

УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО
БИЗНЕС ФАКУЛТЕТ
Катедра „Индустиален Бизнес“

Златко Христов Златков

**ОЦЕНКА НА ВЗАИМОВРЪЗКАТА МЕЖДУ ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ
НА ФИРМАТА И ЦИКЪЛА НА ИКОНОМИКАТА ОТ
ИНВЕСТИЦИОННА ГЛЕДНА ТОЧКА**

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен
„доктор“ по научна специалност „Икономика и управление (Индустрия)”,
направление 3.8. Икономика

Научен ръководител:
доц. д-р Димитър Благоев

Рецензенти:
проф. д-р Николай Щерев
Проф. д.ик.н. Иван Стоилов Георгиев

София, 2022г.

Дисертационният труд се състои от общо 259 страници, в т.ч. 186 страници основен текст и 73 страници библиография и приложения. В структурно отношение е композиран от увод, три глави, заключение, библиографска справка и приложения. В текста има 42 таблици и 9 фигури и 22 графики. Накрая е представено 1 приложение, съдържащо 67 таблици и 1 анкетна карта. Цитираните литературни източници са 219.

Дисертацията е обсъдена и насочена за защита от катедра „Индустриален Бизнес“ при Бизнес факултет на УНСС – София.

Защитата на дисертационния труд ще се състои на 09.01.2023 година от 10:00 часа в зала №2032А на УНСС на заседание на Научно жури в състав:

- Проф. д-р Николай Христов Щерев
- Доц. д-р Димитър Марчев Благоев
- Проф. д.ик.н. Иван Стоилов Георгиев
- Проф. д.н. Младен Стефанов Велев
- Проф. д-р Николай Карев Карев

Резерви: Доц. д-р Борислав Стефанов Арnaudов
 Доц. д-р Силвия Александрова Христова

Материалите за защита са на разположение на интересуващите се в библиотеката на УНСС.

I. ОБЩА ХАРАКТЕИРСИТКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност:

Събитията през последните години от здравен, климатичен и геополитически характер (COVID 19, природни катаклизми и войни в различни точки на планетата), отново актуална за света тема, станаха икономическите кризи. През 2021 година се сблъскахме с криза на доставките и получаване на недостиг на определени ресурси и материали, докато в същото време други индустрии не могат да реализират продукцията си на пазара. Потвърждение на актуалността на тематиката е и фактът, че за първи път от 70-те години на двадесети век толкова хора отново заговориха не само за икономическа рецесия, а и за стагфлация (Randall 2021).

Както фирмите, така и цялата икономика търпи промени. Стремехът е да се постигне оптималност, в който да работи икономиката на макро ниво, а именно при пълна заетост, стабилни цени и оптимално равнище на производството. Постигането на икономическа оптималност е благоприятно и за следващата основна цел, а именно постигане на икономически растеж, който неминуемо води до увеличаване на стойността на физическият обем на брутния вътрешен продукт (БВП).

Според част от икономическите школи макроикономиката може да се стабилизира сама на чисто пазарен принцип, но с правилна политика, този процес може да се забърза. Прогнозите на Европейската централна банка, Федералният резерв и Световната банка за възстановяване на икономиката от кризата, породена от противоепидемичните мерки срещу COVID-19, бяха много по-песимистични от реалното възстановяване, за пример след спад от 15,0% през първата половина на 2020 г. през третото тримесечие реалният БВП на еврозоната отбеляза обратно покачване от 12,5% (Европейска централна банка 2020). Естествено, при прилагане на грешна национална политика, икономическото състояние може да забави своето стабилизиране и възстановяване или да се влоши. Познавайки механизмите, които влияят, може да се търси поддържане на ниво макроикономика, съобразявайки националната макроикономическа политика. Това неминуемо, би довело до положителен ефект на микроикономическо ниво в националната икономика. Войната между Русия и Украйна започнала на 24.02.2022 година, преобърна всички прогнози за

движение на икономическия цикъл¹ на световната икономика, променяйки всички положителни прогнози и тенденции за евентуално излизане от цикъла на негативните фактори от COVID-19. Всички тези събития връщат на хоризонта изучаването на икономическия цикъл, както и опитите за точното му прогнозиране.

Естественото развитие на икономиката и обществото водещо към нова икономическа криза и все по-голяма дигитализация, и роботизация на труда, се засили по време на пандемията от COVID-19. Свързаните с нея намеси в общественото здравеопазване доведоха до съществени промени в бизнеса и работна среда. Правителствата принудиха бизнеса да се затвори внезапно, поради рискове от заразяване, което доведе до ускорено адаптиране на съвременните технологии за продажби и комуникация, затварянето на училищата, добави нови задължения и грижи за децата на много работещи родители (Alekseev et. Al 2020). Мениджърите установяват големи пропуски в управленските си подходи, както големи пробойни в основният бизнес модел на управляваните от тях фирми и започнаха да се сблъскват не само с един, а с по няколко сериозни проблема едновременно. Чрез промени и бърза адаптация някои фирми се пребориха с кризисните моменти, но фирмите, които не се адаптираха спрямо новата среда, а именно с въвеждане на извънредно положение рефлектиращо пряко върху обществото и бизнеса, изпитват все по-големи проблеми и преминават или вече са преминали в нова фаза от жизнения си цикъл. Тази фаза е свързана с оцеляване или дори ликвидация. Онлайн търговията на дребно и дистанционните услуги нараснаха значително по време на извънредното положение в световен мащаб през 2020 и 2021 година. Високочечелившият и иновативен технологичен сектор прави все по-големи пробиви в ежедневието икономически живот (Glassman 2020). Това принуждава мениджърите и предприемачите, да се приспособят избирайки и използвайки нова стратегия за фирмата², която е релевантна спрямо новата фаза от жизненият цикъл на фирмата.

Както отбелязва Парушев (2015) в съответствие с концепцията на М. Портър от „Динамика на националните предимства” основните фактори за повишаване на конкурентоспособността на предприятието са групирани в две групи. Външни на

¹ За целта на дисертацията, термините – икономически цикъл и бизнес цикъл, се използват, като синоними и взаимнозаменяеми в текста

² За целта на дисертацията, термините – фирма, организация, предприятие, компания и бизнес организация, се използват, като синоними и взаимнозаменяеми в текста.

микро и макро обкръжаващата среда, и вътрешни свързани с управлението на фирмата и нейната ефективност. Възниква следният въпрос:

Възможно ли е чрез обединяване на няколко циклични теории, да получим ясна представа за текущото финансовото представяне на фирмата и евентуалното ѝ развитие?

В структурно отношение дисертацията е разпределена в три глави. В първа глава е извършен систематизиран критичен анализ и синтез на информация от различни български и чуждестранни литературни източници относно икономическият цикъл, жизнения цикъл на организацията, външната среда на организацията, инвестиции и инвестиционни стратегии на организацията. Във втора част на изследването са представени модели, методики и подходи за измерване на икономическия цикъл, жизнения цикъл и външната среда на организацията, както и представяне на методиката или методическа рамка на дисертационното изследване. Третата глава на дисертационния труд е с приложен характер. Изследването в последната част е насочено към проверка на хипотезата, че съществува пряка зависимост между икономическия цикъл и жизнения цикъл на организацията, а те съответно влияят пряко на финансовите резултати на фирмата. За анализирането на външната макроикономическа среда се използва икономическият цикъл, като основа относно икономическите трендове. За микро обкръжаващата среда и вътрешнофирмените фактори повишаващи конкурентоспособността се използва жизнения цикъл на фирмата.

2. Предмет на дисертационният труд

Предметът на дисертационният труд е изследването на взаимовръзката между вълнообразните икономически теории на макро и микроикономическо равнище. Включващ изследване на икономическия цикъл на макро ниво и изследване на жизнения цикъл и инвестиционните стратегии в съответствие с циклите на фирмата на микро ниво.

3. Обект на дисертационният труд

Обект на дисертационният труд, са публични акционерни дружества търгувани на Българската фондова борса. Сред тях има представители на сектор туризъм и различни сектори от преработващата промишленост. Фирмите попадащи в обекта на изследването, имат различни типологични признаци, намират се в различен етап на

жизнения си цикъл, имат различни по обхват и мащаб дейности, подбирането им е с цел създаване на общ профил относно българската бизнес действителност, като представителна извадка на големи и средни фирми за различните сектори, в които оперират.

