

Резюмета на публикациите на

доц. д-р Християн Танушев

Summaries of the publications of

Assoc. Prof. Christian Tanushev, Ph.D.

Дивидентна политика.

2021. София: Издателски комплекс – УНСС

Резюме

Цел

Целта на монографията е да се проучи влиянието на конкретни фактори върху политиката на изплащане на дивиденди на българските публични дружества. Изследва се вероятността да се изплатят дивиденди и съществуването на корелация между пазарната стойност на акциите и размера на изплащания дивидент на акционерите. Проблематиката е свързана с ефективното управление и инвестиционната активност на дружествата, които набират капитал на борсовия пазар в страната. Актуалността на темата за професионалните и непрофесионални инвеститори се обуславя от възможността да се реализират доходи от вложенията в акции.

Методология/дизайн/подход

Приложен е позитивният подход за анализ и оценка на политиката на изплащане на дивиденди от публичните дружества в България.

Приложен е нормативният подход за открояване на възможните насоки на развитие на дивидентната политика на борсово търгуваните компании у нас.

Използвани са иконометрични модели и статистически методи за оценка на зависимости и проверка на хипотези.

Теоретичната част на монографията систематизира и описва основните концепции относно дивидентната политика на компаниите. Условно са обособени два подхода: класически решения и съвременни практики. В класическите решения са включени: теорията за предпочитането на дивидентните плащания, теорията за неутралността на дивидентните плащания и теорията за данъчната изгода от реинвестирането на печалбата. Съвременните практики съдържа теории, които отразяват и психологическите нагласи на капиталовия пазар, очакванията, надеждите и дори заблудите на инвеститорите: сигналната теория, ефекта на агентските разходи, поведенческите модели и теорията за обслужване на клиентите, както и теорията за жизнения цикъл на фирмата. В обобщен вид са представени както дискусиите по тази проблематика, така емпиричните данни от конкретни изследвания и заключенията на различни автори. На тази основа е изградена концепция за определяне на факторите, които да бъдат включени в използваните иконометрични модели.

Емпиричната част на монографичното изследване се основава на данни за 147 компании, търгувани на Българска фондова борса – София в периода 2003-2014 г. В съвкупността са обособени две подмножества:

– Задължени от законодателството да разпределят преобладаващата част от печалбата си под формата на дивиденди – дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ).

– Дружества, чиято дивидентна политика се определя от управителните им органи и по решение на общото им събрание в съответствие с действащото законодателство в страната.

Статистическият софтуер EViews е използван за установяването на наличие или отсъствие на закономерности и последователност в следваната дивидентната политика на публичните дружества, търгувани на БФБ-София.

За целта са построени три регресионни модела, които позволяват количествено да се оценят хипотезите за наличие на причинно-следствени връзки. Приложените иконометрични модели целят да дадат отговор на три въпроса, свързани с дивидентната политика на компаниите и представляващи пряк интерес както за притежателите на акции, така и за бъдещи инвеститори.

Първият е свързан с това дали ще бъдат изплатени дивиденди или не?

Вторият въпрос е каква част от дохода да бъде изплатена като дивидент?

Последният изследва проблема за връзката между цената на акциите и изплатения дивидент.

Първите два въпроса са свързани с вътрешната политика на дружествата спрямо дивидентите и тяхното управление. Третият отразява влиянието на следваната дивидентна политика от страна на фирмите, търгувани на БФБ, върху цената на техните акции и доколко решенията на инвеститорите се основават и отчитат тази информация.

Проблемът за решението за изплащане на дивиденди е изследван с помощта на логистична регресия, тъй като възможните варианти за резултативната променлива са два (т.е. зависимата променлива е дихотомна величина) – или да бъдат изплатени дивиденди, или да не бъдат. Неметричната величина е невъзможно да има нормално разпределение и константна дисперсия. Това е основанието да не бъде използвана обикновена линейна регресия и методът на най-малките квадрати.

За намиране на отговор на въпроса каква част от дохода ще бъде изплатен като дивидент се използва коефициент на изплащането, който представлява съотношението между изплатените дивиденди и счетоводната печалба. Тук моделът, който се прилага е цензурирана отляво Тобит регресия.

За конструирането на моделите на логистичната и Тобит регресиите, изследващи дивидентната политика, са използвани следните характеристики: рентабилност, обрачаемост на активите, данъчно облагане, задължнялост, големина на фирмата, парична наличност, влияние на банките, жизнен цикъл.

Първият дефиниран фактор - рентабилността, е определена като съотношението на печалбата преди лихви и данъци към стойността на активите. Обикновено стойността на показателя е по-голяма при фирми в по-зрял етап от своето развитие. Тези организации постигат по-високи стойности на печалбата, поради което се очакват и по-големи плащания на дивиденди. Влиянието на фактора е положително (регресионният коефициент ще е

положителен и значително различен от нула) спрямо прилаганата дивидентна политика, тъй като се предполага, че тя следва печалбата.

Като следваща причина се изследва обръщаемостта на активите. Тя се определя като съотношението между приходите от продажби и стойността на активите. И тук влиянието на характеристиката към зависимата променлива също се очаква да влияе положително на дивидентната политика. При равни други условия фирмите с по-високи стойности на съотношението реализират по-големи приходи от продажби, което би предположило по-развита фирма и по-добър мениджмънт, който изплаща по-висок размер на дивидентите.

Данъчното облагане, се представя като дихотомна величина, която приема стойност единица за годините от 2000 г. до 2004 г., когато данъкът върху дивидентите е бил 15%, и нула през следващите години с данък 7% и 5%. Очакваното влияние на този фактор е за обратна връзка спрямо зависимата променлива, т.е. при евентуално увеличение на данъка върху дивидентите, се предполага намаляване на вероятността за плащане на дивидентите или стойността на самото плащане.

Следващата характеристика, включена в регресионните модели, изследващи дивидентната политика е задлъжнялостта. Тя е представена като съотношение между сумата от текущите и нетекущи пасиви върху сумата от всички активи на фирмите. Тъй като по-високите стойности на задлъжнялостта засилват влиянието на кредиторите, това предполага и изплащането на по-ниски стойности на дивидентите. От тук може да се предположи, че влиянието на този фактор е също като предходния в отрицателна посока (теоретичната стойност на регресионния коефициент е отрицателна и значимо различна от нула).

Големината на фирмата е представена като натурален логаритъм от стойността на активите. Тя влияе значително върху финансовата политика на мениджмънта. Големите фирми се предполага, че се намират в по-зрял етап от своето развитие, по-лесно могат да намерят външен източник на финансиране, което не би ограничило инвестиционната дейност при евентуално изплащане на дивиденти. Също така по-големите фирми се предполага, че са по-диверсифицирани, което е предпоставка за по-стабилни очаквания за нивото на продажбите и печалбите. Това позволява на организациите да изплащат по-големи дивиденти, тъй като са по-сигурни в бъдещето си. Представените аргументи формират очакването, че големината на фирмите влияе положително на дивидентната политика.

Влиянието на банките е изчислено като съотношение между краткосрочните банкови заеми и краткосрочните пасиви. Банките като кредитори могат да наложат ограничения върху дивидентната политика на организациите. Като заинтересовани те могат да изискват спиране на плащането на дивиденти до изплащането на определено задължение. Това предполага и отрицателно влияние на този показател, т.е. при по-високи стойности на задлъжнялостта се очаква по ниско плащане на дивиденти. Въпреки това е възможно при фирми в по-зрял етап от своето развитие нарастването на банковите заеми да покрива инвестиционната активност на организациите, което да освободи повече средства за дивидентни плащания.

Показателят парична наличност е представена като съотношението между паричните средства и стойността на активите. Паричните средства в организацията са пряк

източник на дивиденди. Въпреки това тълкуването на влиянието на този показател не е еднопосочно. Според традиционни теории и изследвания организациите с по-висока парична наличност изплащат по-ниски стойности на дивиденди, поради възможността да диверсифицират инвестициите си. Съществува и друг начин за разглеждане на връзката парична наличност – изплащани дивиденди, а именно в светлината на теорията за жизнения цикъл на организациите. Според тази теория, развиващите се фирми ще вложат паричните средства в инвестиции, тъй като пред тях има повече възможности и разполагат с по-малък ресурс, а достигналите етапа на зрялост с постигнати по-високи нива на рентабилност ще разполагат с повече свободни средства и съответно ще са по-склонни да изплащат дивиденди.

Последната характеристика, използвана в регресионните модели, определяща дивидентната политика на фирмите, е жизненият цикъл на фирмата. Той е представен като съотношението на резерви към собствен капитал. Очакваното влияние на този показател е положително, тъй като с развитието на организациите се очаква по-голям размер на резервите и изплащането на дивидентите при по-зрелите фирми не би ограничило инвестиционната им дейност, за разлика от фирмите на по-ранен етап от своето развитие.

Третият иконометричен модел, който ще бъде използван в статистическият анализ, е известният модел на Гордън. При него се използва линейна регресия и дивидентната политика се разглежда от гледна точка на това, как дивидентните плащания и неразпределената печалба влияят на цената на акциите. Позовавайки се на теорията, очакванията са, че съществува статистически значима връзка между двете независими променливи (изплатен дивидент и неразпределена печалба) и зависимата променлива цена на акция. Предполага се, че връзката е положителна и за двете изследвани като причини величини, както и това, че дивидентните плащания ще влияят по-силно на цената на акциите, отколкото неразпределената печалба.

Резултати / Приноси

Иконометричните модели могат успешно да се приложат за определяне детерминантите на дивидентната политика на публичните дружества в България.

Представените данни от логистичната регресия позволяват да се направи извода, че от изследваните осем фактора, определящи вероятността за плащане на дивиденди, само три имат статистически значима величина при равнище на значимост от 5%. Статистически значимите факторни признаци са данъчното облагане, паричната наличност и големината на фирмата. При тях рискът от отхвърлянето на нулевата хипотеза е по-малък от 5%, което ни дава основание за отхвърляне на нулевата хипотеза и приемане на алтернативната – влиянието на тези характеристики е резултат от закономерно действащи фактори, а не е случайно. Останалите пет показателя, включени в иконометричния модел не оказват статистически значимо влияние и връзката им спрямо вероятността за изплащане на дивиденди е със случаен характер.

Получените резултати от регресията на Тобит при същото равнище на значимост от 5% налагат следния извод. Върху частта от дохода на компаниите, която ще бъде изплатена като дивидент влияят четири фактора: данъчното облагане, паричната наличност, големината на фирмата и задлъжнялостта на фирмите.

За българския капиталов пазар третият изследван модел се оказва неприложим. Не се установява връзка между размера на дивидентните плащания и цената на акциите.

Практически аспекти

Институционалните инвеститори (инвестиционните дружества, пенсионните фондове, застрахователните компании) могат да приложат описаните модели за формиране на инвестиционния си портфейл и определяне потенциалната доходност от дивидентни плащания на включените в него дружества. Непрофесионалните инвеститори ще обогатят теоретичните си знания относно начина на формиране на доходността на публично търгуваните дружества. Представените резултати могат да им бъдат полезни в търговията с акции на борсовия пазар, като решенията им се основават на пазарните данни.

