Р Е Ц Е Н З И Ј А

НА РАКОПИСОТ ЗА ТРУДОТ „МАКЕДОНСКИОТ ПАЗАР НА КАПИТАЛ СОСТОЈБИ И ПЕРСПЕКТИВИ“ ОД ДОЦ. Д-Р ЈАНКА ДИМИТРОВА, ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ, УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ - ШТИП

Врз основа на одредбите од Статутот и Правилникот за единствените основи за остварување на издавачка дејност на Универзитетот „Гоце Делчев“ – Штип, како и Одлука бр. 1202-247/3 од 107. редовна седница на Наставно-научниот совет на Економски факултет, одржана на 4.11.2015 година, избрана е Рецензентска комисија во состав:

– проф. д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска, Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип,
– доц. д-р Љупчо Давчев, Економски факултет, Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип,

за изготвување на извештај - рецензија на приложениот ракопис со наслов ***„МАКЕДОНСКИОТ ПАЗАР НА КАПИТАЛ - состојби и перспективи“*** од доц. д-р Јанка Димитрова, наменет за студентите на прв циклус студии на Економски факултет при Универзитет „Гоце Делчев“ – Штип.

По прегледот на ракописот, Комисијата до Наставно-научниот совет на Економски факултет го поднесува следниов

И З В Е Ш Т А Ј

Општи податоци за ракописот

Монографијата *„МАКЕДОНСКИОТ ПАЗАР НА КАПИТАЛ - состојби и перспективи“* од доц. д-р Јанка Димитрова, претставува континуирана заложба на авторот за научноистражувачка работа со што ќе се прошират видиците на инвеститорите и студентите за функционирањето на македонскиот пазар на капитал и можностите и перспективите што тој ги нуди. Монографијата е подготвена за да може да се користи како дополнителна литература по предметот Хартии од вредност и портфолио менаџмент на студентите од студиските програми: Финансиски менаџмент и Банкарство, финансии и осигурување на Економски факултет во Штип, застапена во четврта и трета академска година (VIII семестар и VI семестар, во зависност од насоката), со неделен фонд на часови 2+2+1.

Податоци за обем на ракописот

Проблематиката што е предмет на обработка е претставена во текст од вкупно 42 страници и консултирани 24 релевантни библиографски единици, од монографски единици, периодични списанија, статии и интернет страници, од домашна и странска литература што ги покрива подрачјата што се третирани во трудот. Текстот во трудот е поткрепен со 18 табеларни прегледи и 22 графикони. Трудот е пишуван во А4 формат со нормален проред, употребен е фонд Ariel, големина на буквите 11.

Значење на предметот кој се обработува во трудот

Монографијата е актуелна, инкорпорира богата содржина, теориски е убедливо артикулирана во образложувањата и ставовите, заклучоците и препораките се добро аргументирани и релевантни. Имајќи го предвид тоа, оваа монографија претставува солидна база за конципирање на крупни зафати во институционалните приспособувања и дефинирањето на стратешките определувања на економските политики во изнаоѓањето на насоки и начини за нејзино имплементирање.

Авторот, целокупно и систематично ја обработува генезата на македонскиот пазар на капитал посебно анализирајќи го периодот 2004 – 2013 година. Во тој поглед, оваа монографија нуди целосна ретроспектива на периодот кој ги опфаќа процутот на

македонската берза, но и падот како резултат на светската економска криза која посебно почна да се рефлектира врз обемот на тргување, бројот на трансакции и цената на хартиите од вредност од септември 2007 година. Всушност, студијата содржи богатата емпириска подлога, која е цврсто и доследно изведена во теоретски околности и истовремено претставува значаен придонес во научната продукција.

Во монографијата авторот го анализира обемот на тргување како промет и по број на трансакции по пазарни сегменти за целиот анализиран период (2004 – 2013). Исто така, прави ретроспектива и на воведувањето и движењето на македонските берзантски индекси како агрегатни показатели за квантифицирање на берзанските движења.

Посебна вредност на оваа монографија им дава и идентификувањето на напорите за раздвижување на македонскиот пазар на капитал преку промена на законската легислатива и условите за котација на акционерските друштва на пазарните сегменти, како и ефектите кои се постигнаа.

Оригиналност на трудот со проценка за придонесот врз развојот на научната мисла

Трудот, според содржината и начинот на разработка, претставува дело во кое на оригинален начин се разработуваат генезата, развојот и состојбата на македонскиот пазар на капитал. Меѓутоа, се даваат насоки сугестии и препораки за надминување и спречување на импликациите од актуелната финансиска криза врз македонскиот пазар на капитал.

Други трудови за ист или сроден предмет со компонирање оценка за квалитетот на трудот

Кај нас до сега се презентирани трудови од областа на инвестирањето на пазарот на капитал, но труд од кој треба да се стекнат основните знаења за функционирањето на македонскиот пазар на капитал не е разработуван на ваков начин. Монографијата претставува научен материјал со висок квалитет кој може да го користат стручната, експертската јавност, студентите и сите кои работат на раководни функции особено во креирањето на инвестициските стратегии и политики.