4. Цел и задачи

Основната цел на дисертационният труд е да се разкрие наличието или отсъствието на взаимовръзка между жизнения цикъл на фирмата и икономическия цикъл, с цел анализиране на възможни инвестиционни стратегии от фирмена гледна точка, които да бъдат съобразени, спрямо фазата на икономическия цикъл и фазата на жизнения цикъл на фирмата. За да се изпълни тази цел, са решени следните задачи:

- Да бъде подробно анализирано възникването и утвърждаването на икономическия цикъл, различните теории и концепции на икономическия цикъл, фазисните теории, фактора продължителност, исторически значими моменти в икономическия цикъл.
- Да бъде адаптирана в няколко фазисни теории в една, анализиране на теорията за дългосрочните икономически вълни.
- Да се изготви теоретико-методическо проучване на фирмени стратегии според икономическия цикъл.
- Да се изследва и извърши теоретичен анализ на външна среда на фирмата и фактора растеж произлизащ от нея.
- Подробно да се анализира възникването и утвърждаването на жизнения цикъл, теориите за фирмения жизнен цикъл и фазите на жизнения цикъл.
- Да се разгледат видове стратегии според фазата на жизнения цикъл и инвестиционни стратегии във и на фирмата.
- Да се представи на методика подходяща за приложно изследване на икономическия цикъл в България.
- Да се представи, синтез и критичен анализ на методики за приложно изследване на жизнения цикъл на фирми от различни икономически сектори, които се търгуват на Българската фондова борса.
- Да се проведе приложно изследване на икономическия цикъл на България спрямо избрани подходящи макроикономически фактори.

- Да се извърши приложно-методическо изследване на фирми от различни икономически сектори, които се търгуват на БФБ, спрямо техният жизнен цикъл.
- Да се систематизира приложното знание, обобщаване на откритите взаимовръзки между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, идентифициране на подходящи инвестиционни стратегии и прилагането им с цел икономически растеж.

С оглед по-голяма целенасоченост, настоящото изследване има следните ограничения:

- Дисертационното проучване се разглежда само през призмата на икономическия цикъл, изключвайки перспективата за неговото прогнозиране или детайлно анализиране на цикличността на екзогенните фактори.
- Икономическият растеж е разглеждан основно от фирмена гледна точка, фокусирайки се върху постигане на специфичната цел заложена в заглавието и уводната част на дисертацията.
- Обхватът на дисертационното изследване се ограничава до разглеждане на ограничен брой големи и средни фирми. Които се разглеждат, основно спрямо техните общо достъпни данни финансови показатели, определящи фазите на жизнените им цикли.
- Българската икономика се разглежда само през призмата на нейният бизнес цикъл и съответните фази, през които преминава на тримесечна и годишна база.
- Фирмите са подбрани, чрез задължителното условие да се търгуват на Българската фондова борса с цел по-малко счетоводни изкривявания на финансовите данни, както и прозрачност в управлението и дейността на фирмите.
- Изследването на бизнес цикъла е базирано преди всичко на официална и публично достъпна информация. За провеждане на изследването е използвана най-актуалната информация и аналитични материали основно от Националния статистически институт (НСИ) и Евростат. Използвани са годишни данни на национално равнище за ограничен период.
- Изследването на жизнения цикъл на фирмите е базирано на най-актуалната официална публично достъпна информация от Търговски регистър и регистър на юридическите лица с нестопанска цел (<https://portal.registryagency.bg/>) към

Агенцията по вписвания на Република България, x3News (<http://www.x3news.com/>) към Сервиз Финансови Пазари FMS (дружество с ограничена отговорност и част от групата на Българска Фондова Борса АД), Infostock.bg (<http://www.infostock.bg/>) към Инфосток АД. Използвани са всички налични годишни данни в ограничен период.

5. Теза/хипотеза

При добро познаване и разбиране на логиката стояща зад фирмения жизнен цикъл и икономическия цикъл, както и промените, които предизвикват в различните им етапи, може да бъде изграден или променен избрания подход за управление на бизнеса и инвестициите му. Познаването и прилагането само на една от теориите, не може да бъде прието, като изчерпателно, поради разминаванията във фазите на икономическият и фирменият жизнен цикъл, които водят до различни промени във фирмата, фирмения отрасъл или в националната икономика.

На база изложените по-горе в текста обект и предмет на дисертацията, въпросите и проблематиката засегнати в нея, са разгледани съобразявайки се и отчитайки интересите на всички участници в българския инвестиционен бизнес климат, поради тяхната взаимосвързаност и зависимост. Нарастването на международната търговия е основа на растежа на производството и зависи от факторната продуктивност, международните цени, фирмените стратегии и достъпа до финансови ресурси.

Проверена е и хипотезата, за наличие на пряка зависимост между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, както и между техните фази от фирмена инвестиционна гледна точка в контекста на българската национална икономика.

6. Изследователски методи и подходи

Теоретичното, методологическото и приложното изследване се реализира на база използването на следните подходи и изследователски методи и техники, използвани за проверката на изследователските хипотези:

- Анализ на българска и чуждестранна литература по всяка от целите и задачите, както и всички засегнати понятия в дисертационният труд – жизнен цикъл на фирмата, икономически цикъл, стратегии за растеж, типология на фирмата.
- Анализ на публикации, документи и резултати от дейности, последващо обобщаване и синтезиране на информацията от анализа на българската и чуждестранната литература.

- Теоретико-методически анализ и сравнение на избраните методики, които са използвани в трета част на дисертационният труд.
- Приложно изследване, ретроспекция и прогнозиране на база на събраната информация от съответните източници – НСИ, Търговски регистър, БФБ, БНБ и Евростат.
- Дедуктивен подход от макроикономическо към микроикономическо ниво, с външни и вътрешни проучвания за избраните фирми.
- Корелационен и регресионен анализ по отношение на връзките икономически цикли – жизнен цикъл на фирмата и по инвестиции (инвестиционни стратегии) – етап на жизнения цикъл на фирмата.
- Синтезиране и обобщаване на получената информация и извеждане на заключение.

7. Информационно Осигуряване

Информационното осигуряване на описаните подходи и методи в дисертационният труд е на следната основа:

- Проучване и анализиране на основни литературни източници – статии, книги, научни списания, монографии и други, където са представени както традиционните теории и тяхната еволюция, така и алтернативни, и дори ексцентрични техни заместители в областите на икономическия цикъл, жизненият цикъл на фирмата и инвестициите.
- Провеждане на приложно изследване за фазата на икономическия цикъл в България, развитието на икономическия цикъл на България от 2003 година до 2021 година. Жизненият цикъл на различните фирми, е определен спрямо информационната осигуреност за всяка от тях. Всички необходими данни за изследването са набавени от НСИ, Търговски регистър, БФБ, БНБ, Евростат, Infostock.bg и x3news.
- Използване на данни с извършени приложни изследвания от други автори или институции, с посветени части или цели изследвания на засегнатите в дисертацията теми.
- Участие в конференции и семинари, свързани с националното или световното икономическо развитие, инвестициите или фирменият растеж.

8. Структура на дисертационният труд

В комплексното изследване на дисертационният труд се включват три основни структурни елемента:

- Теоретично изследване на икономическия цикъл, жизнения цикъл на фирмата, типология на фирмата и стратегии за развитие и растеж на фирмата.
- Разработване на методика на научното изследване, чрез избиране на най-подходящите методики след критичен анализ. Адаптиране на съществуващите методики в контекста на спецификите на националната икономика за целите на дисертационният труд.
- Прилагане на адаптираната методика на базата на данни от изследване сред фирми в SOFIX индекса на БФБ от различни отрасли на икономиката.