Dividend Policy
2021. Sofia. UNWE Publishing Complex

Summary

Objective

The monograph aims to study the impact of specific factors on the dividend policy of Bulgarian public companies. The paper investigates the probability of dividend payout and the existence of a correlation between the market value of shares and the amount of dividends paid to shareholders. The issues are related to the efficient management and investment activity of companies raising capital on the stock market in the country. The relevance of the topic for professional and non-professional investors is conditioned by the possibility to realize income from investments in shares.

Methodology/design/approach

The positive approach is applied to analyze and evaluate the dividend payment policy of public companies in Bulgaria.

The normative approach is applied to highlight the possible directions of development of the dividend policy of listed companies in Bulgaria.

Econometric models and statistical methods are used to assess dependencies and test hypotheses. The theoretical part of the monograph systematizes and describes the main concepts concerning the dividend policy of companies. Two approaches are conventionally distinguished: classical solutions and modern practices. In the first group are included: the theory of the preference of dividend payments, the theory of the neutrality of dividend payments, and the theory of the tax benefit of reinvesting earnings. The second group contains theories that also reflect the psychological attitudes of the capital market, the expectations, hopes, and even delusions of investors: the signaling theory, the agency cost effect, behavioral and customer service models, and the theory of the firm life cycle. Both the discussion of these issues and the empirical evidence from specific studies and the conclusions of various authors are presented in summary form. On this basis, a concept is developed for determining the factors to be included in the econometric models used.

The empirical part of the monographic study is based on data for 147 companies traded on the Bulgarian Stock Exchange - Sofia in the period 2003-2014. Two subsets are distinguished in the population:

- Required by law to distribute the majority of their profits in the form of dividends - special purpose vehicles (SPVs).
- Companies whose dividend policy is determined by their governing bodies following the legislation in force in the country and by the decision of their general meeting.

Establishing the presence or absence of regularities and consistency in the dividend policy followed by the public companies listed on the BSE-Sofia was done using EViews statistical software.

For this purpose, three regression models have been built, which allow us to quantify the hypotheses of the presence of causal relationships. The applied econometric models aim at

answering three questions related to the dividend policy of the companies and of direct interest to both shareholders and future investors.

The first relates to whether or not dividends will be paid.

The second question is what proportion of income should be paid out as dividends?

The latter examines the problem of the relationship between the share price and the dividend paid.

The first two questions are related to companies' internal dividend policy and management. The third reflects the impact of the dividend policy followed by the firms listed on the BSE on their stock price and to what extent investors' decisions are based on and take this information into account.

The dividend payout decision problem is investigated using logistic regression since there are two possible options for the outcome variable (i.e. the dependent variable is a dichotomous variable) - either dividends are paid or they are not. A non-metric variable can't have a normal distribution and constant variance. This is the rationale for not using ordinary linear regression and the least squares method.

A payout ratio, which is the ratio of dividends paid to accounting earnings, is used to answer the question of what proportion of income will be paid out as dividends. The model applied here is a left-censored Tobit regression.

The following characteristics are used to construct the models examining dividend policy: profitability, asset turnover, taxation, leverage, firm size, cash, bank influence, and life cycle.

The first factor profitability is defined as the ratio of earnings before interest and taxes to the value of assets. Usually, the value of the indicator is greater for firms in a more mature stage of their development. These organizations achieve higher profit margins and therefore expect higher dividend payments. The impact of the factor is positive (the regression coefficient will be positive and significantly different from zero) with respect to the dividend policy applied, since it is assumed to follow the profit.

As a next reason, asset turnover is examined. It is defined as the ratio of sales revenue to the value of assets. Here again, the impact of the characteristic on the dependent variable is also expected to positively influence dividend policy. Other things being equal, firms with higher values of the ratio realize higher sales revenues, which would suggest a more developed firm and better management that pays higher dividend rates.

Taxation is presented as a dichotomous quantity that takes the value of one for the years 2000 to 2004 when the dividend tax was 15% and zero in the following years with a tax of 7% and 5%. The expected effect of this factor is feedback on the dependent variable, i.e., a possible increase in the dividend tax is assumed to reduce the probability of paying dividends or the value of the payment itself.

The next characteristic included in regression models examining dividend policy is leverage. It is represented as the ratio of the sum of current and non-current liabilities over the sum of all firm assets. Since higher values of leverage increase the influence of creditors, this implies lower dividend payouts. Hence, it can be assumed that the impact of this factor is also like the previous one in the negative direction (the theoretical value of the regression coefficient is negative and significantly different from zero).

Firm size is represented as the natural logarithm of the value of assets. It significantly influences management's financial policy. Larger firms are assumed to be in a more mature stage of development, and more easily able to find an external source of financing, which would not

constrain investment activity in the eventual payment of dividends. Also, larger firms are assumed to be more diversified, which is a prerequisite for more stable sales and profit level expectations. This allows organizations to pay larger dividends as they are more secure in their future. The arguments presented form the expectation that firm size positively influences dividend policy.

The impact of banks is calculated as the ratio of short-term bank loans to short-term liabilities. Banks as lenders can impose constraints on the dividend policy of organizations. As stakeholders, they can demand a suspension of dividend payments until a certain liability is paid. This also implies a negative impact of this indicator, i.e. at higher leverage values, lower dividend payments are expected. However, it is possible that for firms in a more mature stage of development, the increase in bank borrowing covers the investment activity of the organizations, which frees up more funds for dividend payments.

The cash ratio is represented as the ratio of cash to the value of assets. Cash in the organization is a direct source of dividends. However, the interpretation of the impact of this indicator is not straightforward. According to traditional theories and research, organizations with higher cash pay lower dividend values due to the ability to diversify their investments. There is another way of looking at the cash-dividend payout relationship, namely in the light of the life-cycle theory of organizations. Under this theory, growing firms will deploy cash in investments as they have more opportunities ahead and fewer resources available, while those that have reached the maturity stage with higher levels of profitability achieved will have more spare cash and will therefore be more likely to pay dividends.

The final characteristic used in regression models that determines firms' dividend policy is the life cycle of the firm. It is represented as the ratio of reserves to equity. The expected impact of this indicator is positive since, as mentioned above, as organizations develop, a larger amount of reserves is expected and dividend payments in more mature firms would not restrict their investment activity, unlike firms at an earlier stage of their development.

The third econometric model that will be used in the statistical analysis is the famous Gordon model. It uses linear regression and looks at dividend policy in terms of how dividend payments and retained earnings affect the stock price. Referring to the theory, the expectation is that there is a statistically significant relationship between the two independent variables (dividend paid and retained earnings) and the dependent variable share price. It is assumed that the relationship is positive for both variables examined as causes and that dividend payments will have a stronger impact on share price than retained earnings.

Results/Contributions

Econometric models can be successfully applied to determine the determinants of the dividend policy of public companies in Bulgaria.

The presented logistic regression data allow concluding that out of the eight factors investigated that determine the probability of paying dividends, only three have a statistically significant magnitude at a significance level of 0.05. The statistically significant factor attributes are taxation, cash, and firm size. For these, the risk of rejecting the null hypothesis is less than 0.05 ($\text{Prob} \leq 0.05$), which gives us reason to reject the null hypothesis and accept the alternative one - the influence of these characteristics is the result of factors acting regularly, and is not random. The other five characteristics included in the econometric model do not have a statistically significant impact and their relationship to the probability of dividend payout is random.

The results obtained from the Tobit regression at the same significance level of 0.05 imply the following conclusion. Four factors affect the fraction of firms' income that will be paid out as dividends: taxation, cash, firm size, and firm indebtedness.

For the Bulgarian capital market, the third model studied turns out to be inapplicable. No relationship is found between the size of dividend payments and the share price.

Practical implications

Institutional investors (investment companies, pension funds, insurance companies) can apply the described models to form their investment portfolio and determine the potential dividend yield of the companies included in it. Non-professional investors will enrich their theoretical knowledge of how the profitability of publicly traded companies is formed. The results presented may be useful to them in trading stocks on the stock market, as their decisions are based on market data.

*Международен маркетинг. Анализ на външната среда
2022. София: Издателски комплекс – УНСС*

Резюме

Цел

Целта на учебника е да систематизира теориите и представи основните концепции за анализ на външната среда в международния маркетинг, да провокира мисленето на читателя за формиране на собствени заключения. Едновременно с това на основата на емпирични данни да илюстрира възможните подходи за оценка на потенциални чуждестранни пазари; за провеждане на маркетингови проучвания; за определяне на най-благоприятните страни за проникване и разгръщане на дейността на българските компании. Учебникът е предназначен за студентите икономисти. Представените идеи могат да обогатят и знанията на докторанти и специалисти от практиката, които проявяват интерес към тази проблематика.

Методология/дизайн/съдържание

Първата част на учебника е посветена на проблемите на глобализацията. Процесите на глобализация в различните сфери на нашия живот: политическа, икономическа, технологична, екологична се ускоряват в последните години.

В областта на политиката глобализацията насърчава прилагането на демократични практики на държавно управление и защита на човешките права, задълбочава междудържавните контакти и формира наднационални регулативни режими. В геополитически смисъл тя се проявява в стремеж да бъдат отстранени бариерите, наложени от националните правителства, които ограничават свободното движение на икономическите ресурси. В икономическата сфера глобализацията предполага прилагане на принципите на пазарната икономика, както по отношение на вътрешния, така и на външните пазари; интеграция на пазарите, която да надхвърля границите между държавите. Технологичният аспект се проявява във възможността за ускоряване на изследванията в различните области на науката, чрез облекчената комуникация между учените, и разпространението на научното знание. В социалната област нарастват възможностите за разширяване на междуличностните контакти, общо и професионално обучение, преодоляване на интеркултурните различия. Екологичното проявление е съвместното споделяне на планетата Земя: нейната континентална суша, въздуха и водата.

Изследването на процеса на глобализация изисква да се проучат няколко аспекта: как го дефинираме, кои са движещите сили и ограниченията, противоречието глобализация-антиглобализация, влиянието на процеса върху управлението на маркетинга от икономическите субекти, възможностите за въвеждане на количествени измерители на процеса на глобализация за обективизиране на анализа.

Втората част описва особеностите на прилаганите маркетингови подходи: етноцентричен, полицентричен, региоцентричен и геоцентричен и тяхното влияние при взимането на решения, свързани с продуктовете, цените, дистрибуционната и комуникационна политика. Специално внимание е отделено на компаниите, които активно използват информационните технологии, за да се ориентират към няколко пазара. За тях се

използва терминът „възникнали като глобални“. В теоретичен план са описани и илюстрирани с практически примери абсолютните, относителните и конкурентните предимства в международната търговия. Читателят се запознава с методиката на изчисляване на глобалния индекс на конкурентоспособността и модела на Солбърг за „Деветте стратегически прозореца“.

В третата част е очертан моделът за изучаване на външната среда, който позволява както обвързката на решенията по оста „локални-национални-глобални“, така и в отделните сфери, обект на анализа: политическа, икономическа, социална, технологична, екологична. Същественото различие в международния маркетинг е усложняването на елементите на външната среда поради необходимостта от отчитане не само на въздействието на тази среда в собствената страна, но и в страните, където се планира или вече е осъществена експанзия.

