя все по-остро на дневен ред проблеми, свързани с оценката на различните видове финансираня на икономическото развитие на страната. Проблемите надхвърлят рамките на конкретната странова финансово-икономическа специфика, доколкото изборът и развитието на различните видове финансираня на икономиката се свързва пряко с варианти на постъпателен икономически растеж, притежава чисто социални измерения, а и може да създаде разрушителни икономически напрежения.

Въпросите, на които е посветена дисертационната тема, предстои по-нататък теоретически да се осмислят и практически да се мотивират най-вече поради неустойчивата природа на икономическите взаимоотношения. В определен

смисъл те са и вечно живи въпроси на макроикономическите финанси, а и на финансово-икономическата теория. Показателно е, че почти всички проблеми, свързани със социално-икономическото развитие на дадена страна, неминуемо корелират със състоянието на процесите на финансираня.

Компетентно са формулирани, подредени и структурирани целите на дисертацията (I гл.). Структурата и съдържанието следват и са подчинени на основната водеща логика на изследването.

Основни научни достойнства:

1. Систематизация и формулирани обобщения на теоретични постановки, емпирични изследвания и оценки на изследваната проблематика.

Докторантката демонстрира детайлно познаване на специализираната литература, както и на практиката на прякото и косвено финансиране. Професионално и последователно са представени различните съществуващи теории за същността на икономическата динамика, както и за начините и формите на нейното финансиране. В цялото изложение се чувства дълбокото навлизане в проблематиката и творческото осмисляне на същностни елементи от теорията и практиката на финансово-икономическите взаимодействия.

Докторантката съумява умело да инкорпорира в текста свои собствени оценки. Достойнство на изложението е, че читателят чувства творческото отношение на авторката и има възможност да определи кое е подходящо форматирано представяне на съществуващи идеи и постановки, от една страна, и кое е нейна собствена преценка, от друга.

2. Спецификация на финансово-икономическите взаимодействия и изграждане на комплексен методологически подход за тяхната оценка.

Докторантката си поставя задача и съумява да намери задоволително решение за интегриране на основни финансови и икономически показатели в единен комплексен модел. Проведени са количествени изследвания на реалната действителност и практика в Гърция за първите две декади на новото столетие. Демонстриран е професионализъм и компетентност при използването и

обработката на информационните източници. Показани са несъмнени способности за успешно съчетаване на чисто съдържателни предпоставки и качествени съждения, от една страна, с използването на конкретни моделни конструкции, от друга, както и тяхното инкорпориране във формално-количествени представяния.

Конструираните модели и формализирани зависимости използват адекватни статистически техники, а интерпретацията на получените резултати се прави прецизно и с професионализъм. Избягват се увлечения особено и най-вече при формулирането на категорични твърдения. Надделяват умерените преценки.

Докторантката допуска и алтернативни вариантни възможности, особено когато съществуващата практика е разноезична. Абсолютизирането на достиженията не е удачно и видимо в бъдещия свой научен път докторантката ще има възможност да навлиза все по-дълбоко в изследваната проблематика. Би било полезно също докторантката да направи опит за определяне на очакваните от неочаквани (нетривиални) резултати от количествения анализ и по-точно какво ново знание се формира от проведения количествен анализ в добавка към предварително очакваните оценки (т.е. дали и доколко количественият анализ потвърждава очакванията или добавя съществено ново знание).

Направените заключения са полезни и навеждат до конкретни размисли, но не бива да се надценяват. Демонстрираното и извършеното от докторантката е гаранция за трайното овладяване на методологията на подобен вид изследвания, които ще продължават и в бъдеще при непрекъснато добавяне на нова стойност. Преценявам, че направеното в дисертацията е полезна стъпка в израстването на авторката като учен и анализатор.

3. Извеждане на конкретни съдържателни оценки за състоянието, перспективата и управлението на финансово-икономическите взаимодействия.

Логичен завършек на дисертационната теза е оценката на състоянието, перспективата и управлението на финансово-икономическите взаимодействия в контекста на ефективността и стабилността. Опитът за обхващане на множество комплексни причини за възникването и поддържането на неблагоприятна финансово-икономическа среда заслужава уважение. Сравнителният анализ на

пазарно-базираните и банково-базираните финансови системи доказва, че финансовата структура не е просто технически дизайн, а оказва фундаментално влияние върху икономическата устойчивост и моделите на растеж. Пазарно-базираните системи насърчават иновациите и разширяват възможностите за финансиране, но са по-склонни към циклична волатилност и финансови кризи. Обратно, банково-базираните модели предлагат финансиране и по-голяма стабилност, но могат да намалят конкуренцията, да ограничат прозрачността и да възпрепятстват разпространението на информация и иновации.