9. Съдържание на дисертационният труд

| | |
|--|----|
| ПЪРВА ГЛАВА: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧНИ АСПЕКТИ НА ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ, ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ И СТРАТЕГИИ ЗА РАЗВИТИЕ И РАСТЕЖ НА ФИРМАТА..... | 12 |
| 1. Теоретичен анализ на икономическия цикъл..... | 16 |
| 1.1. Икономически цикъл - възникване, утвърждаване и дефиниране, като базово понятие..... | 17 |
| 1.2. Анализ на различните теории и концепции за икономическият цикъл..... | 20 |
| 1.3. Исторически значими периоди при резки промени в посоката на икономическият цикъл..... | 30 |
| 1.4. Адаптиране на няколко теории за икономическия цикъл в една за целта на дисертационния труд. Анализирание на различните фази на икономическия цикъл..... | 34 |
| 1.5. Продължителността, като фактор за формиране на различни теории при икономическите цикли..... | 39 |
| 1.6. Дългосрочни икономически вълни..... | 40 |
| 2. Жизнен цикъл, растеж и инвестиционни стратегии на фирмата..... | 42 |
| 2.1. Фактори на растежа произлизащи от външната среда на фирмата и специфична външна среда..... | 43 |
| 2.2. Еволюция на теориите за жизнения цикъл на фирмата..... | 46 |
| 2.3. Теоретичен анализ на различните теории за жизнения цикъл. Избор на подходяща методика за дисертационният труд..... | 48 |
| 2.4. Метод за определяне фазата на жизнения цикъл. Анализирание на различните фази на жизнения цикъл..... | 57 |
| 2.5. Видове стратегии според фазата на жизнения цикъл на фирмата и типология на фирмата..... | 59 |
| 2.6. Инвестиции и инвестиционни стратегии във и на фирмата..... | 64 |
| 3. Обобщения и изводи от направения теоретико-методологичен анализ..... | 68 |

| | |
|--|-----|
| ВТОРА ГЛАВА: МОДЕЛИ И МЕТОДИКИ ЗА ВЗАИМОВРЪЗКАТА МЕЖДУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ И ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ НА ФИРМАТА ОТ ОБЩА ИНВЕСТИЦИОННА ГЛЕДНА ТОЧКА С ЦЕЛ РАСТЕЖ..... | 70 |
| 1. Основни методи и подходи за измерване и оценка на икономическият цикъл..... | 71 |
| 1.1. Основни подходи за измерване на икономическият цикъл..... | 72 |
| 1.2. Диагностика и оценка на отделните фази на икономическия цикъл..... | 80 |
| 2. Основни методи и подходи за измерване и оценка на етапа от жизнения цикъл на фирмата и външната среда..... | 81 |
| 2.1. Метод за оценка на външната среда за фирмата чрез PEST анализ..... | 81 |
| 2.2. Основни подходи и методи за измерване на фазата от жизнения цикъл на фирмата и инвестиционната ѝ стратегия..... | 83 |
| 3. Основни методи и подходи, за оценка и анализ на получените резултати и избрана методика на практическото изследване..... | 90 |
| 3.1. Методи за оценка и анализ на събраните данни..... | 90 |
| 3.2. Методика избрана за провеждане на практическото изследване..... | 97 |
| 4. Изводи относно избраната методика на практическото изследване..... | 102 |
| ТРЕТА ГЛАВА: ПРАКТИЧЕСКО ИЗСЛЕДВАНЕ НА ВЗАИМОВРЪЗКАТА МЕЖДУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ И ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ НА ФИРМАТА ОТ ОБЩА ИНВЕСТИЦИОННА ГЛЕДНА ТОЧКА С ЦЕЛ РАСТЕЖ..... | 104 |
| 1. PEST анализ..... | 105 |
| 2. Икономически цикъл на България..... | 107 |
| 2.1. Икономическия цикъл на България за периода 2003 – 2021 година..... | 107 |
| 2.2. Икономическия цикъл на България за периода 2003 – 2010 година..... | 112 |
| 2.3. Икономическия цикъл на България за периода 2011 – 2017 година..... | 115 |
| 2.4. Икономическия цикъл на България за периода 2018 – 2021 година..... | 117 |
| 3. Жизнен цикъл на фирмите включени в емпиричното проучване..... | 119 |
| 3.1. Анализ на фирми в преработващата промишленост..... | 125 |
| 3.2. Анализ на фирми в преработващата промишленост и в частност медицински сектори..... | 139 |
| 3.3. Анализ на фирми в сектор хотелиерство и ресторантьорство..... | 147 |
| 3.4. Обобщен анализ на разглежданите фирми..... | 152 |
| 4. Обобщения и изводи от направеното дисертационно изследване..... | 154 |
| 4.1. Обобщения за зависимостите между жизнен цикъл на фирмата и икономическия цикъл..... | 154 |
| 4.2. Подходяща инвестиционна стратегия според периода на фирмено и икономическо развитие..... | 156 |
| 4.3. Очаквания за общо бъдещо развитие на представените фирми и българската икономика..... | 158 |
| Заклучение..... | 160 |
| Източници..... | 167 |
| Приложения..... | 187 |

II. КРАТКО СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

ГЛАВА ПЪРВА: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧНИ АСПЕКТИ НА ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ, ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ И СТРАТЕГИИ ЗА РАЗВИТИЕ И РАСТЕЖ НА ФИРМАТА

В глава първа се акцентира върху разкриване и изясняване на теоретичният и детайлен анализ на въпросите свързани с пряката зависимост между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, както и между техните фази, предполага проучване на 30-те години на миналият век и кейнсианската икономическа школа, а дори и меркантилизма. Представителите на школата на меркантилизма са първите, които се опитват да обобщят и изгледят икономическата теория и да наложат своите възгледи. Основното в теорията на меркантилизма, е че държавите се разглеждат като конкуренти по между си, а целта е натрупване и съсредоточаване на богатствата в границите на една държава. Историческият етап, през който е създадена тази икономическа теория, я съсредоточава основно към външната търговия, като в ранният меркантилизъм стремежът към положителен паричен баланс на държавата стига до забрана за износ на благородни метали, извън границите на държавата, тъй като през този период парите са под формата на благородни метали. От друга страна, доскорошната съвременна икономическа концепция отричаща класическата школа беше кейнсианската теория. Кейнсианската икономическа теория се изгражда върху разбирането, че в условията на несъвършена конкуренция, пазарът не е в състояние да гарантира автоматичното възстановяване на нарушените пропорции в макроикономиката, чрез изменения в лихвения процент, цените и заплатите. В резултат, се формира недостатъчно ефективно съвкупно търсене, а равнището на националното производство се установява под потенциалните производствени възможности на икономиката (Спасов 2008).

Поради постоянното движение на капитали и хора, националната политика може единствено да стимулира бизнеси и индустрии, които водят до положителен баланс в паричните потоци. В голямата група на развиващите се страни се осъществява новият меркантилизъм, политиката на ниски данъци, държавни помощи и ниски работни заплати, които подобряват конкурентоспособността и засилват експортно ориентирания икономически растеж. Същевременно не се прилагат правилата за защита на интелектуалната собственост, забавят се социалните реформи, увеличава се нелегалната миграция, изострят се политическите отношения и се увеличават

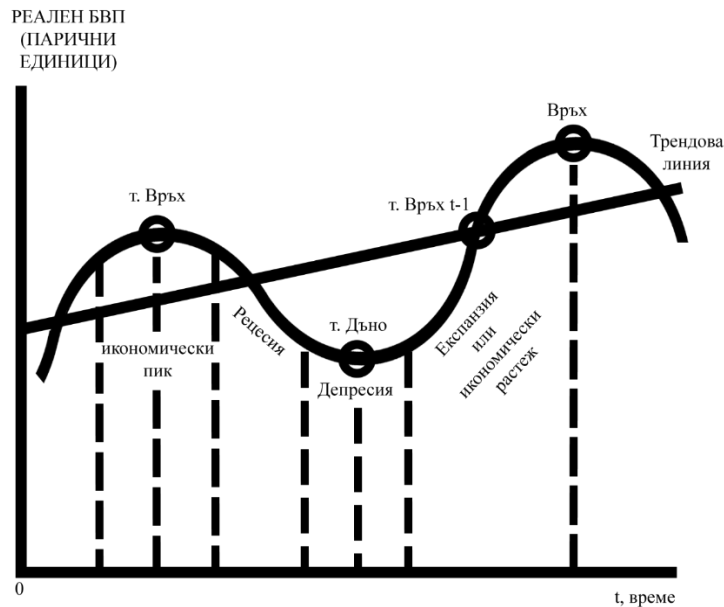
протекционистичните мерки, в съответните региони и в света. Ето защо, са необходими специфични икономически, индустриални и социални политики, нови схеми за държавна финансова помощ и инвестиции, стимулиращи растежа (Димова 2013).