В политическата сфера ясно са разграничени три аспекта на изследване: в собствената страна, в страната-домакин (приемник) и обстановката в света като цяло с възникващите в резултат на това бариери между страните. Особено внимание е отделено на стимулите и ограниченията на международната търговия, които могат да се въвеждат от държавите, рисковете, които възникват пред компаниите при осъществяване на дейност зад граница и препятствията във взаимоотношенията между страните.

Познаването на правните системи: гражданско, обичайно, теократично право е от критично значение за формиране маркетинговата политика на фирмите. Задачата на специалиста по маркетинг е да неутрализира политическите рискове, да преодолее митническите и немитнически ограничения, да се възползва от предлаганите правителствени облекчения.

Икономическата среда определя потенциала на пазара. Определянето на етапа на икономическо развитие помага да се очертаят основните потребности, останали незадоволени. Това налага използването на показатели като размер и темп на изменение на БВП, БВП по паритет на покупателната сила. Изследването на структурата на икономиката очертава подходите за навлизане на пазара и разширяване на пазарните позиции. Анализът на инфлацията, валутния курс, безработицата и лихвените проценти спомага за подбора на маркетингови инструменти за въздействие върху потребителите. Формирането на икономически съюзи от различен тип: зони за свободна търговия, митнически съюзи, общ пазар, икономически съюзи отразява стремежът за използване предимствата на регионалната интеграция от група страни. Чрез множество статистически данни всеки един от тези аспекти е коментиран задълбочено.

Четвъртата част разглежда проблемите на социалната, технологичната и природната среда.

Потребителят, човекът винаги е в центъра на маркетинговата политика на компанията. Неговото поведение се опитват да управляват или дори манипулират специалистите по международен маркетинг. Демографията се занимава със статистическо описание на съвкупността от човешки индивиди, а антропологията изследва човешкото поведение в рамките на обществото. И в двете плоскости се наблюдават значителни различия. Но те са свързани главно с миналото и настоящето. За да се предвиди и бъдещето на индивидите е необходимо да се познава и трета плоскост – развитието и приложението на технологиите. Новите технологии разпалват човешкото въображение, но често се сблъскват с безпокойството, страха и дори откритото противопоставяне срещу

възприемането им. Редица страни и компании се опитват да постигнат конкурентно предимство чрез прилагането на нови технологични решения. Но постигането на тази цел изисква висококачествени образователни институции, значителни по размер рискови капитали, квалифицирана работна сила, склонност към изследване на неутъпкани пътеки. Част от тези качества зависят от индивидите, а други се изграждат от социалните отношения в обществото.

Специално място е отделено на нивата на културно въздействие и моделите за систематизиране на ценностните системи на Ингелхард и Шварц, на класификацията на културите и системата за количествена оценка на Хофстеде, към която принос има и българският изследовател Михаил Минков.

Държавите прилагат специфични стратегии на внедряване на иновациите. От автономно развитие чрез копиране, реинженеринг, препроектиране на чуждестранни изделия, към зависимост от чуждестранни инвестиции – пасивна или стратегически ориентирана към конкретни отрасли, до развитие на собствени индустрии за заместване на вноса. Предизвикателство при анализа на технологичната среда в глобалния маркетинг е да се доразвие чисто инженерния подход и да се разкрие спецификата на възприемане на технологиите от потребителите. Противоречията при адаптацията към новостите следва да се познават задълбочено и отчитат от маркетинговите специалисти.

Изследването на природната среда е друга съставна част от проучването на външните фактори при формиране на маркетингова стратегия в международен план. Трябва да се признае, че концепциите за стимулиране на потреблението и задоволяване на нуждите на хората влизат в остро противоречие с опазването на околната среда. „Зеленият“, „социално-отговорният“ маркетинг набират все повече сила в световен мащаб. Той обхваща продуктовата модификация, производствените процеси, използваните опаковки, рециклирането и повторната употреба на продуктите, минимизирането на отпадъците. Компаниите трябва да се съобразят с тези тенденции, за да отговорят на изискванията на все по-нарастващи групи потребители.

Последният раздел има за предмет международните маркетингови изследвания.

Ключът за формиране на успешна маркетингова стратегия е информацията. Нейното набиране, съхранение, размяна, анализ, обновяване, извличане от регистрите, използване за вземане на бизнес решения е основата на изграждането на управленските информационни системи в корпорациите. Данните трябва да отразяват както макросредата, така микрообкръжението на компанията: конкуренти, взаимоотношения с банките, профсъюзите, доставчиците и клиентите, а също и вътрешните бизнес процеси. Информацията позволява не само да се разкрият потенциалните пазарни възможности, но и да се оптимизира дейността в световен мащаб. Представеният графичен модел на бизнес-разузнаването позволява да се интегрират структурирани и неструктурирани данни и да се ускори процесът на вземане на управленски решения. Особено място е отделено на спецификата на международните маркетингови изследвания, последователността на тяхното провеждане, анализа на набраната информация, проблемите на сравнимост на данните и постигане на конструктивна, функционална, концептуална еквивалентност и еквивалентност на измерването и ролята на дигиталните технологии за постигане на омниканално обслужване на клиента.

Практически аспекти

Учебникът съдържа множество статистически данни, които тласкат читателя към идеята за тяхното обновяване. Така се формират умения за самостоятелно търсене на актуална информация и изследване на наблюдаваните процеси и явления. Знанията могат да имат траен характер само в случай, че те са преосмислени от читателя и той самостоятелно се е постарал да приложи теоретичните концепции, които са представени. Връзката между стратегическото планиране и маркетинговите решения често се игнорира или подценява. Важен аспект на учебника е подчертаването на тази взаимозависимост. Друга отличителна черта е акцентирането върху дигиталните канали за набиране на информация и комуникация с клиента. Интернет неизбежно ще променя бизнес моделите, и от уменията на маркетинговия специалист да разпознава и управлява потребностите на индивида ще зависи успеха на компаниите.

International Marketing. Analysis of the External Environment
2022. Sofia. UNWE Publishing Complex

Summary

Purpose

The purpose of the textbook is to systematize the theories and present the basic concepts of external environment analysis in international marketing, provoking the reader's thinking to form their own conclusions. At the same time, based on empirical data to illustrate possible approaches to assess potential foreign markets, to conduct marketing research to determine the most favorable countries for penetration and expansion of the activities of Bulgarian companies. The textbook is intended for economics students. The ideas presented can enrich the knowledge of Ph.D. students and practitioners who are interested in these issues.

Methodology/design/content

The first part of the textbook is devoted to the problems of globalization.

The processes of globalization in different spheres of our life: political, economic, technological, and environmental have been accelerating in recent years.

In the field of politics, globalization promotes democratic practices of state governance and the protection of human rights, deepens interstate contacts and forms supranational regulatory regimes. In a geopolitical sense, it manifests itself in a drive to remove barriers imposed by national governments that restrict the free movement of economic resources. In the economic sphere, globalization implies the application of the principles of the market economy to both internal and external markets, an integration of markets that transcends national borders. The technological aspect manifests itself in the possibility of speeding up research in the various fields of science, through facilitated communication between scientists, and the dissemination of scientific knowledge. In the social sphere, there are increasing opportunities for expanding interpersonal contacts, general and vocational training, and overcoming intercultural differences. The ecological manifestation is the joint sharing of planet Earth: its continental land, air, and water.

The study of the process of globalization requires the study of several aspects: how we define it, what are the driving forces and constraints, the globalization-antiglobalization contradiction, the impact of the process on the management of marketing by economic actors, the possibility of introducing quantitative measures of the globalization process to objectify the analysis.

The second part describes the peculiarities of the applied marketing approaches: ethnocentric, polycentric, regiocentric, and geocentric and their influence on decision-making related to the product, pricing, distribution, and communication policies. Special attention is given to companies that actively use information technology to target multiple markets. The term 'emerging global' is used for them. Absolute, relative, and competitive advantages in international trade are described theoretically and illustrated with practical examples. The reader is introduced to the methodology of calculating the global competitiveness index and Solberg's Nine Strategic Windows model.

The third part outlines the model for studying the external environment, which allows both the linkage of decisions along the "local-national-global" axis and in the different spheres subject to analysis: political, economic, social, technological, and environmental. The essential difference in international marketing is the complexity of the elements of the external environment due to the

need to take into account not only the impact of this environment in the own country, but also in countries where expansion is planned or has already taken place.

In the political sphere, three aspects of the study are clearly distinguished: in the home country, in the host country, and the world environment as a whole with the resulting barriers between countries. Particular attention is paid to the incentives and constraints on international trade that can be introduced by countries, the risks that arise for companies when operating abroad, and the obstacles in relations between countries.

Knowledge of the legal systems: civil, common, and theocratic law is critical to shaping firms' marketing policies. The marketer's task is to neutralize political risks, overcome customs and non-customs restrictions, and take advantage of government incentives offered.

The economic environment determines the market potential. Determining the stage of economic development helps to outline the basic needs left unmet. This requires the use of indicators such as the size and rate of change of GDP, GDP at purchasing power parity. The study of the structure of the economy outlines approaches to market entry and expansion of market positions. Analysis of inflation, exchange rates, unemployment, and interest rates helps to select marketing tools to influence consumers. The formation of economic alliances of various types: free trade areas, customs alliances, common market, and economic alliances reflects the desire to exploit the advantages of regional integration by a group of countries. Each of these aspects is commented on in-depth through a wealth of statistics.

The fourth part deals with social, technological, and natural environment issues.

The consumer, the individual, is always at the center of a company's marketing policy. His behavior is attempted to be managed or even manipulated by international marketers. Demography is concerned with the statistical description of the population of human individuals, while anthropology studies human behavior within society. There are significant differences in both fields. But they examine mainly the past and the present. In order to predict the future of individuals, it is also necessary to know a third plane - the development and application of technology. New technologies spark the human imagination but are often met with anxiety, fear, and even open opposition to their adoption. Many countries and companies are trying to achieve a competitive advantage by applying new technological solutions. But achieving this goal requires high-quality educational institutions, significant amounts of venture capital, a skilled workforce, and a propensity to explore untrodden paths. Some of these qualities depend on individuals, while others are shaped by social relations in society.

A special place is given to the levels of cultural influence and models for systematizing the value systems of Ingelhard and Schwartz, to the classification of cultures and Hofstede's system of quantitative assessment, to which the Bulgarian researcher Mihail Minkov also contributed.

Countries are implementing specific innovation deployment strategies. From autonomous development through copying, re-engineering, and redesigning foreign products, to dependence on foreign investment - passive or strategically oriented to specific industries, to the development of own industries to replace imports. A challenge in analyzing the technology environment in global marketing is to further develop a pure engineering approach and uncover the specifics of consumer technology adoption. The contradictions in adapting to innovations should be thoroughly understood and considered by marketers.

The study of the natural environment is another component of the study of external factors in forming a marketing strategy internationally. It must be recognized that the concepts of stimulating

consumption and meeting people's needs are in sharp conflict with environmental protection. 'Green', 'socially responsible' marketing is gaining increasing strength worldwide. It covers product modification, production processes, packaging used, recycling and reuse of products, and waste minimization. Companies need to comply with these trends to meet the demands of growing consumer groups.

The last section deals with international marketing research.