Соодветност на применетата методологија

Трудот е изработен со примена на методите на научноистражувачката работа, присутен е аналитичкиот пристап, индуктуивниот и дедуктивниот метод, метод на квалитативната и квантитативната анализа, методот на компарација и научната проценка.

Научната заснованост на експликацијата на заклучоците

Заклучоците наведени во трудот се резултат на методологијата на научното истражување. Стручна композиција на трудот: Трудот е систематски и логички подреден во шест дела. Во нив се обработуваат: генезата, состојбите и перспективите на македонскиот пазар на капитал.

Во првиот дел: функционирањето на пазарот на капитал во Р. Македонија е дадена генезата на македонската берза од 1995 година наваму, со оглед на тоа што во земјата никогаш порано не постоела ефектна берза.

Вториот сегмент: Македонскиот пазар на капитал во периодот 2004-2013 година – низ бројки е даден табеларен и графички приказ на прометот и бројот на трансакции. Овде авторот го анализира обемот на тргување и бројот на трансакции по години следејќи ја динамиката на движење и по пазарни сегменти.

Во третиот дел е имлементирана анализа на воведувањето и движењето на македонските берзански индекси како агрегатен показател за квантифицирање на берзанските движења. Авторот посебен осврт прави и на учество на странски и домашни инвеститори во вкупниот промет во декември, месец кога се сумираат резултатите од тековната и се прават плановите за наредната година.

Четвртиот дел ја анализира пазарната капитализација каде што е видливо дека вкупната пазарна капитализација во периодот од 2004 до 2007 година е во постојан пораст, за во 2007 година да го достигне својот максимум. Во 2008 година, вкупната пазарна капитализација

нагло се намалува за -59,72%. 2009 е година на мало закрепнување, а потоа следи период од четири години на константно намалување.

Во петтиот дел со наслов Напори за раздвижување на македонскиот пазар на капитал е идентификувана измената на Законот за хартии од вредност и на Правилата за котација во јануари 2013 година, со што се променети параметрите за котација во одделните пазарни сегменти, со цел да се овозможи поголема понуда на хартии од вредност на македонскиот пазар на капитал. Овде табеларно и графички е претставен обемот на тргување по месеци во 2012 и 2013 година, со цел да се видат ефектите од промената во легислативата. Презентираните податоци зборуваат за апатијата во која западномакедонскиот пазар на капитал и покрај тоа што голем дел од котираните компании според ревидираните финансиски извештаи покажуваат добри финансиски резултати. За раздвижување на истиот, неопходно е создавање на поволна економска и политичка клима која ќе привлече инвеститори со странски капитал, бидејќи *Берзата (пазарот на капитал) е огледало и барометар на општите случувања во општеството и економијата во целост*.

Во шестиот дел авторот наместо заклучок дава препораки КАКО ПОНАТАМУ?, каде што ја идентификува потребата од: **едуцирање** на менаџментот на деловните субјекти и на физичките лица за можностите што ги нуди македонскиот пазар на капитал, **законска рамка** која ќе го направи процесот на емисија на хартии од вредност **што поедноставен**, креирање на **нови финансиски инструменти** со што ќе се зголеми понудата на хартии од вредност на македонскиот пазар на капитал, **регионално интегрирање** на пазарите на капитал (берзите), со што ќе се поедностави постапката за влез на странски инвеститори на секундарниот пазар на капитал во Република Македонија.

Претпостатавен интерес на научната и другата јавност за која трудот е наменет

Како нов труд од ваков вид кај нас, истиот ќе предизвика интерес кај сите што се и ќе се занимаваат со инвестирање на пазарот на капитал, но не само како литература за изучување, туку и пошироко, особено од корист ќе им биде на оние што работат на разни задачи во институционалната структура на македонскиот пазар на капитал.

Резиме на трудот

Во трудот се нагласува и на експлицитен начин се елаборирани генезата, состојбата и перспективите на македонскиот пазар на капитал, истовремено се даваат можности за стекнување пошироки знаења за можностите што ги нуди истиот, кои во одредени моменти ќе им бидат од корист на сите кои ја проучуваат оваа проблематика.

Други напомени за трудот

Трудот ја разработува проблематиката за функционирање на пазарот на капитал во Република Македонија од основањето со посебен осврт на периодот 2004 – 2013 година и нуди насоки, сугестии и препораки за раздвижување соодветни решенија за надминување на апатијата во западномакедонскиот пазар на капитал и покрај тоа што голем дел од котираните компании според ревидираните финансиски извештаи покажуваат добри финансиски резултати.

Препорака за издавање

Трудот „МАКЕДОНСКИОТ ПАЗАР НА КАПИТАЛ – состојби и перспективи" ќе предизвика голем интерес кај нашата јавност, бидејќи студентите и сите други кои се занимаваат со проучување на пазарите на капитал во овој труд ќе најдат одговор на бројни прашања, кои треба да ги изучуваат и со кои се среќаваат при нивното работење. Поради ова, со големо задоволство препорачуваме монографијата да биде објавена како посебно истражување со огромен научен придонес.

РЕЦЕНЗЕНТИ

Проф. д-р Оливера Ѓоргиева-Трајковска, с.р.
Доц. д-р Љупчо Давчев, с.р.