Човечеството еволюира и минава през различни етапи, икономиката също, движейки се заедно. Благодарение на икономическият цикъл, можем да проследим и анализираме различни значими моменти за социално-икономическите връзки между хората и субектите, участващи в бизнес средата. Ако разгледаме в достатъчно дългосрочен план икономическият цикъл, установяваме, че изпробването на различни икономически и социални системи в различните държави е нормално движение в трендовете и част от естественото историческо развитие. Спокойно можем да обвържем естествена еволюция на технологиите заедно с еволюцията на човечеството, социално-икономическите връзки и икономиката. Разглеждайки стагфлацията в началото на 70-те години на XX век, която е съпроводена с най-високата инфлация в развитите страни и в този момент няма теоретично обяснение. По-късно тя го получава от монетаризма и новата класическа икономика, които се превръщат в основа и за коренно различна от кейнсианството политика (Мавров 2018). След средата на 70-те години на XX век се заражда Неокласицизма, в който икономисти се обединяват за връщане към класическата политическа икономия и свободна конкуренция. Разбира се, има постулати, които важат и днес, като този от школата на Физиократите, която произлиза през 18-ти век от Франция, а именно „бедни селяни – бедна държава, богати селяни – богата държава“ (Аникин, 1990). Считаме за вярна хипотезата, че някой ден, в не далечно бъдеще, демокрацията ще бъде приемана за неефективен и неподходящ метод на управление, а капитализма, като много остаряла форма на икономическа система, която няма да бъде съвместима с тогавашния живот. Макар и много трудно за възприемане, това ще се случи, без значение колко време ще бъде нужно на хората да се променят, може да е век или дори няколко. Еволюцията е най-естественият път, по който се движи човечеството и всички обвързани със съществуването му сфери. Според Grinin, Devezas and Korotayev (2014), при проява на нужда от промяна в социалната сфера или друга сфера на обществото, то е пряко повлияно от съществуващите възможности за тази промяна. Ако възможностите за промяна са налице, то цикълът за осъществяването е много по-кратък от този, в който тепърва трябва да бъдат създадени тези възможности.

За целта на дисертационният труд, в тази глава са разгледани подробно определения за икономическият цикъл, като това на Уесли Мичъл и Артър Бърнс (1946), първите разгледали четири-фазисната теория, гласящо, че икономическият цикъл е определен период от време, започващ от определена фаза на икономиката и завършващ при достигане на същата фаза. „Бизнес цикълът обхваща цялата икономика, а не само отделни отрасли. Той е макроикономическо явление, което оказва влияние върху цялото общество. Поради тази причина е обект на държавните икономически политики. Самото му наименование, предполага че бизнес цикълът не е случайно еднократно явление, а периодично повтарящ се феномен. Трудността при прогнозирането му се дължи на неговата нерегулярност, променлива амплитуда и продължителност. Адаптирането към икономическия цикъл е сложно.“ (Александров 2018). Според различните теории, икономическият цикъл започва и завършва в различни фази. Има различни видове икономически цикли, например според причините, които предизвикват започването на нов цикъл, като те от своя страна се подразделят на екзогенни и ендогенни. Продължителността на икономическият цикъл, също има определящ характер, що се отнася до различаването им. Всички видове отчитат едно основно нещо, и то е развитието на икономическите променливи във времето, и отразяване на цялостното икономическо развитие.

Следвайки логичната последователност и структура на изследването, на този етап авторът предлага адаптация на няколко теории за икономическия цикъл в една. Отново се използва четири – фазисна теория, добавяйки три точки, като двете основни и определени от Burns and Mitchaell още през 1946 г., като най-критични такива, връх и дъно (Niemira and Klein 1994). Двете точки са избрани като основни, тъй като отчитат всяка цялостност на системата в равнината на флукуационните параметри на нейните елементи, в рамките на нестабилното равновесие и непрекъснато движение. Приема се, че цикълът се разделя на две основни части, растяща и намаляваща. Първата, растящата е от дъното до върха, като включва три от фазите на жизненият цикъл. Втората и по-кратка във времето част от икономическият цикъл, обхваща отрицателната част. Там, където икономиката се свива и има спад. Отново, тук попадат три от фазите на икономическият цикъл.

Доразработената от автора адаптирана теория е и визуализирана нагледно в следващата Фигура №1.



Фигура 1 – Фази на икономическия цикъл – адаптирана теория
Източник: Авторова разработка

В глава първа, също се разглеждат теории за жизнените цикли, растежът и инвестиционните стратегии на фирмите, като по – задълбочено са разгледани фактори за растеж произлизащи от външната среда на фирмата, еволюция и теоретичен анализ на жизнените цикли на фирмата, методи за определяне на фазата на жизнения цикъл, видове стратегии според фазата на жизнения цикъл на фирмата, както и инвестиции и инвестиционни стратегии в и на фирмата.

Въз основа на направения теоретико-методологичен анализ на български и чуждестранни изследвания, в областите отнасящи се до темата на дисертационния труд, и точките заложи в него, в тази глава, са направени последващите обобщения и изводи.

Разглеждайки днешната социално-икономическа световна среда, тя може да бъде определена като сложна, динамична и нестабилна. Целта на изучаване и разбиране на икономическия цикъл е стремежът на икономистите, да отговорят на нуждите на всички контрагенти, участващи в националната икономика. Поради зачестилите икономически кризи и правопрпорционалната връзка между интереса към икономическия цикъл, и рецесиите в икономиката, развитието на теорията за икономическия цикъл следва да търпи бурно развитие. Целта му би била, предотвратяване на опустошителни социални и икономически щети за хората в различни региони или целият свят. Икономистите отричащи бизнес цикъла, неминуемо ще продължат да намаляват, макар и разделението между екзогенните и ендогенните кризи, да разделя теорията в две различни направления.

Като основен и общоприет модерен подход, относно разделението на икономическите цикли спрямо техните части, е четири-фазисният подход, даващ достатъчна пълнота и яснота на развитието им. Макар и невъзможността на разгледаните теории за представяне на всички причинно следствени връзки, пораждащи икономическият цикъл и преминаването му към следваща фаза, той не може да не бъде основополагащ за всички икономисти, държавни управници, мениджъри и предприемачи. Познаването и разбирането му, открива и предоставя необходимите възможности пред всеки участник в националната или световна икономика. Това от своя страна, дава възможност за целенасочени опити за изглаждането му, допринасяйки за намаляване възползването от целенасочени спекулации в цените на различни продукти, услуги и ресурси. Разделението на икономическите цикли, спрямо продължителността им, е в основата за определяне на характеристиките влияещи на текущият тренд. Спрямо хипотезата за навлизането в нова вълна от теорията на Кондратиев и проследяване на предходните вълни, се открива способ за разглеждане на развитието на методите за управление и икономическите системи, спрямо кондратиевите вълни.

На база на предходно изложеното твърдение, относно международната социално-икономическа среда, използвайки дедукция, могат да бъдат изведени същите твърдения за българската национална икономика и близката външна среда на организациите. Това неминуемо води до необходимост от дълбочинно разглеждане на вътрешно-организационните процеси. Цели се подобряването им и създаването на стабилност в организацията, чрез оползотворяване на възможностите, които се разкриват пред нея от близката ѝ, външна среда и вътрешно организационните възможности. Огромният брой елементи на общата среда, влияещи, често косвено на организацията, свежда до препоръчителен частичен мониторинг от перспективата на икономическия цикъл. Жизненият цикъл на организацията, идентифицира закономерности, връзки и характеристики, които представят историческото ѝ развитие и предоставят възможности за прецизиране на прогнозите, за бъдещето ѝ. Концепцията за жизнения цикъл е общоприложима на много места, не само в икономиката, множество автори сравняват фирменият с органичният жизнен цикъл. Тази концепция, може да бъде насочена към развитието на секторите в националната икономика и към зачестяващо или намаляващо използване на различни ресурси, услуги и други. Теорията за жизнения цикъл разграничава отделни фази от развитието на бизнеса, поради промяна на определени вътрешнофирмени фактори, с цел предоставяне на

възможността за развитие и растеж на фирмата, чрез оказване на влияние върху тях. Познаването ѝ отваря възможност за стратегическо насочване в правилната посока. Създавайки ясна, пълноценна и разбираема визия за бъдещето, чрез залагане на правилните цели и максимизиране на резултатите. Спрямо всичко представено в първа глава, можем да потвърдим твърдението, че дългосрочно успешните компании са тези компании, които инвестират повече и по-често. Използването на подходящ портфолио мениджмънт, проследяването и отчитането на жизнения цикъл на фирмата, и последващото адаптиране на инвестиционните стратегии, е необходимост за всяка фирма, преминала фазата на стартиране целяща растеж и развитие.

ГЛАВА ВТОРА: МОДЕЛИ И МЕТОДИКИ ЗА ВЗАИМОВРЪЗКАТА МЕЖДУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ И ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ НА ФИРМАТА ОТ ОБЩА ИНВЕСТИЦИОННА ГЛЕДНА ТОЧКА С ЦЕЛ РАСТЕЖ

В рамките на втора глава на настоящия дисертационен труд се проучва влиянието и значението на взаимовръзката между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата спрямо инвестиционните стратегии, чрез разработване и предлагане на методика с конкретна насоченост, и нейното прилагането в трета глава. Обща методическа рамка, ще съставлява вече изградените съществуващи методи на анализ и оценка, на фазите на жизнения цикъл на фирмата и икономическия цикъл, с насоченост към инвестиционните стратегии на фирмата. Доразвиването на съществуващите методи и модели, ще бъде насочено към откриване на различни взаимовръзки в съставляващите ги фактори. В научен план се цели постигане и обогатяване на познаването и разбирането на обвързващите фактори и тяхното функциониране, даващи възможност за целенасочено въздействие, управление и промяна, както на факторите така и на връзките по между им. В приложен план се цели постигане на приложим инструментариум предлагащ подобряване и усъвършенстване на ефективността на инвестиционните стратегии на организацията.