The key to forming a successful marketing strategy is information. Its acquisition, storage, exchange, analysis, updating, retrieval from records, and use for business decision-making is the basis for building management information systems in corporations. Data should reflect both the macro and micro environment of the company: competitors, relationships with banks, trade unions, suppliers, and customers, and also internal business processes. The information allows not only to uncover potential market opportunities but also to optimize operations globally. The presented graphical business intelligence model allows to integrate structured and unstructured data and to speed up management decision making. Particular attention is paid to the specifics of international marketing research, the sequence of its conduct, the analysis of the collected information, the problems of data comparability and achieving constructive, functional, conceptual, and measurement equivalence and the role of digital technologies in achieving omnichannel customer service.

Practical aspects

The textbook contains many statistics that push the reader towards the idea of updating them. Thus, skills are formed to independently search for up-to-date information and research observed processes and phenomena. The knowledge can only be lasting if it has been reconsidered by the reader and he has independently endeavored to apply the theoretical concepts that are presented. The link between strategic planning and marketing decisions is often ignored or underestimated. An important aspect of the textbook is the emphasis on this interdependence. Another distinguishing feature is the emphasis on digital channels for information gathering and communication with the customer. The Internet will inevitably change business models, and the success of companies will depend on the marketer's ability to recognize and manage the needs of the individual.

***Изследване на непрофесионалните инвеститори, фактически и потенциални клиенти на колективни инвестиционни схеми
2012. София: Издателски комплекс – УНСС
Съавтор: Божана Тодорова
Авторски страници 36-245***

Резюме

Цел

Целта на монографията е да разкрие какви са потенциалът, възможностите за развитие и проблемите на пазара на колективните инвестиционни схеми в България от гледна точка на непрофесионалните инвеститори.

Методология/дизайн/подход

Обект на изследване са лицата и домакинствата в България, които са настоящи или бивши клиенти на колективни инвестиционни схеми, или имат намерения да инвестират в такива.

Предмет на монографичното изследване е поведението на непрофесионалните инвеститори, действащи или потенциални клиенти на взаимни фондове и неговото отражение върху развитието на този небанков сектор у нас.

Използваният инструментариум обхваща методи и модели на количествения и качествения анализ, които се базират на системния подход. Поради необходимостта от събиране на актуална информация за състоянието и особеностите на пазара на колективни инвестиционни схеми са реализирани две самостоятелни проучвания.

Първото е качествено изследване на основата на дълбочинни интервюта, за чието провеждане се използва ръководство с отворени въпроси. Интервюираната съвкупност се състои от 20 експерти от бранша на взаимните фондове, които са служители на ръководни постове във водещи инвестиционни компании или членове на регулаторни органи, на институции и сдружения, обслужващи дейността на колективните инвестиционни схеми.

Второто проучване е количествено и се базира на 600 ефективно проведени персонални интервюта с непрофесионални инвеститори, като за целта се използва структуриран въпросник. Изследваната извадка е неслучайна, набрана съобразно следните квотиращи признаци за респондентите: възраст между 25 и 65 г.; средно или по-високо образование; доход над 800 лв. на член от домакинството; географска обособеност в градовете София, Пловдив, Варна, Бургас и Русе. Чрез това изследване се събира информация за познанията и мненията на лицата относно пазара на колективни инвестиционни схеми у нас, както и конкретни данни за тяхната финансова култура, поведенчески особености и разбираня във връзка с управлението на личните финанси.

Данните от двете изследвания позволяват да се характеризира състоянието на пазара на колективни инвестиционни схеми в България, да се определи количеството на българските потенциални и действащи непрофесионални клиенти на взаимни фондове и да се анализира тяхното инвестиционно поведение. Специално внимание се обръща на

влиятието, което действащата в периода 2008-2010 г. финансова криза оказва върху активността на непрофесионалните инвеститори.

Резултати / Приноси

Формулирани са следните заключения.

Пазарът на колективни инвестиционни схеми у нас е млад, развиващ се, със сравнително кратка история.

Взаимните фондове са все още слабо известна форма за инвестиране на свободни парични средства сред непрофесионалните инвеститори. Предлаганият от тях алтернативен начин на инвестиране на свободните капитали на населението от една страна допълва спектъра от финансови решения, осигурявани от другите банкови и небанкови финансови институции, а от друга страна влиза в непряка конкуренция с тях за усвояването на незаетия финансов ресурс.

Популярността на отделните български взаимни фондове и управляващи дружества е ограничена. Впечатление прави фактът, че общата известност на взаимните фондове, свързани с имена на действащи в България банки, е по-висока и това до голяма степен се отдава на пренасянето на известността на банката върху съответния взаимен фонд. Установява се, че най-ефективните канали за информиране на непрофесионалните инвеститори, които могат да се използват в комуникационния процес за привличане на нови клиенти от страна на взаимните фондове, са ефектът „от уста на уста” – препоръката на приятел или роднина, интернет сайтове, статии във вестници и списания или телевизионни предавания, както и личния контакт с финансови съветници или агенти на фонда.

Финансовата криза 2008-2010 г. оказва силен негативен ефект върху дейността на взаимните фондове в България, като води до намаляване на стойността на нетните им активи и предизвиква отдръпване на значителна част от непрофесионалните инвеститори от пазара. Отрицателното влияние на кризата се разглежда в няколко аспекта: забавяне развитието на капиталовия пазар като цяло и в частност на сектора на взаимните фондове; намаляване на свободните парични средства на населението и загуба на доверието на непрофесионалните инвеститори; ограничаване на доходността, получавана от участие в колективна инвестиционна схема, която е основният стимул за пренасочване на пари от класическите и по-сигурни форми на вложение (като банкови депозити например) към взаимен фонд.

Броят на непрофесионалните инвеститори в България, които са потенциални или фактически клиенти на колективни инвестиционни схеми, се определя на около 180 000 – 200 000 души на база на проведеното количествено проучване. Това са лица, които отговарят на подбраните квотни признаци за селектиране на участниците в количественото изследване и освен това имат склонност и желание да участват с такава форма на инвестиция. В процеса на изследване се въвежда понятието „високопотенциални лица” – тези, които са потвърдили, че определено или по-скоро биха инвестирали във взаимен фонд, като относителният им дял е 20,7% от изследваната съвкупност.

Основният мотив на българските непрофесионални инвеститори за участие в колективна инвестиционна схема е очакваната по-висока доходност в сравнение с тази, реализирана от останалите небанкови и банкови институции.

В групата на високопотенциалните лица са очертани основните характеристики на хипотетичната инвестиция във взаимен фонд: размер на вложените средства, продължителност на инвестицията, предпочитана валута за инвестиране, рисков профил на инвестиционното дружество и други.

Научната стойност на монографията се обосновава на първо място от това, че с нея се поставя началото на научно-изследователската дейност по тази тема, от друга страна се прилага системния подход за анализ на получените данни и се полага основата от научни знания, които могат да се използват за последващи изследвания в тази насока с цел задълбочаване опознаването на непрофесионалните клиенти на взаимни фондове.

Апробирана на методика за изследване на нагласите на непрофесионалните инвеститори, фактически и потенциални клиенти на колективни инвестиционни схеми.

Изграден е маркетингов профил на непрофесионалните инвеститори, който отразява демографската структура, поведенчески стереотипи, психологически характеристики: мотиви за инвестиране, интереси и финансова грамотност, нагласи към поемане на риск.

Практически аспекти

Изведени са препоръки за мерките, които могат да бъдат предприети от страна на държавата и непрофесионалните инвеститори, за стимулиране развитието на сектора на взаимните фондове.

Освен съгласуване на българското с европейското законодателство държавата трябва с целенасочени действия да подпомогне развитието на пазара на колективни инвестиционни схеми в България и в следните насоки.

(1) Промени в нормативната уредба и в регулацията на колективните инвестиционни схеми насочени към:

- Съкчаване на изискванията за минимален капитал, окрупняване и редуциране на изискванията за продажба на взаимните фондове.
- Упражняване на по-голям контрол върху дейността на колективните инвестиционни схеми.
- Развитие на капиталовия пазар чрез подобряване на нормативната уредба в насока създаване на нови инструменти и видове фондове.

(2) Разширяване на количеството на финансираните чрез борсата предприятия и проекти посредством:

- Листване на дялове от държавни предприятия на борсата.
- Улесняване и стимулиране на листването на частни компании за първично публично предлагане.
- Частично финансиране на ключови инфраструктурни и стратегически проекти чрез Българската Фондова Борса - София.

(3) Предприемане на специални мерки за развитие на сектора на взаимните фондове:

- Да се запази политиката за необлагане с данък на доходите от продажбата на акции и дялове на взаимни фондове, като същевременно се въведе данъчно облагане на лихвите по депозитите, така че интересът на непрофесионалните инвеститори към инвестицията в колективни инвестиционни схеми да се засили.
- Да се популяризира професията на инвестиционния съветник (investment officer) - да се изградят в университетите програми за обучение и квалификация в областта на финансите, както и да се улесни достъпа до сертифицирани курсове за брокери.

Повишаването на финансовата култура на непрофесионалните инвеститори при планирането на инвестиция във взаимен фонд следва да обхване следните аспекти.

- Извършване на оценка на риска и определяне на очакваната доходност при избора на фонд и на тип инвестиция.
- Съобразяване на размера на сумите, които ще се инвестират, така че средствата да бъдат с дългосрочно предназначение.
- Диверсификация на инвестициите.
- Прилагане на систематичното инвестиране.
- Осъзнаване на цикличността на възходите и паденията на финансовите пазари.

Research on retail investors, actual and potential clients of collective investment schemes

2012. Sofia. UNWE Publishing Complex

Co-author. Bogana Todorova

Author's pages: 36-245

Summary

Objective

The monograph aims to reveal the potential, opportunities for development, and problems of the collective investment schemes market in Bulgaria from the perspective of retail investors.

Methodology/design/approach

The object of the study are individuals and households in Bulgaria who are current or former clients of collective investment schemes or have intentions to invest in such schemes.

The subject of the monographic study is the behaviour of retail investors, current or potential clients of mutual funds and its impact on the development of this non-bank sector in Bulgaria.

The tools used include methods and models of quantitative and qualitative analysis, which are based on the systematic approach. Due to the need to collect up-to-date information on the state and peculiarities of the market of collective investment schemes, two independent studies were carried out.

The first is a qualitative study based on in-depth interviews, for which an open-ended question guide was used. The interview population consisted of 20 experts from the mutual fund industry who are either senior executives of leading investment companies or members of regulatory bodies, institutions, and associations serving the collective investment scheme industry.

The second study is quantitative and based on 600 effectively conducted personal interviews with retail investors using a structured questionnaire. The sample was non-random, recruited according to the following quota characteristics for respondents: age between 25 and 65; secondary education or higher; income over 800 BGN per household member; from the cities of Sofia, Plovdiv, Varna, Burgas, and Ruse. This survey collects information on the knowledge and opinions of individuals about the market for collective investment schemes in Bulgaria, as well as specific data on their financial culture, behavioural characteristics, and perceptions about personal finance management. The data from the two studies allow us to characterize the state of the collective investment schemes market in Bulgaria, quantify the Bulgarian potential and active retail mutual fund clients, and analyze their investment behavior. Special attention is paid to the impact of the 2008-2010 financial crisis on the activity of retail investors.