4. Обработен гладък език и стил на изложение.

Дисертацията е написана на добре обработен език и прецизен стил на изложение. Преценявам, че тези елементи не са просто технически проблем, а имат съдържателни измерения. Опитът недвусмислено показва, че начинът на писане се изглажда с времето и зависи от степента на съзнателно и последователно положени старания и самообучение. Изгладеният език на изложение е следствие от продължително изучаване и осмисляне на литературни източници, както и от култивиране на собствена вискателност към представянето на материалите си. Той е косвено доказателство за сериозното отношение към предмета на дейността си, който докторантът видимо практикува продължително време.

Основни критични бележки:

Темата на дисертационния труд е достатъчно комплицирана, така че предполага внимателно оценяване както на проблематиката, така и на позициите на докторантката. Открояването на отделни нееднозначни постановки в дисертационния труд и акцентирането на вниманието върху своеобразни невралгични пунктове би било полезно за авторката с оглед на по-нататъшната ѝ научноизследователска дейност.

1. Необходимост от по-внимателно и по-предпазливо опериране с резултатите от количествения анализ.

Макроикономическите и финансови взаимодействия са многостранни, което оставя пространство за изразяване на съпътстващи предположения.

Докторантката не отчита динамиката на паричното обращение като елемент на управление, с което пряко се свързват инфлационните процеси в страната, а и не само те.

Допуска се разнопосочност на отделни оценки. В таблица 3.21 се оценява, че инфлацията въздейства негативно на икономическия растеж (коефициент -2,23), докато в таблица 3.22 въздействието на икономическата динамика върху инфлацията е позитивно (коефициент 0,03). Практиката показва, че преобладава еднопосочната краткосрочна динамика на икономическия растеж и инфлацията!

В таблица 3.22 се оценява, че безработицата корелира отрицателно с инфлацията, т.е. потвърждава се Phillips curve, докато в таблица 3.23 се установява, че въздействието на инфлацията върху безработицата е позитивно, значимо и чувствително (коефициент 0,51).

Посочените примерни проблемни оценки демонстрират необходимостта от предпазливо опериране с количествените измервания.

2. Допуснат едностранен поглед единствено върху финансово-икономическия опит на Гърция.

Докторантката се ограничава единствено и само с опита на своята собствена страна и почти напълно игнорира състоянието на дискутираните процеси в други страни, най-вече в ЕС, но и на Балканите. Оценявам подобно отношение като напълно неприемливо. Състоянието на информационното осигуряване в международен план е напълно задоволително, съществуват разнообразни, богати и достъпни източници на информация, което прави отказът от междустранови съпоставки недопустим.

3. Незадоволително онагледяване на разполагаемата информационна база.

Докторантката е изключително пестелива при онагледяването на използваните от нея данни. В първите две глави на дисертацията, които представляват близо 80% от съдържателния текст на дисертацията, в които се дискутират голям обем специализирани информационни масиви, не е представена нито една таблица или фигура. Преценявам, че този въпрос далеч не е единствено формален. Професионалното и качествено онагледяване на разнородни по характер

информационни динамики подпомага както по-прякото представяне на позицията и творческия замисъл на автора, така и за по-пълното им възприемане от читателя. Препоръчвам на докторантката да преосмисли поведението си в това отношение.

Заключение:

Дисертационната тема е актуална и значима. Докторантката е проявила компетентност, обработила е огромен литературен и информационен масив и е достигнала до резултати, които звучат оригинално и биха могли да бъдат полезни при осмислянето на протичащите на финансово-икономически процеси.

Докторантката е представила две публикации в научно икономическо списание „*Entrepreneurship*“ (Volume: XII, Issue: 1, Year: 2024, pp. 27-39; Volume: 13, Issue: 1, Year: 2025, pp. 53-64), доклад на XII Международна научна конференция „*Съвременният свят – постижения, рискове, иновации*“, 9-11 април 2025 г. и доклад на International Scientific Conference “Cooperatives and Sustainable Development: Economic, Social and Environmental Dimensions” (CSESED 2025) Blagoevgrad, Bulgaria, 8–9 October 2025. Публикациите са части от дисертационния труд и отразяват основни постигнати резултати от докторантката.