Във връзка с поставената цел в увода, разбиране и изследва взаимовръзката между фазите икономическият цикъл и жизненият цикъл на фирмата, в настоящия дисертационен труд се разглеждат следните изследователски задачи:

Представяне на методика подходяща за приложно изследване на икономическият цикъл в България.

Представяне, синтез и критичен анализ на методики за приложно изследване на жизнения цикъл на фирми от различни икономически сектори, които се търгуват на БФБ.

Систематизиране на приложното знание, с цел обобщаване и откриване на взаимовръзки между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, идентифициране на подходящи инвестиционни стратегии и прилагането им с цел икономически растеж.

На първо място в тази глава са разгледани основните методи и подходи за измерване на икономическият цикъл, като за пример е взет методът за измерване на икономическият цикъл, който се използва в България. Такъв е подходът, който взема за база БВП (брутен вътрешен продукт), като брутният вътрешен продукт се изчислява по следните три метода.

- Изчисляване на БВП по производствен метод според НСИ (2022) - При изчисляване на БВП по производствения метод се прилага следната методологическа връзка: Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) = брутна добавена стойност (базисни цени) + корективи = брутна продукция по отрасли (базисни цени) – междинно потребление по отрасли (цени на купувач) + нето данъци (данъци минус субсидии) върху продуктите. БВП по производствения метод се съставя в текущи и в съпоставими цени по икономически сектори (селско и горско стопанство; индустрия; услуги), отраслова принадлежност (съгласно Класификацията на икономическите дейности 2008).
- Изчисляване на БВП по метод на доходите, според НСИ (2022) – стойностният метод се съставя паралелно с производствения метод за оценка на БВП и характеризира създаването на първичните доходи на участниците в производствения процес. Брутната добавена стойност по базисни цени, създадена в резултат на това участие, представлява ресурс за компенсация на наетите лица и данъците върху производството и вноса с балансираща позиция „брутен опериращ излишък/брутен смесен доход“. Схемата за изчисляване на БВП по стойностния метод е следната: Брутен вътрешен продукт (пазарни цени) = компенсация на наетите (разходи за труд и социални осигуровки) + нето други данъци върху производството и вноса (данъци - субсидии върху производството и вноса) + брутен опериращ излишък/брутен смесен доход + корективи (данъци и субсидии върху продуктите). Компонентите на стойностния метод се групират по икономически сектори, отрасли и се оценяват само в текущи цени по следния

начин: Компенсация на наетите лица, обхващаща два основни компонента: работна заплата; социалноосигурителни вноски за сметка на работодателя.

- Изчисляване на БВП по разходен метод според НСИ (2022) – БВП по метода на разходите за крайно използване се изчислява като сума от индивидуалното потребление (на домакинствата; на нетърговските организации, обслужващи домакинствата; на правителството), колективното потребление, бруто образуването на основен капитал, изменението на запасите и външнотърговското салдо на стоки и услуги (Велев 2019). Индивидуалното потребление на домакинствата включва потреблението на резиденти в чужбина и изключва потреблението на нерезиденти в страната. Потребителските разходи на домакинствата се изчисляват по класификацията COICOP - Единно международно класифициране на потребителските разходи, използвана в СНС 2008 и ЕСС 2010. Паричните разходи на чуждестранните туристи в България се отчитат като износ на стоки и услуги, а разходите на български граждани в други държави се отчитат като внос на стоки и услуги. Този методологически принцип запазва равнището на БВП и единствено променя сумите в неговите вътрешно съставни части. Бруто образуването на основен капитал включва разходите за придобиване на следните видове дълготрайни нефинансови активи, включително увеличението на незавършеното строителство: дълготрайни материални активи (ДМА) + дълготрайни нематериални активи (ДНА). Елементите на бруто образуването на основен капитал се оценяват по покупни цени, когато те са купени, и по базисни цени, ако те са произведени за собствено потребление.

Разгледана е подробно и “Методиката за изчисляване на индекса на потребителските цени” (Гроздева 1998). Индексът на потребителските цени е популярен индекс на инфлацията. Той се основава на чести проверки върху продуктите цени от "пазарна кошница" на стоките и услугите, закупени от потребителите. Съставът и тежестта на тази кошница се променя отразявайки променящите се навици и вкусове, въпреки че има много полемики, относно правилното представяне на потребителския избор. Изчисляването на индекса на потребителските цени се базира на четири основни извадки: потребителска кошница, географски обхват, регистрирани цени и точки на наблюдение. Най-широкият индекс дефлатора на БВП, който изразява промените в цените, на база опита в общия обхват на стоки и услуги, произведени в икономиката на страната чрез изчисляване на

промените в цените спрямо избраната за базова година. Нивото на дефлатора на БВП се обявява през цялата година във връзка с други икономически статистики за бизнеса и правителствената активност. Друг популярен индекс спрямо цените, приложим към бизнеса, е индексът на цените на производителя, въз основа на представителна извадка се претеглят цените на едро на произведените стоки (Костова-Пикет 2017).

Също така, според Петев (2021) най-правилният и точно отразяващ нейната същност, е инфлацията, която се формира въз основа на растежа на цените на стоките и услугите. Пълзяща инфлация (до 3,5% годишно), умерена (до 10% годишно), галопираща (20-200% годишно), хиперинфлация (над 200%). Той не определя каква е същността на инфлацията между 10-20%, като това се наблюдава и при други автори Миркович (2001), Спасов (2008). Можем да дефинираме инфлацията между 10-20%, като ускоряваща инфлация в контекста на националната и световната инфлация, която през 2020 година се движи в този диапазон.

Разгледани са също и подходите за измерване и оценка на етапа от жизнения цикъл на фирмата и външната среда и инвестиционните стратегии. Такъв отнасящ се до външната среда, е методът PEST анализ, който е създаден от Francis Aguilar професор в Харвард. PEST анализът разглежда външната макро среда с цел откриване на възможности и заплахи в неконтролируемата за фирмата среда. Използвайки този метод се изследват стратегически важните фактори във външната среда. Спецификата на PEST анализа е, че той може да бъде използван на секторно или национално ниво. Съответно в организациите, които оперират в повече от един сектор на националната икономика или на чуждестранни пазари е нужно изготвяне на PEST анализ за всеки сектор и всяка държава. PEST анализът в дисертационният труд е използван за отчитане на влиянието на общият бизнес климат в България.

Що се отнася до фазата на жизнения цикъл на фирмата и инвестиционната ѝ стратегия, съществуват много модели, които са концептуално подходящи за използване, но са практически не приложими, като този на Greiner (1972) или са им необходими определени специфични условия. Това е така, защото част от теориите предлагат фази, които са изцяло концептуални и не могат да бъдат измерени и приложени за всяка организация. Спрямо разнообразието в научната литература има методи насочени към обвързване на всички жизнени цикли на продуктите притежавани от организацията. Основно са използвани променливите възраст, капиталови разходи, изплащане на дивидент, растеж в приходите, големина /размер/ на фирмата, културни и социални връзки, организационна структура и други. Несъвършенството на голяма

част от тях е необходимостта от предварително предположение или осведоменост в какъв жизнен цикъл се намира фирмата в момента и големи трудности в проследяването му в миналото. Размер, възраст, брой сътрудници са най-често срещаните признаци за фазите на жизнения цикъл, това подчинява фирмите и техният жизнен цикъл към еднотипност. За целта на проучването, се съобразяваме с две от най-важните условия според Moores and Yuen (2001), които трябва да притежава един жизнен цикъл. Първо, моделът трябва да покрива пълен цикъл от организационно развитие като поредица от раждането до смъртта. Второ, моделът трябва да са тествани или подкрепени емпирично. Dickinson (2011), представя фирмата като портфолио от множество продукти, всеки на потенциално различен етап от жизнения цикъл на продукта. Чрез представяне и анализиране на четири концептуално различни метода ще бъде избран един метод, който покрива необходимите критерии за приложение в трета глава при провеждане на практическото изследване.