Results/Contributions

The following conclusions are formulated.

The market of collective investment schemes in Bulgaria is young, developing, with a relatively short history.

Mutual funds are still a poorly known form of investing free cash among retail investors. The alternative way of investing the free capital of the population offered by them, on the one hand,

complements the range of financial solutions provided by other banking and non-banking financial institutions and, on the other hand, enters into indirect competition with them for the absorption of the vacant financial resources.

The popularity of individual Bulgarian mutual funds and management companies is limited. It is striking that the overall popularity of mutual funds associated with the names of banks operating in Bulgaria is higher, and this is largely attributable to the transfer of the bank's reputation to the mutual fund concerned. It is found that the most effective channels for informing retail investors, which can be used in the communication process to attract new clients from mutual funds, are the word-of-mouth effect - the recommendation of a friend or relative, Internet sites, articles in newspapers and magazines or TV programs, and personal contact with financial advisors or agents of the fund.

The financial crisis of 2008-2010 had a strong negative effect on the activity of mutual funds in Bulgaria, reducing the value of their net assets and causing a significant number of retail investors to withdraw from the market. The negative impact of the crisis is seen in several aspects: a slowdown in the development of the capital market in general and the mutual fund industry in particular; a decrease in the spare cash of the population and a loss of confidence of retail investors; a limitation of the returns obtained from participation in a collective investment scheme, which is the main incentive to redirect money from classical and safer forms of investment (such as bank deposits for example) to a mutual fund.

The number of retail investors in Bulgaria who are potential or actual clients of collective investment schemes is estimated at around 180,000 - 200,000 based on the quantitative survey conducted. These are persons who meet the selected quota attributes for the selection of the participants in the quantitative study and, in addition, have the inclination and willingness to participate in such a form of investment. In the course of the research, the concept of "high potential persons" is introduced - those who have confirmed that they would definitely or rather invest in a mutual fund, with their relative share being 20.7% of the research population.

The main motive of Bulgarian retail investors for participating in a collective investment scheme is the expected higher returns compared to those realized by other non-bank and banking institutions.

In the group of high potentials, the main characteristics of the hypothetical investment in a mutual fund are outlined: the size of the invested funds, duration of the investment, preferred currency for investment, the risk profile of the investment company, etc.

The scientific value of the monograph is justified, first of all, by the fact that it marks the beginning of scientific research on this topic; on the other hand, it applies a systematic approach to the analysis of the data obtained and lays the foundation of scientific knowledge that can be used for further research in this direction to deepen the understanding of retail mutual fund clients.

A methodology for studying the attitudes of retail investors, actual and potential clients of collective investment schemes, is approbated.

A marketing profile of retail investors is revealed. It reflects demographic structure, behavioral stereotypes, psychographic characteristics: motives for investing, interests and financial literacy, and attitudes to risk taking.

Practical implications

Recommendations are formulated on the measures that can be taken by the state and retail investors to stimulate the development of the mutual fund industry.

In addition to aligning Bulgarian legislation with European legislation, the state should take targeted action to support the development of the collective investment schemes market in Bulgaria in the following directions.

(1) Changes in the legal framework and regulation of collective investment schemes aimed at:

- Relaxation of minimum capital requirements, consolidation, and reduction of mutual fund sales requirements.

- Exercise greater control over the activities of collective investment schemes.

- Developing the capital market by improving the regulatory framework to create new instruments and fund types.

(2) Expanding the amount of exchange-financed enterprises and projects through:

- Listing shares of state-owned enterprises on the stock exchange.

- Facilitating and encouraging the listing of private companies for initial public offerings.

- Partial financing of key infrastructure and strategic projects through the Bulgarian Stock Exchange - Sofia.

(3) Take special measures to develop the mutual fund industry:

- Maintain the policy of non-taxation of income from the sale of shares of mutual funds, while introducing taxation of interest on deposits, to increase the interest of retail investors in investing in collective investment schemes.

- Promote the profession of investment adviser (investment officer) - build training and qualification programs in finance at universities and facilitate access to certified broker courses.

Increasing the financial literacy of retail investors when planning an investment in a mutual fund should cover the following aspects.

- Risk assessment and determination of expected returns when choosing a fund and type of investment.

- Consideration of the amounts to be invested so that the funds are for the long term.

- Diversification of investments.

- Application of systematic investing.

- Awareness of the cyclical ups and downs of financial markets.

Емпирично изследване на връзката между присъствието на лекции и изпитни резултати при дигитално обучение на студентите в MS Teams. 2021. Стратегии на образователната и научната политика, 29(6), 581-600

Резюме

Цел

Целта на разработката е да се изследва наличието на зависимост между посещаемостта на лекции и постиганите оценки на изпитите.

Методология/дизайн/подход

Извадката е съставена от 485 студенти от професионално направление „Икономика“ в български университет. Установява се средна посещаемост на лекции 30%, статистически значим положителен коефициент на корелация между променливите 0.62. При използване на регресионен модел до 38,79% от вариацията на получените оценки от студентите се обяснява от фактора присъствие на лекции. Всички резултати са статистически значими при равнище на риска под 1%. Увеличаването на посещаемостта с 1% води до повишаване на оценката с 0,0306 единици.

Резултати / Приноси

Това проучване за първи път разглежда проблема в условията на онлайн обучение, когато контактът може да бъде осъществен единствено чрез електронни канали (студентите и преподавателят никога не са контактували на живо) и данните за присъствие са обективирани чрез отчитане на времето в часове и минути за участие в MS Teams сесиите.

Практически аспекти

Емпиричните тестове доказват недвусмислено тезата: присъствието на занятията влияе положително върху постиганите крайни резултати от студентите. Решението на дилемата „присъствие – отсъствие“ не бива да се оставя на индивидуалното решение на студента или на възискателността на конкретните преподаватели. Следва да се формира политика на университетите по отношение на присъствието на студентите на лекции и упражнения, която да се прилага дългосрочно и повсеместно.

***Empirical Research on the Relationship between Students' Lecture Attendance
and Exam Results: Digital Learning in MS Teams
2021. Strategies for Policy in Science and Education, 29(6), 581-600***

Summary

Objective

This research aims to investigate the relationship between lecture attendance and the achieved grades on the final exams.

Methodology/design/approach

A sample consists of 485 students from the professional field of Economics at a Bulgarian university. The observed average lecture attendance is 30% and the correlation coefficient between the variables (attendance – exam grades) is 0.62. When using a regression model up to 38.79% of the variation in the grades obtained by students is explained by the factor of attendance. The increase in attendance by 1% leads to an elevation in the exam result by 0.0306 units. All results are statistically significant at a significance level even below 1%.

Results/Contributions

This study examines the problem for the first time in the context of online learning, where contact can only be achieved through electronic channels (students and the teacher have never been in live setting) and attendance data is observed by calculating the time in hours and minutes of participation in the MS Teams sessions.

Practical implications

The empirical tests prove the thesis unequivocally: class attendance has a positive impact on students' achievement outcomes. The solution to the dilemma of attendance-absence should not be left to the individual decision of the student or the demands of particular lecturers. A university policy on student attendance at lectures and tutorials should be developed and applied on a long-term and widespread basis.

Dividend Signaling Theory and Asymmetric Information
(Сигнална теория за дивидентите и асиметрична информация)
2020. Бизнес посоки. (2), 18-24
Публикувана на английски език

Резюме

Развитието на капиталовия пазар в България налага изследването на влиянието на дивидентната политика на публичните дружества, чиито акции са обект на борсова търговия, върху поведението на инвеститорите. Първата стъпка на този анализ е изготвянето на теоретичен обзор на различните теории, посветени на тази проблематика. Настоящата статия е посветена на сигналната теория за дивидентите и проблема с асиметричността на информацията между мениджърите на дружеството, които подготвят предложението за разпределение на нетната печалба и изплащане на дивиденти и акционерите, призвани да оценят справедливата стойност на акциите на компанията и потенциалните рискове за нейния растеж в бъдеще. Проучването е насочено към ефективността на политиката за деклариране на дивидентни плащания като средство за предоставяне на информация и въздействие върху поведението на акционерите на развитите капиталови пазари.

Dividend Signaling Theory and Asymmetric Information
2020. Bulgarian Journal of Business Research. (2), 18-24
Published in English

Abstract

The development of the capital market in Bulgaria requires the study of the influence of the dividend policy of public companies, whose shares are subject to stock exchange trading, on the behavior of investors. The first step of this analysis is to prepare a theoretical overview of the various theories devoted to this issue. This article focuses on dividend signal theory and the problem of information asymmetry between the company's managers, who prepare the proposal for the distribution of net profit and dividend payments, and shareholders called to assess the fair value of the company's shares and potential risks to its growth in the future. The study focuses on the effectiveness of the policy of declaration of dividend payments for providing information and influencing the behavior of shareholders in developed capital markets.

***Собственност и економически решения
(Собственост и икономически решения)
2020. В XIV Плехановские чтения (с. 172-181).
Санкт Петербург, Российская национальная библиотека
Публикувана на руски език***

Резюме

Докладът очертава основните проблеми на икономическата трансформация в Русия между 1921 и 1927 г. Това са: собствеността върху средствата за производство, проблемът със земята, капитала, труда, финансовата система и икономическото управление. Направени са сравнения с подобни процеси в България по време на създаването на Народната република през 40-те години на XX век. Защишава се тезата, че собствеността като отношение е мотивацията в пазарната размяна на стоки, а собствеността като управление определя центъра на вземане на икономически решения.

***Ownership and Economic Decisions
(Собственност и економически решения)
2020. In XIV Plekhanov Readings (pp. 172-181).
St. Petersburg, Russian National Library.
Published in Russian.***

Abstract

The report outlines the main problems of economic transformations in Russia from 1921 to 1927. These are: ownership of the means of production, the problem of land, capital, labor, the financial system, and economic management. A comparison is made with similar processes in Bulgaria during the establishment of a people's republic in the 1940s. The thesis is defended: property as a relation is motivation in market exchange, and property as a management determines the center of economic decision-making.

***България – три исторически периода.
2019. В 30 години: преход, поуки и перспективи. (с. 43-63).
София: Издателски комплекс – УНСС***

Резюме

Настоящото изследване разглежда статистическите данни за БВП на човек от населението по паритет на покупателната сила в съпоставими цени за 120-годишен период на развитие на България, съседните ѝ страни на Балканския полуостров: Гърция, Румъния и Сърбия и Унгария от 1899 до 2019 г. Този исторически срок е разделен на три етапа. Първият обхваща времето от 1899 до 1944 година – „Царство България“. Вторият е от 1945 до 1988 г. – „Народна република България“. Третият е от 1989 до 2019 г. – „Преходът към пазарна икономика в България“. Описани са основните характеристики на отделните етапи и са очертани тенденциите в изменение на показателя. Оформя се изводът, че благосъстоянието на населението нараства във всички страни, но България влошава позицията си спрямо сравняваните държави.