Постиганията в дисертацията са на достатъчно високо научно равнище, което ми дава основания да предложа на уважаваните членове на научното жури да подкрепят аспирациите на Eftychia Doxaki за присъждане на научно-образователната степен „*Доктор*“, област на висше образование “3. *Социални, стопански и правни науки*”, професионално направление “3.8. *Икономика*”.

Август 2026, София

Подпис:.....
(проф., д-р ик.н. Г.Минасян)

REVIEW

On: PhD thesis for acquiring of the educational and scientific degree "*Doctor*";

Field of higher education: 3.Social, Economic and Legal Sciences;

Professional field: 3.8. Economics;

PhD Thesis: "*Effects of Direct and Indirect Financing on the Greek Economy*",

PhD Student: Eftychia Doxaki

Reviewer: Prof, DSc, Garabed Minassian

The PhD thesis is structured in three chapters, with an introduction, conclusion and a list of sources used. The total volume is 164 standard typewritten pages, including 14 pages of used literature.

The PhD thesis has a strong scientific, practical and applied focus. The issues are relevant and significant for the management of public finances and the economy. It also raises theoretical questions related to the specifics of different types of financing, risk dimensions and macroeconomic interactions.

The development of processes at the macroeconomic level increasingly raises issues related to the assessment of different types of financing of the country's economic development. The problems go beyond the framework of the specific country's financial and economic specificity, since the choice and development of different types of financing of the economy is directly related to options for progressive economic growth, has purely social dimensions, and can also create destructive economic tensions.

The issues to which the PhD thesis topic is dedicated are yet to be further theoretically considered and practically motivated, mainly due to the unstable nature of economic relations. In a certain sense, they are both eternally alive issues of macroeconomic finance and financial and economic theory. It is significant that almost all problems related to the socio-economic development of a given country inevitably correlate with the state of financing processes.

The objectives of the PhD thesis (Chapter I) are competently formulated, arranged and structured. The structure and content follow and are subordinate to the main guiding logic of the research.

Main scientific merits:

1. Systematization and formulated summaries of theoretical propositions, empirical research and assessments of the researched issues.

The PhD student demonstrates detailed knowledge of the specialized literature, as well as the practice of direct and indirect financing. The various existing theories on the essence of economic dynamics, as well as the ways and forms of its financing, are presented professionally and consistently. Throughout the presentation, one feels the deep penetration into the issues and the creative understanding of essential elements of the theory and practice of financial and economic interactions.

The PhD student skillfully incorporates her own assessments into the text. The merit of the presentation is that the reader feels the author's creative attitude and has the opportunity to determine what is an appropriately formatted presentation of existing ideas and statements, on the one hand, and what her own judgment, on the other is.

2. Specification of financial and economic interactions and development of a complex methodological approach for their assessment.

The PhD student sets herself a task and manages to find a satisfactory solution for integrating basic financial and economic indicators into a single complex model. Quantitative studies of the reality and practice in Greece for the first two decades of the current century have been conducted. Professionalism and competence in the use and processing of information sources have been demonstrated. Undoubted abilities for successfully combining purely substantive premises and qualitative judgments, on the one hand, with the use of specific model constructions, on the other, as well as their incorporation into formal-quantitative representations have been shown.

The constructed models and formalized dependencies use adequate statistical techniques, and the interpretation of the obtained results is done precisely and

professionally. Infatuations are avoided, especially and above all when formulating categorical statements. Moderate judgments prevail.

The constructed models and formalized dependencies use adequate statistical techniques, and the interpretation of the obtained results is done precisely and professionally. Infatuations are avoided, especially and above all when formulating categorical statements. Moderate judgments prevail.

The PhD student also allows for alternative options, especially when the existing practice is multilingual. The absolutization of the achievements is not appropriate and it is obvious that in her future scientific path the PhD student will have the opportunity to delve deeper into the researched issues. It would also be useful to make an attempt to determine the expected from unexpected (non-trivial) results of the quantitative analysis and more precisely what new knowledge is formed from the conducted quantitative analysis in addition to the previously expected assessments (i.e. whether and to what extent the quantitative analysis confirms the expectations or adds significant new knowledge).

The conclusions drawn are useful and lead to specific reflections, but they should not be overestimated. What has been demonstrated and accomplished is a guarantee for the lasting mastery of the methodology of such research, which will continue in the future with the continuous addition of new value.

I consider that what has been done in the dissertation is a useful step in the author's growth as a scientist and analyst.