Един от най-популярните и използвани методи за анализ на жизнения цикъл на организацията е този на Adizes създаден през 1979 година доразвиван и до днес от Adizes Institute Worldwide. Този модел е разработен с десет етапа на развитие на фирмата: отглеждане, бебешка възраст, детство, юношество, разцвет, стабилност, аристократизъм, ранна бюрокрация, бюрокрация и смърт. В някои от фазите могат да бъдат открити и под фази. Факторите, които определят фазата на жизнения цикъл са: възраст, размер, нормални проблеми и патологии, структурна форма, формализация на политиките и процедурите, необходими лидерски характеристики, разнообразие и сложност. Първият проблем на този метод е, че обвързва фазите на жизнения цикъл на фирмата с нейната големина и възраст. Вторият и основен проблем в метода на Adizes е, че е нужна вътрешна информация за определянето на фазата от жизнения цикъл на фирмата, което би довело до големи затруднения при извършване на изследването в дисертационният труд и всякакви изследвания на голям набор от фирми. Този модел не е подходящ и поради субективните въпроси, които съществуват в анкетното проучване, като посочените по-рано. Въпроса относно предателствата във фирмата, спрямо различно ниво, екип, позиция и други подобни фактори, всеки служител би отговорил по различен начин, различна гледна точка и работни преживявания. Модела на Adizes разполага и с големи преимущества, като дава по-детайлна информация относно фазата в жизнения цикъл на фирмата, поради десет етапното разпределение. Което създава, възможност за по-точна информация, която да подпомогне изграждане и преразглеждане на фирмените стратегии.

Модела на Dickinson (2011) има осем възможни стадия, които са групирани в пет фази на фирмения жизнен цикъл – въстъпителен етап, етап на растеж, етап на зрялост, етап на разтърсване (тази фаза е съставена от три стадия), етап на упадък (тази фаза е съставена от два стадия). Този модел има основно предимство, че използва набор от финансова информация, съдържащ се в оперативните, инвестиционните и финансовите парични потоци, а не само един финансов показател, при определяне на жизнения цикъл на фирмата. Друго основно предимство е, че модела дава възможност фирмите да влизат от една в друга фаза, без да следват определен ред. Голяма част от новосъздадените фирми фалират още в първите си две фази на жизнения цикъл. Dickinson (2011) твърди, че компанията, е портфолио от продукти на различни етапи от жизнения цикъл, следователно не се придвижва последователно към отделни етапи. Този модел разделя компаниите спрямо техните паричните потоци, дадени в уравнение. Определяйки фазата на жизнения цикъл, чрез паричните потоци, се измерва разпределението на ресурсите на фирмата, оперативните възможности и избора на фирмена стратегия. В таблица №6 е представен модела на Dickinson със съответните му фази, както и кога са положителни или отрицателни паричните потоци от оперативна, финансова и инвестиционна дейност.

Таблица №6 Фази на жизнения цикъл според Dickinson (2011)

| Парични потоци | Встъпителен | Растеж | Зрялост | Разтърсване | Разтърсване | Разтърсване | Упадък | Упадък |
|-----------------------|-------------|--------|---------|-------------|-------------|-------------|--------|--------|
| Оперативна дейност | - | + | + | - | + | + | - | - |
| Инвестиционна дейност | - | - | - | - | + | + | + | + |
| Финансова дейност | + | + | - | - | + | - | + | - |

Източник: Авторова разработка. Използвани са: Dickinson (2011)

- Метода на Yan and Zhao (2010), който е създаден да изчисти грешката на Dickinson, като следва жизнения път на всяка фирма отделно с възможност за прилагане върху големи извадки от фирми. Основен критерии при създаването на методологията е всеки етап да продължава минимум три - четири години с цел реално отразяване на продължителното развитие на фирмата, като се позовава на Miller and Friesen (1984), които определят, че една фаза продължава минимум 18 месеца. Yan and Zhao (2010) разделят жизнения цикъл на пет фази – раждане, растеж, зрялост, възраждане и спад. Метода измерва тримесечният

темпа на растеж на продажбите коригиран с темпа на растеж на индустрията, с цел изглаждане на макроикономическите въздействия. За изглаждане на сезонността в метода се въвежда променливата – $IMVSALE$, която е растежа на продажбите на фирмата минус средния темп на растеж на продажбите в индустрията за тримесечието плюс това за предходните три тримесечия, разделени на четири. Според метода първата фаза на раждане продължава поне две години.

Другият основен фокус във втора глава от дисертационният труд са и основните методи и подходи, за оценка и анализ на получените резултати и избрана методика на практическото изследване.

С цел потвърждаване или отхвърляне на заложената теза в дисертационния труд са анализирани получените резултати, да бъдат потърсени връзки и зависимости. Според Овчинников (2015) основен инструмент за изучаване на причинно-следствените връзки в икономиката е статистическият анализ на зависимости. Чрез него ефективно се характеризират явления в икономиката със сложна природа и постоянно променящи се във времето. Това налага необходимостта икономическите зависимости да бъдат изследвани както в статичен, така и в динамичен аспект. Обективно съществуващите различия между двата подхода, обуславят специфични особености при прилагането на статистическите методи за изследване на зависимости, и при интерпретацията на получените резултати. Най-популярните методи за статистически анализ на връзки и зависимости са регресионният и корелационният анализ.

- Корелацията е най-простият модел за откриване на зависимости между два динамични реда. Леката му методика е основен фактор за широкото му приложение при определяне на зависимостта между определени явления и процеси в икономиката. Ако коефициентът на корелация е положително число, зависимостта е положителна, възходяща – на по-големи стойности на едната променлива, съответстват по-големи стойности на другата променлива. Ако коефициентът на корелация е отрицателно число, зависимостта е отрицателна, низходяща – на по-големи стойности на едната променлива съответстват по-ниски стойности на другата променлива. (Славева 2018, Димитрова и Михайлова 2017, Shoja et. al, 2020).
- Един от най-често прилаганите методи за изследване на конкретния механизъм на връзката между явленията е регресионният анализ (Шишков и др., 2012). Той

следва корелационния, тъй като е възможен само в случаите на установена вече корелационна връзка (Gournelos, Hammonds & Wilson, 2019) и може да се пристъпи към нейното математическо моделиране чрез прилагане на регресионен анализ. Регресията оценява стойността на едната променлива за даден елемент, въз основа на знанията ни за стойността на другата променлива, за същия елемент. Корелационната статистика отговаря на въпроса колко силна е зависимостта между двете променливи. Регресионната статистика дава отговор на въпроса, какъв е характерът на зависимостта между тях.

- Хи-квадрат разпределението описва функцията на сумата на квадратите на нормално разпределени случайни величини. Теоретично тази функция е изведена първоначално от Ф. Хелмерт, а след това е доразвита от Карл Пиърсън (Пенчева 2021). Статистически метод за проверка и изследване на връзки и хипотези от корелационен тип. Използването на метода изисква групиране на единиците по значенията на онези признаци, по които ще бъдат изследвани. Създаване на двумерни или многомерни емпирични честотни разпределения във формата на таблици. Методът е конструиран така, че се основава на сравнението на две разпределения. Методът не може да отчете характера на предполагаемата връзка, а единствено отчита дали тя съществува или не (Shoja et. al, 2020).
- В сферата на финансите и по-специално на финансовите пазари, техническият анализ е една от двете основни методологии за анализ, използва се с цел прогнозиране на бъдещите цени, чрез сравнение на аналогични исторически изменения в цените. Използването му се основава на исторически финансови данни. Kirkpatrick & Dahlquist, 2006). Техническият анализ не са само графики в него влизат и ценовите тенденции, които са на базата на проучвания свързани с инвеститорските настроения. Този тип проучвания отчитат нагласите на участниците на пазара и дали текущите тенденции ще продължат или ще настъпи обрат, преминаване от мечи в бичи пазар или обратното.

Що се отнася до избраната методика за провеждане на практическото изследване, то е извършено използвайки официални и публични данни чрез методика, която е разделена на три етапа. Първите два етапа са проучвателни и са фокусирани върху представените циклични теории и техните фази, в първа и втора глава на текущият дисертационен труд. Третият етап е насочен към откриването на връзки и взаимовръзки между различните фази на двете циклични теории и техните променливи, използвайки статистически инструментариум.

В първи етап е проучен икономическият цикъл на българската национална икономика и неговите фази, през различни времеви интервали за периода 2003-2020 година по тримесечия. Използваните индикатори и променливи, ще бъдат набавени от НСИ (Националният статистически институт), платформата ИНФОСТАТ (на НСИ) и Евростат (Статистическата служба на Европейския съюз). Икономическият цикъл, е определен, чрез отчитане движението на следните тримесечни и годишни индикатори БВП, инфлация и безработица/заетост.