***Bulgaria - Three Historical Periods
2019. In 30 Years: Transition, Lessons and Perspectives, pp. 43-63
Sofia. UNWE Publishing Complex***

Abstract

This study examines the GDP per capita (PPP) indicator at comparable prices for the 120-year period for Bulgaria, its neighboring countries on the Balkan Peninsula: Greece, Romania and Serbia and Hungary from 1899 to 2019. This historical period is divided into three stages. The first covers the period from 1899 to 1944 – "Kingdom of Bulgaria". The second one is from 1945 to 1988 – „People's Republic of Bulgaria“. The third one is from 1989 to 2019 – "The Transition to a Market Economy in Bulgaria". The main characteristics of the different stages are described and the trends in the change of the indicator are outlined. It is concluded that the well-being of the population is increasing in all countries, but Bulgaria is deteriorating its position vis-à-vis the compared countries.

***Съвременен прочит на идеите на Макс Вебер за взаимодействието
между културните фактори и икономическия растеж
2018. Научни трудове на УНСС, (1), 153-165***

Резюме

Цел

Целта на това изследване е да се представят и оценят критично възгледите на немския социолог и мислител Макс Вебер за връзката на културните различия и в частност религиозните вярвания с икономическия растеж.

Методология/дизайн/подход

Първият раздел е посветен на емпиричния подход и критичния анализ на произведението на Вебер "Протестантската етика и духът на капитализма", което стимулира и до днес изследователи да представят нови и нови доказателства, които подкрепят или отхвърлят формулираните тези. Втората част е посветена на съвременния прочит на неговите идеи. Третият раздел представя възможните подходи на изучаване на взаимодействието между икономическия растеж и културните фактори в съвременните условия.

Резултати / Приноси

Защитава се тезата, че както в исторически план, така и в съвременните условия икономическите отношения са тясно преплетени със социалните фактори и те взаимно си влияят. Икономическият растеж не може да бъде разглеждан единствено като прираст на brutния вътрешен продукт. Добруването на човека следва да е критерият за оценка на развитието на икономическата система.

Практически аспекти

В съвременните условия социалните аспекти и културните влияния трябва да се отчитат при оценката на икономическото развитие, защото отразяват характеристики свързани с качеството на живота на хората, които не могат да бъдат обхванати от стерилните икономически показатели за растежа.

*A Contemporary Reading of Max Weber's Ideas on the Interaction between
Cultural Factors and Economic Growth
2018. Research Papers of the UNWE, (1), 153-165*

Summary

Objective

The aim of this study is to present and critically evaluate the views of the German sociologist and thinker Max Weber on the relationship of cultural differences and in particular religious beliefs with economic growth.

Methodology/design/approach

The first section is devoted to the empirical approach and critical analysis of Weber's work, *The Protestant Ethic and the Spirit of Capitalism*, which has stimulated researchers to this day to present new and novel evidence that supports or rejects the theses formulated. The second part is devoted to contemporary readings of his ideas. The third section presents possible approaches to the study of the interaction between economic growth and cultural factors in contemporary settings.

Results/Contributions

The thesis is defended that both historically and in contemporary conditions economic relations are closely intertwined with social factors and they influence each other. Economic growth cannot be viewed solely in terms of gross domestic product growth. Human well-being should be the criterion for assessing the development of the economic system.

Practical implications

In the current context, social aspects and cultural influences need to be considered when assessing economic development because they reflect characteristics related to the quality of people's lives that cannot be captured by sterile economic growth indicators.

Игровизация в маркетинга
2017. В Маркетингът – опит и перспективи (с. 155-167)
Варна: Наука и икономика

Резюме

Докладът изследва механизмите за създаване на трайни контакти с потребителите в съвременната дигитализирана икономика. Представени са различни дефиниции на понятията „игра“ и „игровизация“. Характеризират се етапите на формиране на навици чрез игрови техники и как те намират своето приложение в комерсиалния и социалния маркетинг. Анализира се доколко прилагането на методи, характерни за игровите ситуации, могат да служат за привличане и задържане на клиентите, но и ограниченията, с които се сблъскват тези техники. Представен е казусът на прилагане на играта “Gameo“ в практиката на банка ДСК.

Gamification in Marketing
2017. In Marketing - Experience and Perspectives (pp. 155-167)
Varna: Science and Economics

Abstract

The report explores mechanisms for consumers' motivation in today's digitized economy. Different definitions of the terms “game” and "gamification" are provided. The stages of creating a habit by techniques that evolved in games are characterized and their application in commercial and social marketing is discussed. It is analyzed how the implementation of game-based methods can serve to attract and retain customers but also the limitations that these techniques encounter. The case study of applying the “Gameo” game in the practice of DSK Bank is discussed.

Theoretical Models of Dividend Policy
(Теоретични модели на дивидентната политика)
2016. Economic Alternatives, (3), 299-316
Публикувана на английски език

Резюме

Защо съвременните корпорации изплащат дивиденди и как дивидентната политика влияе върху резултатите на компанията, остават спорни теоретични въпроси както на развитите, така и на развиващите се пазари. Целта на настоящата статия е да опише концепциите и емпиричните доказателства за три от най-широко дискутираните теории, а именно: теорията за предпочитанията за изплащане на дивиденди, теорията за ирелевантността и теорията за данъчните ползи от реинвестирането на печалбата. Това е предварителен етап на изследване на дивидентната политика на публичните дружества в България. Чрез използването на тези теории бъдещото изследване на данните ще се основава на постиженията на световната наука, а прилаганите модели ще бъдат съпоставими с резултатите, получени в други страни.

Theoretical Models of Dividend Policy
2016. Economic Alternatives, (3), 299-316
Published in English

Abstract

Why do modern corporations pay dividends and how does dividend policy affect company's performance remain controversial theoretical questions in both developed and emerging markets. This paper aims to describe concepts and empirical evidence about three of the most widely discussed theories: namely the theory of the dividend payment preference, the theory of irrelevance, and the theory of tax benefits from profit reinvestment. This is a preliminary stage of a study of the dividend policy of publicly traded companies in Bulgaria. By using these theories the future research of data will be based on the achievements of world science and the applied models will be comparable with the results obtained in other countries.

Globalization or New National Borders.
(Глобализация или нови национални граници)
2015. In International Scientific Business Conference Government, Enterprise, Entrepreneur (p.380-392). Belgrade, Proceedings
Публикувана на английски език

Резюме

Изследването на глобализацията изисква да се разгледат няколко аспекта: как определяме явлениято, кои са предимствата и недостатъците, които наблюдаваме, и кои противоречия са движещите сили на процеса. Настоящата статия има за цел да разсъждава върху въпросите: следваме ли пътя на глобализацията или сме на пистата към нови национални граници?

Globalization or New National Borders.
2015. In International Scientific Business Conference Government, Enterprise, Entrepreneur (p.380-392). Belgrade, Proceedings
Published in English

Abstract

The study of globalization requires examining several aspects: how do we define the phenomenon, which are the advantages and drawbacks we observe and which contradictions are driving forces of the process. This article is aimed to contemplate on the questions: do we follow the road of globalization or are we at a track to new national borders?

Economic Growth and EU Funds in Bulgaria (2007-2011)
(Икономически растеж и фондовете на Европейския съюз в България
(2007-2011)

2012. In Arandelovich, Z., Marinkovich, S. (ed.) Serbia and the European Union. (p.15-30)

Публикувана на английски език

Резюме

Обществеността в България и политическите сили фокусират вниманието си върху приемането на България в Европейския съюз (ЕС) като възможност за ускоряване на икономическия растеж и повишаване на конкурентоспособността на българската икономика, за преодоляване на социалните и регионалните неравенства, за повишаване на стойностите на индекса на човешкото развитие. С оглед на тази цел приетата Национална референтна рамка насочи постъпващите средства от бюджета на ЕС към изпълнението на конкретни програми. В настоящата статия се разглеждат размерът на средствата и степента на изпълнение на програмите точно преди края на първия програмен период след присъединяването на страната към ЕС. Какви успехи бяха постигнати? Какви резултати могат да бъдат отчетени? Какви изводи трябва да се направят за следващия програмен период 2013-2020 г.?

Economic Growth and EU Funds in Bulgaria (2007-2011)
2012. In Arandelovich, Z., Marinkovich, S. (ed.) Serbia and the European Union. (p.15-30)

Published in English

Abstract

The public in Bulgaria and the political forces focus their attention on Bulgaria's admission to the European Union (EU) as an opportunity for speeding up economic growth and enhancing the competitiveness of Bulgarian economy, for overcoming social and regional inequalities, for increasing the values of human development index. With this objective in view the adopted National Reference Framework directed the incoming funds from the EU budget towards the implementation of specific programs. This article discusses the amount of funds and the degree of implementation of the programs exactly prior to the end of the first program period following the country's accession to the EU. What successes were achieved? What results can be reported? What conclusions ought to be drawn for the next 2013 – 2020 program period?

Методи за анализ на конкуренцията
2012. В Желев, С., Младенова, Г. (съст.) Маркетинг, (с. 68-85)
София: Издателски комплекс – УНСС.

Резюме

Цел

Главата от учебника има за цел да дефинира конкурентното предимство като основа за разработване на маркетинговата стратегия за постигане на по-добри резултати от определена фирма спрямо съперниците на пазара.

Методология/дизайн/подход

Въведено е работно определение на понятието конкуренция. Разгледани са различните типове конкуренция в съвременни условия. Характеризиран е процесът на анализ на конкурентоспособността: от макросредата - глобалната икономика и мястото на българските фирми в нея, към "движещите сили" на отраслово равнище до съпоставянето на конкуренцията на продуктите, продуктовете групи, стоките заместители и конкуренцията в рамките на бюджета на потребителя и в неговото съзнание. Описани са методи за определяне на конкурентното предимство на фирма спрямо основния ѝ съперник и неговото запазване в условията на хиперконкуренция.

Резултати / Приноси

Защитава се тезата, че създаването на стойност е процес на сътрудничество между производителя и неговите клиенти, доставчици, наемни работници, финансови институции и други, докато разпределението на стойността става в конкурентна среда.

Практически аспекти

Познаването на моделите на конкурентна борба позволяват на управленските екипи да взимат своевременни и обосновани решения за развитието на бизнеса.

Methods of Competition Analysis
2012. In Zhelev, S., Mladenova, G. (eds.) *Marketing*, (pp. 68-85)
Sofia. UNWE Publishing Complex

Summary

Objective

This chapter of the textbook aims to define competitive advantage as the basis for developing the marketing strategy to achieve better results for a particular firm relative to rivals in the market.

Methodology/design/approach

A working definition of competition is introduced. Different types of competition in contemporary conditions are examined. The process of competitiveness analysis is characterized: from the macro environment - the global economy and the place of Bulgarian firms in it, to the "driving forces" at the industry level to the comparison of product competition, product groups, substitute goods and competition within the consumer's budget and in his mind. Methods of determining a firm's competitive advantage over its main rival and maintaining it in the face of hyper competition are described.

Results/Contributions

The thesis is defended that value creation is a collaborative process between the producer and its customers, suppliers, wage earners, financial institutions, and others, while value distribution takes place in a competitive environment.

Practical implications

Knowledge of patterns of competitive struggle enables management teams to make timely and informed decisions about business development.