3. Deriving specific meaningful assessments of the status, prospects and management of financial and economic interactions

The logical conclusion of the PhD thesis is the assessment of the state, prospects and management of financial and economic interactions in the context of efficiency and stability. The attempt to cover the many complex reasons for the emergence and maintenance of an unfavorable financial and economic environment deserves respect. The comparative analysis of market-based and bank-based financial systems proves that the financial structure is not just a technical design, but has a fundamental impact on economic sustainability and growth patterns. Market-based systems encourage innovation and expand financing opportunities, but are more prone to cyclical volatility and financial

crises. Conversely, bank-based models offer financing and greater stability, but can reduce competition, limit transparency and hinder the spread of information and innovation.

4. Smooth language and presentation style.

The PhD thesis is written in a well-processed language and a precise style of presentation. These elements are not just a technical problem, but have substantive dimensions. Experience unequivocally shows that the manner of writing is refined over time and depends on the degree of conscious and consistent effort and self-study. The refined language of presentation is a consequence of continuous study and comprehension of literary sources, as well as the cultivation of one's own exactingness in the presentation of one's materials. It is indirect evidence of the serious attitude towards the subject of one's activity, which the doctoral student has visibly practiced for a long time.

Main critical notes:

The topic of the PhD thesis is sufficiently complicated, so it suggests a careful assessment of both the issues and the positions of the PhD student. Identifying individual ambiguous statements in the PhD thesis and focusing attention on peculiar neuralgic points would be useful for the author with a view to her further research activity.

1. Need for more careful and cautious handling of the results of quantitative analysis.

Macroeconomic and financial interactions are multifaceted, which leaves room for expressing accompanying assumptions.

The PhD student does not take into account the dynamics of the money circulation as an element of management, to which inflationary processes in the country are directly related, and not only them.

It is permissible to have different estimates. In Table 3.21, it is estimated that inflation has a negative impact on economic growth (coefficient -2.23), while in Table 3.22, the impact of economic dynamics on inflation is positive (coefficient 0.03). Practice shows that the one-way short-term dynamics of economic growth and inflation prevail!

Table 3.22 estimates that unemployment is negatively correlated with inflation, i.e. the Phillips curve is confirmed, while Table 3.23 finds that the impact of inflation on unemployment is positive, significant and sensitive (coefficient 0.51).

The above-mentioned example problem assessments demonstrate the need for caution when operating with quantitative measurements.

2. A one-sided view is allowed only on the financial and economic experience of Greece.

The PhD student limits herself solely to the experience of her own country and almost completely ignores the state of the discussed processes in other countries, especially in the EU, but also in the Balkans. I consider such an attitude to be completely unacceptable. The state of information provision internationally is completely satisfactory, there are diverse, rich and accessible sources of information, which makes the refusal of cross-country comparisons unacceptable.

3. Insufficient visualization of the available information base.

The PhD student is extremely economical in illustrating the data she uses. In the first two chapters of the dissertation, which represent nearly 80% of the substantive text of the PhD thesis, in which a large volume of specialized information arrays are discussed, not a single table or figure is presented. That this issue is far from being solely formal. The professional and high-quality illustration of information dynamics of a diverse nature helps both to more directly present the author's position and creative idea, and to more fully perceive them by the reader. I recommend that the doctoral student rethink her behavior in this regard.

Conclusion

The PhD topic is relevant and significant. The PhD student has demonstrated competence, processed a huge body of literature and information, and has reached results that sound original and could be useful in understanding ongoing financial and economic processes.

The PhD student has presented two publications in the scientific economic journal "*Entrepreneurship*" (Volume: XII, Issue: 1, Year: 2024, pp. 27-39; Volume: 13, Issue: 1, Year: 2025, pp. 53-64), a report at the XII International Scientific Conference "*The Modern World - Achievements, Risks, Innovations*", Russe, Bulgaria, April 9-11, 2025,

and a report at the International Scientific Conference "*Cooperatives and Sustainable Development: Economic, Social and Environmental Dimensions*" (CSDESED 2025) Blagoevgrad, Bulgaria, October 8–9, 2025. The publications are parts of the PhD thesis and reflect the main results achieved by the doctoral student.

The achievements in the PhD thesis are at a sufficiently high scientific level, which gives me grounds to propose to the esteemed members of the scientific jury to support the aspirations of Eftychia Doxaki for the award of the scientific and educational degree "*Doctor*", field of higher education: 3. Social, economic and legal sciences, professional direction: 3.8. Economics.

August 2026, Sofia

Sign:.....
(Prof, DSc, Garabed Minassian)