Във вторият етап, е анализирана външната среда на десет фирми регистрирани и предлагащи акции на Българската фондова борса за периода 2003-2020 година. Важно уточнение е, че не всички фирми са представени за целият период, поради липса на публикувани публични годишни финансови отчети. Извършен е PEST анализ, документален анализ на годишните финансови отчети на избраните организации, извлечени са секторни данни за прираста на приходите по сектори, за секторите, в които оперират избраните за дисертационното изследване фирми. Също е определен и жизнения цикъл на организациите спрямо метода на Dickinson (2011) – необходимите данни за определяне на жизнения цикъл според този метод са използвани от направеният документален анализ и е анализирана сегашната инвестиционна стратегия на фирмата.

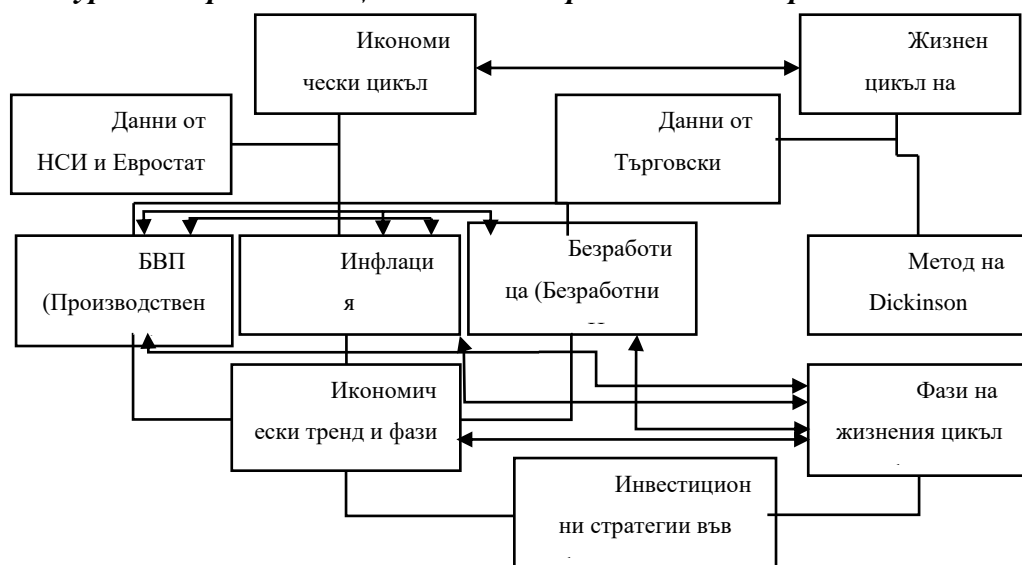
В третият етап от изследването, ще бъде използван следният статистически инструментариум: корелационен анализ, регресионен анализ, Хи-квадрат анализ (χ^2). През третия етап са търсени следните корелационни връзки:

- Между растежа на продажбите и БВП (производствен метод), инфлация и/или безработица.
- Между фазата на жизнения цикъл на фирмата и фазата на икономическия цикъл.
- Прираста на брутният вътрешен продукт и прираста на приходите на организациите.
- Фаза на жизнения цикъл на фирмата и прираста на брутният вътрешен продукт спрямо предходното тримесечие.
- БВП (производствен метод), инфлация и безработица, и парични потоци от оперативна дейност, инвестиционната дейност и финансовата дейност.
- Финансови показатели от паричните потоци в инвестиционната дейност – покупка на дълготрайни активи, покупка на инвестиции.

- Финансови показатели от паричните потоци в инвестиционната дейност спрямо прираста на brutният вътрешен продукт.

При откриване на корелационна връзка между една двойка от посочените променливи, е извършен и последващ регресионен анализ, с цел определяне характерът и формата на зависимостта за всяка една корелационна връзка. Извършен е и Хи-квадрат анализ (χ^2), с който се търси връзката между две качествени променливи, а именно фаза на жизнения цикъл на фирмата и фаза на икономическия цикъл. Спрямо направените анализи, ще бъде възможно получаването на отговор, относно достоверността на изложената в текущият дисертационен труд хипотеза.

Фигура №9 Представяща метода на провеждане на приложното изследване



←→ Търсене на следните зависимости между посочените връзки:

- Корелационен анализ.
- Регресионен анализ
- Хи-квадрат анализ (χ^2).
- Сходна Графична линия
- Графично сравнение с технически анализ
- Финансови показатели от паричните потоци в инвестиционната дейност спрямо прираста на brutният вътрешен продукт.

Методическият инструментариум дава отговор на дефинираният изследователски въпрос и представя възможности за практическото приложение на метода в контекста на инвестиционните стратегии на фирмата, чрез отчитане на зависимостите между получените резултати.

Предложената методика няма претенции за всеобхватност на изследваната проблематика. В нея, от една страна, са въведени ограничения използвайки част от факторите въздействащи върху икономическия цикъл, от друга страна, макар да е избран само един метод за определяне фазата на жизнения цикъл на фирмата, уповаващ се само на финансови фактори, а от трета страна, са ограничени спрямо фирми търгувани на Българската фондова борса, добавяйки и липсата на достатъчно тримесечни финансови отчети. Целевият обхват на инструментариума и методите на изследване, може да бъде обогатен и доразвит. За целите на дисертационното изследване и с оглед на практическото проучване настоящият инструментариум е подходящ и уместен.

Представената методическа рамка се използва в следващата глава за оценка на фазата на жизнения цикъл на разглежданите компании, заедно с фазите на икономическия цикъл на България и техните възможни инвестиционни стратегии.

ГЛАВА ТРЕТА: ПРАКТИЧЕСКО ИЗСЛЕДВАНЕ НА ВЗАИМОВРЪЗКАТА МЕЖДУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ ЦИКЪЛ И ЖИЗНЕНИЯ ЦИКЪЛ НА ФИРМАТА ОТ ОБЩА ИНВЕСТИЦИОННА ГЛЕДНА ТОЧКА С ЦЕЛ РАСТЕЖ

В трета глава на дисертационния труд е извършено емпирично проучване. Целта е потвърждаване или отхвърляне на тезата представена в увода на дисертацията. Избраната обща методическа рамка съставлява методи за анализ и оценка на фазите на фирмения жизнен цикъл и икономическия цикъл, с насоченост към инвестиционните стратегии на фирмата. Тя е представена в предходната втора глава.

Задачите поставени за трета глава на дисертационния труд и провеждане на емпирично проучване са:

- Използване на избраната методика за изследване на икономическия цикъл в България и жизнения цикъл на включените в изследването фирми.
- Извършване на статистически анализи за откриване на зависимости между променливите фактори на икономическия и фирмения жизнен цикъл.
- Систематизиране и обещавање на откритите взаимовръзки между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, както и техните фактори.
- Анализирание на възможностите за откриване на общи секторни зависимости спрямо включените в емпиричното дисертационно изследване фирми.

- Идентифициране и синтезиране на подходящи инвестиционни стратегии, обвързвайки ги с откритите зависимости между различните фактори на икономическия и жизнения цикъл.
- Предложения за правилното прилагане на подходящите инвестиционни стратегии с цел икономически растеж.
- Извеждане на обобщения, относно представянето на Българската икономика през призмата на бизнес цикъла, представянето на включените фирми през призмата на техния жизнен цикъл и изводите, които могат да бъдат направени.

Решаването на поставените задачи в тази глава, би дало отговор, относно откриването на основния поставен изследователски въпрос в дисертацията, а именно съществуването на открита зависимост между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, както и техните фази от фирмена инвестиционна гледна точка в контекста на българската национална икономика. Съобразявайки се с поставените ограничения в увода на дисертацията, подбора на включените фирми в емпиричното изследване и разглеждането на българската икономика е само от гледна точка на бизнес цикъла и информационната осигуреност на дисертацията. Всички тези ограничения са поставени по-описателно в уводната част.

Фокусът в тази глава е разделен на обстоятелствено анализиране и провеждане на проучване, разделено на PEST анализ, икономическият цикъл на България за няколко периода и анализ на жизненият цикъл на фирмите, участвали в проучването, разделени по сектори.

PEST анализ:

Извършен е PEST анализ представен в таблица №7, отнасящ се до общият бизнес климат в България. Целта на анализа не е да бъде напълно изчерпателен, а да представи обобщена обстановката в България, за да се потвърди тезата на дисертационният труд, че промените в бизнес цикъла водят до промени в жизнения цикъл на фирмите и няма причини за съмнение, че политическата, социалната и технологичната среда водят до съществени промени в жизнения цикъл на представените фирми.