Финансово планиране

2012. Във Владимирова, К. Прогнозиране и стратегическо планиране, (с. 415-446). София: Издателски комплекс – УНСС

Резюме

Цел

Тази глава от монографията има за цел да опише информацията, на която се базира изграждането на финансовия план във фирмата, неговите основни компоненти, да анализира връзката със стратегическото планиране, да представи интерпретацията на показателите за финансовото състояние.

Методология/дизайн/подход

Процесът на финансово планиране се разглежда във връзка с останалите планове на фирмата: маркетинговия план, плана за материалните ресурси, плана за набиране, обучение и мотивация на работещите. Поставен в контекста на цялостната стратегия на фирмата финансовият план е само една от плоскостите, чрез които може да се оцени постигането на определени резултати и цялостната дейност от мениджмънта на фирмата.

Резултати / Приноси

Описана е връзката между стратегическо и оперативно планиране и се подчертава необходимостта от предварително формулиране на критерии, спрямо които да се оценяват постигнатите резултати за определен период. Очертават се взаимоотношенията и причинно-следствените връзки от предприемането на конкретни действия във финансовата област и в другите дефинирани области на стратегическо управление чрез постигане на удовлетвореност на клиентите, усъвършенстване на бизнес процесите, обучение и иновации в компанията. Описани са често използваните формули за изчисляване на количествени показатели.

Практически аспекти

Насочването на вниманието на управленските екипи към двете плоскости на финансовото планиране: набирането на капитал и оборотни средства и ефективното управление на финансовите ресурси и паричните потоци позволява да се повиши равнището на управленска компетентност, да се формулира и следва обоснована стратегия за развитие, но и да се обвържат финансовите решения с останалите аспекти на дейността на компанията.

Financial Planning
2012. In Vladimirova, .K. (ed.) Forecasting and Strategic Planning,
(pp. 415-446). Sofia. UNWE Publishing Complex

Summary

Objective

This chapter of the monograph aims to describe the information on which the construction of the financial plan in the company is based, its main components, to analyze the relationship with strategic planning, and to present the interpretation of indicators of the financial situation.

Methodology/design/approach

The process of financial planning is considered in relation to the other plans of the company: the marketing plan, the material resources plan, and the plan for recruitment, training, and motivation of employees. Placed in the context of the firm's overall strategy, the financial plan is only one of the planks through which the achievement of certain results and the overall performance of the firm's management can be assessed.

Results/Contributions

It describes the relationship between strategic and operational planning and highlights the need to formulate criteria in advance against which to assess performance over a given period. The relationships and cause-effect relationships of taking specific actions in the financial area and the other defined areas of strategic management by achieving customer satisfaction, business process improvement, training, and innovation in the company are outlined. Commonly used formulas for calculating quantitative indicators are outlined.

Practical implications

Focusing the attention of management teams on the two planes of financial planning: raising long-term and working capital and effective management of financial resources and cash flows allows to enhance the level of management competence, formulate and follow a sound development strategy, but also to link financial decisions with other aspects of the company's activities.

Voluntary Health Insurance in Bulgaria: Realities and Prospects
(Доброволното здравно осигуряване в България:реалности и перспективи)
2011. In: Spasic, D., Stankovich, L. (ed.) Problems of Competitiveness of
Contemporary Economies, (p.449-461). Nish
Публикувана на английски език

Резюме

Цел

Обществеността в България и политическите сили насочват вниманието си към доброволното осигуряване с надеждата, че превръщането му в допълнително задължително ще доведе до конкуренция в осигурителната система и в целия здравен сектор, като "излекува" недостатъците на преобладаващото публично финансиране - незадоволителна ефективност, хроничен недостиг на средства, лошо качество на медицинските услуги, незадоволителен достъп до тях и голям дял на преките формални и неформални плащания. Как функционират днес доброволните фондове, ефективни ли са и защо системата е в застой? Ще успеят ли те да реформират системата или ще задълбочат нейните недостатъци?

Voluntary Health Insurance in Bulgaria: Realities and Prospects
2011. In: Spasic, D., Stankovich, L. (ed.) Problems of Competitiveness of
Contemporary Economies, (p.449-461). Nish
Published in English

Summary

The public in Bulgaria and the political forces focus their attention on voluntary insurance in the hope that its transformation into a supplementary mandatory one will bring competition in the insurance system and in the whole health care sector, by "curing" the deficiencies of prevailing public funding – unsatisfactory effectiveness, chronic shortage of funds, poor medical services, unsatisfactory access to them, and large share of direct formal and informal payments. How do the voluntary funds function today, are they effective and why does the system stall? Will they be successful in reforming the system or will they exacerbate its defects?

Сценарии

2010. В Юбилейна научна конференция „90 години от рождението на акад. Евгени Матеев“ „Управление, ефективност, интеграция – в търсене на решения“ (с. 195-217). София: УНСС

Резюме

Докладът има за цел да представи варианти за развитие на страната в условията на задълбочаваща се икономическа криза. Възможни са различни подходи към намирането на изход от кризата, но прилагането на „метода на сценариите“, позволява да се реализират основните предимства на прогнозирането на бъдещето: формулиране на варианти, очертаване областта на допустимите решения. На тази основа могат прецизно да се дефинират целите и да се избере подходящата стратегия за реализацията им. В доклада са очертани четири възможни сценария за развитие на българската икономика: „протегнатата ръка“, „желязната ръка“, „невидимата ръка“ и „дирижиращата ръка“, които метафорично отразяват траекторията на растежа и идеята за взаимодействието между свободния пазар и държавното регулиране.

Scenarios

2010. In Jubilee scientific conference "90 90 Years Since the Birth Of Acad. Evgeni Mateev" "Management, Efficiency, Integration - in Search of Solutions" (pp. 195-217). Sofia. UNWE

Summary

The report aims to present options for the country's development in the context of a deepening economic crisis. Different approaches to finding a way out of the crisis are possible, but the application of the "method of scenarios" allows one to realize the main advantages of forecasting the future: formulating options, outlining the field of acceptable solutions. On this basis, the objectives can be precisely defined and the appropriate strategy for their implementation can be chosen. The report outlines four possible scenarios for the development of the Bulgarian economy: the "outstretched hand", the "iron hand", the "invisible hand" and the "steering hand", which metaphorically reflect the trajectory of growth and the idea of the interaction between the free market and state regulation.

Доброволен здравноосигурителен фонд – финансова стабилност и устойчивост.

2009. Колективна монография. София: Иван Богоров

Съавтор: Златица Петрова

Авторски страници 6-42; 65-76

Резюме

Цел

Целта на изследването е да се разкрият пътищата за осигуряване на финансова стабилност и устойчивост на доброволен здравноосигурителен фонд (ДЗОФ) на национално и регионално ниво, чрез управление на набора от дейности: договаряне с изпълнителите относно характера на оказваните услуги и системите на заплащането им, управление на плащанията по здравноосигурителни претенции – системи за одит, ефективно управление на свободните парични потоци.

Методология/дизайн/подход

Комплексно чрез нормативния подход и използване методите на логическия анализ са изследвани проблемите на доброволното здравно осигуряване в контекста на развитието на социалните процеси в нашата страна. Отделено е място на промяната на системата на организация на здравеопазването чрез възлагане на основни функции на личните лекари, разработването на пакети от здравни услуги, промяна на заплащането на медицинските услуги чрез въвеждане на принципа „за извършена дейност“, а не чрез покриване на разходи, оценка на рисковия профил на пациентите при спазване на солидарността в осигуряването, възможностите за инвестиране на свободния финансов ресурс. Конкурентоспособността на доброволните здравноосигурителни фондове се анализира от позициите на постигане на финансова стабилност и устойчивост.

Резултати / Приноси

Изчерпателно са представени функциите и ролята на доброволните здравноосигурителни фондове в рамките на системата на здравно осигуряване. На основата на анализа на действащата система на заплащане в болничната помощ на принципа на „клинични пътеки“ се предлагат алтернативни схеми за заплащане на извършената дейност. Съществено внимание се отделя на оценката на достъпността и качеството на медицинските услуги, като се представят практически решения на проблемите относно: извършването на медицински одит, изискванията за акредитация на изпълнителите, за лицензиране на ДЗОФ, регионалните аспекти на дейността на фондовете, определяне на индикаторите за тяхната дейност, които повишават управленската ефективност на съответните дружества, но и обвързват резултатите от дейността с приоритетите на здравната политика на държавата. Съществено внимание е отделено на финансовата устойчивост на ДЗОФ и оценката на риска.

Практически аспекти

Предложен е и модел на изготвяне на бизнес план на ДЗОФ.

Непосредствено могат да бъдат приложени в практиката възможностите за ефективно управление на свободния финансов ресурс на доброволните здравноосигурителни фондове. Изложени са възможностите за инвестиране на здравноосигурителните резерви с оглед действащото законодателство и фидуциарните задължения на доброволните здравноосигурителни фондове за отговорно пазене. Акцентирано е върху прогнозирането на размера на резервите, структурирането на подходящ портфейл и неговото формиране, за да се изяснят теоретичните постановки и специалистите в съответните структури да могат да използват най-подходящите инструменти за конкретните условия в своята работа.

***Voluntary Health Insurance Fund - Financial Stability and Sustainability
2009. Collective monograph. Sofia. Ivan Bogorov Publishing House***

Co-author: Zlatica Petrova

Author's pages 6-42; 65-76

Summary

Objective

The study aims to uncover ways to ensure the financial stability and sustainability of a voluntary health insurance fund (VHIF) at the national and regional level by managing a range of activities: negotiating with contractors on the nature of services provided and their payment systems, managing health insurance claims payments - audit systems, effective free cash flow management.

Methodology/design/approach

The problems of voluntary health insurance in the context of the development of social processes in our country are studied in an integrated way using the normative approach and the methods of logical analysis. A place is given to the change of the system of health care organization by assigning basic functions to personal physicians, the development of packages of health services, changing the payment of medical services by introducing the principle of "for the activity performed" rather than by covering costs, assessing the risk profile of patients in compliance with solidarity in insurance, the possibilities of investing free financial resources. The competitiveness of voluntary health insurance funds is analyzed in terms of achieving financial stability and sustainability.

Results/Contributions

The functions and role of VHIFs within the health insurance system are presented in detail. Based on the analysis of the current payment system in hospital care when the principle of "clinical pathways" is applied, alternative payment schemes are proposed. Substantial attention is paid to the assessment of the accessibility and quality of medical services, presenting practical solutions to the problems of: medical audit, requirements for accreditation of contractors, licensing of the VHIF, regional aspects of the activity of the funds, defining indicators of their activity, which increase the managerial efficiency of the respective companies but also link the results of the activity with the priorities of the health policy of the state. Significant attention is paid to the financial sustainability of the VHIFs and risk assessment.

Practical implications

A model for the preparation of a business plan for the VHIF is also proposed.

The possibilities for effective management of the free financial resources of voluntary health insurance funds can be immediately put into practice. The possibilities of investing the health insurance reserves in view of the current legislation and the fiduciary duties of the voluntary health insurance funds for responsible custody are outlined. Emphasis is placed on forecasting the size of the reserves, structuring an appropriate portfolio and its formation, in order to clarify the

theoretical premises and enable specialists in the relevant structures to use the most appropriate instruments for the specific conditions in their work.

Анализ на конкуренцията
2007. В Авторски колектив, Маркетинг (с. 131-154). София: Стопанство

Резюме

Цел

Главата от учебника има за цел да проследи процеса на формиране и последователно прилагане на стратегия за изграждане на конкурентно предимство на компания или търговска марка, степента на устойчивост на това предимство при съществуващия баланс на силите на участниците на пазара и техните конкурентни позиции.

Методология/дизайн/подход

Чрез използване на сравнителния анализ на основните видове пазарна конкуренция: чиста, монополистична, олигополистична и монопол са характеризирани продуктите различия и ключовите елементи на маркетинг-микса, които се явяват водещи при всеки от конкретните четири вида. Представени са модели за оценка на конкурентната среда: коефициент на концентрация, индекс на Херфиндал-Хиршман. Описани са методите: „диамант на Портър“, „петте движещи сили на Портър“, верига на стойността, профил на компетентността и други.

Резултати / Приноси

Защитава се тезата, че конкурентното предимство се корени в превъзходството на продукта на фирмата над продуктите на нейните конкуренти. То може да се формира външно – чрез постигане на пазарни предимства, основани на предоставяне на по-висока стойност за потребителя или вътрешно – чрез повишаване на производителността и съкращаване на разходите. Стратегическият маркетинг на компанията трябва да очертае последователността от действия за изграждане на съответното конкурентно предимство.

Практически аспекти

The application of the described models to evaluate and reveal the features of the competitive struggle, the determination of the development of the ratio of forces in the market allows to draw up a strategy for achieving a competitive advantage, which can be detailed in an activity plan.

Analysis of Competition
2007. Author Collective. Marketing, (pp. 131-154)
Sofia. Economy Publishing House

Summary

Objective

The chapter of the textbook aims to trace the process of formation and consistent implementation of a strategy for building a competitive advantage of a company or brand, the degree of sustainability of this advantage under the existing balance of power of market players, and their competitive positions.

Methodology/design/approach

By using the comparative analysis of the main types of market competition: pure, monopolistic, oligopolistic, and monopoly, the product differences and the key elements of the marketing mix that appear to be leading in each of the four specific types are characterized. Models for assessing the competitive environment are presented: the concentration ratio, and the Herfindahl-Hirschman index. Described are methods: Porter's diamond, Porter's five forces, the value chain, the competence benchmarking profile, etc.

Results/Contributions

It is argued that competitive advantage is rooted in the superiority of the firm's product over the products of its competitors. It can be formed externally - by achieving market advantages based on providing higher value to the consumer or internally - by increasing productivity and cutting costs. The company's strategic marketing should outline the sequence of actions to build the relevant competitive advantage.

Practical implications

The application of the described models to evaluate and reveal the features of the competitive struggle, and the determination of the development of the ratio of forces in the market allows to draw up a strategy for achieving a competitive advantage, which can be detailed in an activity plan.

***Регулиране оказването на финансови услуги от разстояние
2006. Банки, инвестиции, пари, (9-10), 31-41***

Резюме

Цел

Целта на статията е да се открият особеностите на сключването на финансова сделка от разстояние, възникващите рискове и възможностите чрез регулаторни механизми те да бъдат минимизирани.

Методология/дизайн/подход

Чрез прилагането на сравнителен анализ е изследвано европейското законодателство в сферата на оказването на финансови услуги от разстояние и то е съпоставено с въвежданата в България регулативна уредба. Приложен е нормативен подход за дефиниране на проблемите със сключване на договора, разкриването на информация преди сключването на договора, право на потребителя за отказ от договора, осъществяване на плащанията, нежелани услуги и нежелани комуникации. Засегнати са основни принципи на регулирането на оказването на финансови услуги от разстояние: централизирано нормотворчество и саморегулиране на участниците.

Резултати / Приноси

Подчертава се различието във възприемането на информацията от потребителите при вземане на решение за инвестиране от позициите на рационалния подход – теорията за ефективността на пазарите и от позициите на бихейвиористичната икономика – възприемането на финансовите показатели, като символи и графики на монитора, създаването виртуални образи - илюзия за способност да се въздейства върху пазара и отдалечаване от реалността, когато бързината на осъществяване на транзакциите подменя икономическия анализ. Разискват се конкретни практически казуси. Коментират се основни принципи на регулирането на оказването на финансови услуги от разстояние: централизирано нормотворчество и саморегулиране на участниците.

Практически аспекти

Описаните теоретични концепции и практически казуси позволяват да се изготви нормативна уредба в нашата страна, която да съответства на регламентите, приети в Европейския съюз и да е създаде при спазване на принципите на оценка на въздействието.

Regulation of Distance Financial Services
2006. Banking, Investment, Money, (9-10), 31-41

Summary

Objective

The aim of the article is to highlight the peculiarities of concluding a financial transaction at a distance, the risks that arise, and the opportunities through regulatory mechanisms to minimize them.

Methodology/design/approach

By applying a comparative analysis, the European legislation in the field of distance financial services is examined and compared with the regulatory framework introduced in Bulgaria. A normative approach has been applied to define the problems of contract conclusion, disclosure of information prior to the conclusion of the contract, the consumer's right to withdraw from the contract, payment performance, unsolicited services, and unsolicited communications. Some case studies are discussed. The main principles of the regulation of the provision of financial services at a distance are touched upon: centralized standard-setting and self-regulation of participants.

Results/Contributions

The Article highlights the difference in the perception of information by consumers when making investment decisions from the positions of the rational approach - the theory of the efficiency of markets and from the positions of behavioral economics - the perception of financial indicators as symbols and graphs on the monitor, the creation of virtual images - an illusion of the ability to influence the market and moving away from reality when the speed of transactions replaces economic analysis. The basic principles of the regulation of the provision of financial services at a distance are commented on: centralized rule-making and self-regulation of participants.

Practical implications

The described theoretical concepts and practical case studies make it possible to draw up a legal framework in our country that complies with the regulations adopted in the European Union and is created in compliance with the principles of impact assessment.

Стратегическо мислене и стратегическо планиране
2005. В Панайотов, Д., Тонкова, С. и др. (ред.) В криза ли е планирането?
т.1, (с. 325-335). Свищов: Академично издателство „Ценов“.

Резюме

В статията се защитава тезата, че съществува диалектична връзка между стратегическото мислене и стратегическото планиране в управлението на икономическите системи. Те са основата за успешното управление на организациите чрез итеративно взаимодействие. Противопоставянето им като процеси на синтез и анализ възпрепятства успешното им приложение в практиката. В практиката те трябва да са взаимосвързани. Характеризирани са основните елементи на стратегическото мислене като подход за създаване на стратегически предимства в три основни направления: задоволяване изискванията на потребителите, невъзможност да бъдат копирани от конкурентите и приспособимост на икономическите системи към променливата околна среда.

Strategic Thinking and Strategic Planning
2005. In Panayotov, D., Tonkova, S. et al. (eds.) Is planning in crisis?
vol. 1, (pp. 325-335). Svishtov: Academic publishing house "Tsenov"

Summary

This paper argues that there is a dialectical relationship between strategic thinking and strategic planning in the management of economic systems. They are the basis for the successful management of organizations through iterative interaction. Contrasting them as processes of synthesis and analysis hinders their successful application in practice. In practice, they should interrelated. The key elements of strategic thinking as an approach to creating strategic advantages are characterized in three main areas: satisfying consumer demands, inability to be copied by competitors, and adaptability of economic systems to a changing environment.

***Капиталовият пазар и ускоряване на икономическия растеж
2004. В Маркетинг и стратегическо планиране:
Теория, практика, обучение, (с. 221-227). София: Стопанство***

Резюме

Цел

Целта на статията е да се изследва ендегенния модел на растежа, при който ефективното функциониране на финансовия пазар чрез облекчаване движението на информационните потоци и намаляване на разходите за обръщение пряко стимулира растежа.

Методология/дизайн/подход

Прилага се сравнителен анализ на развитието на капиталовите пазари в страните от Централна и Източна Европа. На основата на емпирични данни на Евростат, Българска фондова борса - София и нормативен подход се очертават факторите, които влияят благоприятно върху растежа: нарастване на капиталовите потоци чрез обогатяване на използваните инструменти, увеличаване на ликвидността и дълбочината на финансовите пазари, повишаване на ефективността на капитала чрез намаляване на разходите за неговото разпределение в секторите на икономиката.

Резултати / Приноси

Изследваните процеси отразяват спецификата на зараждане на българския капиталов пазар в средата на 90-те години на 20 век в резултат на процесите на масова приватизация. Очертани са редица негативни тенденции: игнориране на пазарните принципи за установяване на добри практики на корпоративно управление, листване на борсата на компании неотговарящи на изискванията за размер на капитала и печалбата, което подкопава доверието към пазара на инвеститорите, но и на нови емитенти, чиято цел е набиране на капитал, допускането за търговия на инструменти издадени по реда на специални закони, чиято икономическа логика остава неясна, липса на периодична, актуална информация за развитието на търговските дружества. Тези проблеми възпрепятстват възможността капиталовият пазар да се превърне в източник на растеж на икономиката.

Практически аспекти

Предлагат се мерки за преодоляване на наблюдаваните негативни тенденции. Осигуряване на стабилност на действащата нормативна уредба. Създаване на икономически стимули и условия за конкуренция между трите основни вида институционални инвеститори: инвестиционните дружества, пенсионноосигурителните дружества и застрахователите. Разширяване на достъпа до капиталовия пазар на индивидуалните инвеститори чрез предоставяне на по-широк кръг от финансови продукти.

*The Capital Market and Accelerating Economic Growth
2004. In Marketing and Strategic Planning:
Theory, practice, and learning, (pp. 221-227). Sofia. Economy Publishing House*

Summary

Objective

The aim of the paper is to investigate the endogenous growth model in which the efficient functioning of the financial market by facilitating the flow of information and reducing the cost of circulation directly stimulates growth.

Methodology/design/approach

A comparative analysis of the development of capital markets in Central and Eastern European countries is applied. Based on empirical data from Eurostat, the Bulgarian Stock Exchange - Sofia, and a normative approach, the paper outlines the factors that have a beneficial impact on growth: increasing capital flows by enriching the instruments used, increasing the liquidity and depth of financial markets, increasing the efficiency of capital by reducing the cost of its allocation across sectors of the economy.

Results/Contributions

The studied processes reflect the specificity of the emergence of the Bulgarian capital market in the mid-1990s as a result of the processes of mass privatization. Several negative tendencies are outlined: ignoring market principles for establishing good corporate governance practices, listing on the stock exchange of companies not meeting the requirements for capital size and profit, which undermines the confidence of investors in the market, but also of new issuers whose goal is to raise capital, the admission to trading of instruments issued under special laws, the economic logic of which remains unclear, lack of periodic, up-to-date information on the development of commercial companies. These problems hinder the possibility of the capital market becoming a source of growth for the economy.

Practical implications

Measures are proposed to overcome the observed negative trends. Ensuring the stability of the current legal framework. Create economic incentives and conditions for competition between the three main types of institutional investors: investment companies, pension funds, and insurance companies. Broaden access to the capital market for individual investors by providing a wider range of financial products.