Таблица №7 – PEST анализ на бизнес климата в България

| | |
|--|--|
| <p>Политическа Среда</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. В последните 15 години политическата обстановка е нестабилна, поради честите промени в управляващата парламентарна партия, наличието на служебно правителство и коалиционни неразбирателства. 2. Нормативна уредба. Нормативната уредба в България следва тенденциите в ЕС. Всички евродирективи намират приложение в национални закони и наредби. Може да се твърди за сближаване на законодателството с други държави от ЕС. 3. Равнището на бюрокрацията и корупцията в държавата все още са високи, създавайки предпоставки за трудности при развитието на бизнеса. 4. Медийното пространство е развито, но не може да бъде наречено свободно. България е на 91-во място по свобода на словото. Положителните страни са, че не са налагани силни ограничения, за какъвто пример може да се дадат Китай или Русия. Има нужда от полагане на допълнително усилия за запазване на обективност и свободно изразяване, тъй като собствеността на медиите е събрана в малък кръг собственици. 5. Данъчната политика претърпява изменения и корекции в различни сектори, но не и във всички. Пример е данъчното облекчение на данъка добавена стойност в сферата на туризма и ресторантьорството от 20% на 9%. | <p>Икономическа среда</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Покупателна способност на жителите, оказва натиск върху цените на стоките и услугите, като нивото на жизнения стандарт в страната, до голяма степен определя съвместно качеството и цените им. Международната криза и ефектите от нея също дават отражение върху жизненият стандарт. За разлика от други държави в ЕС, в България, държавната намеса при ценообразуването в частния сектор е сведена до минимум. За разлика от други държави в ЕС, в България държавната намеса в областта на здравеопазването и лекарствената политика е сведена до минимум. 2. Фискална политика. В България данъчната тежест има средно ниво за ЕС. 3. За последните 15 години БВП на глава от населението е прогресивно нарастнал, което предполага положителен ефект върху икономиката на държавата. 4. За последните 10 години външният дълг на държавата нараства, но не с постоянни темпове, като се забелязват намаления през годините, но окончателната тенденция е нарастваща тъй като от стойност 13.7 млрд през 2009 година, към 2020г. той е на стойност 25 млрд. |
| <p>Социална Среда</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Демографски тренд. Глобалната тенденция в демографията е към увеличаване на възрастта, която променя насоките на развитие в различните сектори и работоспособността. 2. Социалният натиск породен от социалните очаквания към общото икономическо състояние на държавата и възможностите, които предлага за развитие на системи като съдебна, на здравеопазване и др. е от значение за необходимостта от бърза и навременна реакция и последваща адаптация от страна на държавният апарат. | <p>Технологична среда</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Навлизането на нови технологии води до по – бързото разпространение и достъпване до професионална информация. 2. Необходимо наличие от опитни кадри в развиването на технологии и научно изследователски методи. Липсата на такива в България, забавя темповете на технологичният напредък генерално, особено в държавният сектор и предприятия. Има разграничение с аутсорсинг компаниите, тъй като тяхната технологична култура и познанията за новите технологии, са установени от организации, базирани извън България и следващи чуждестранния |

| | |
|--|--|
| <p>3. Установените тенденции на локалната популация имат намаляващ характер.</p> <p>4. Националните културни особености, превръщащи се с времето в традиции, играят роля върху начина на избор на управляващи, общите практики за полагане на полезна грижа за собственото здраве и безопасност.</p> | <p>технологичен напредък.</p> <p>3. Влиянието на технологичната дигитализация е значимо, особено върху производствени процеси, които се автоматизират или започват да се извършват дистанционно.</p> |
|--|--|

Източник: Авторова разработка

След проведения PEST анализ се откроява липсата на достатъчен брой опитни кадри в развитието на технологиите, наука и иновациите. Това е фактора забавящ развитието на българската икономика., който силно би повлиял към, промяна в жизнения цикъл на голяма част от организациите опериращи в България.

Икономически цикъл в България

От гледна точка на икономическият цикъл са представени разбивки и обобщение на икономическият цикъл в България за периода 2003 – 2021 година. Тази точка от практическото изследване е посветена на българския икономически цикъл за периода от 2003 година до 2021 година на тримесечна база. В таблица №43 (в приложения) са представени избраните фактори за анализ и определяне на икономическия цикъл на България. Използвани са методите представените във втора глава на дисертационния труд за анализ на – БВП, БВП прираст спрямо предходното тримесечие, общо индекс на потребителските цени (инфлация), общо безработица и общо наети лица. Представената отдолу таблица №43 (в приложения) с данни е изчерпателна и позволява обективно представяне на икономическия цикъл. Използвайки таблицата за основа са добавени графики на всеки един от факторите, които позволяват извършване на графичен анализ и технически анализ.

В графика №1 са представени данните от таблица №43 (в приложения), трета колона – БВП. Спрямо тази графика и горната таблица ясно проследяваме тренда на развитие на българската икономика и откриваме основни отличителни моменти. Обикновено това са тези моменти, в които националната икономика е преминавала в нова фаза на икономическия цикъл. На графика отчетливо са изобразени две световни икономически кризи. Първата е световната финансова криза от 2008 година, която в България намира своето проявление през първото тримесечие на 2009 година. Бизнес цикъла достига до най – ниската си точка, която е именно дъното, във фазата на депресията през четвъртото тримесечие на 2009 година. Втората икономическа криза е

здравната криза, предизвикана от COVID-19, която поради наложителни, неколкократно затваряния и рестрикции на населението прерасна в икономическа. Поради екзогенния си фактор, икономическата криза няма ясно изразено разграничение между фазата на рецесия и депресия, според графиката и данните на БВП. Нейната краткотрайност е само две тримесечия, първото и второто на 2020 година. Фазата на регресия стартира през първото тримесечие на 2020 година и завършва след средата на второто тримесечие на 2020 година, където започва фазата на депресията, която приключва през средата на третото тримесечие на същата година.

Чрез графика №2, която представя данните за процентната промяна на БВП спрямо предходното тримесечие по текущи цени се открива по – ясно, кога започва и завършва всяка от фазите на българския бизнес цикъл, при графично изобразяване на продължителността на икономическите кризи.

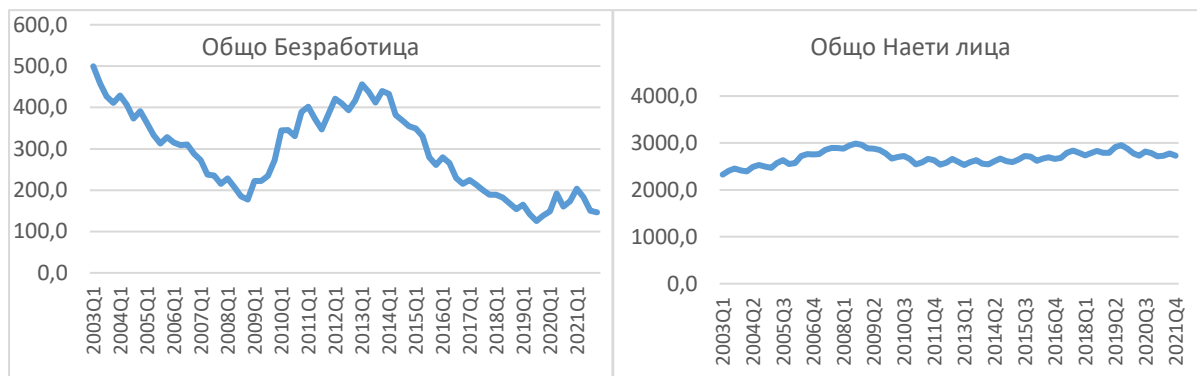


Графика №1 – Брутен вътрешен продукт

Графика №2 БВП спрямо Предходното тримесечие %

В графика №3 е графично изобразена общата безработица в България по тримесечия в хиляди. Тренда на общата безработица е с леко забавяне и следва обратнопропорционално тренда на БВП, и на бизнес цикъла. През четвъртото тримесечие на 2008 година безработицата е на едно от най – ниските си нива, но при настъпване на кризата в първото тримесечие на 2009 година, безработицата започва да се увеличава, като достига до върховата си стойност едва през първото тримесечие на 2010 година. След временно задържане на нивата се наблюдава ново повишаване на безработицата до първото тримесечие на 2013 година, което показва, че ефекта от финансовата криза през 2008 година, за България 2009 година, оказва влияние на пазара на труда до края на 2013 година. Този феномен може да бъде лесно обяснен с понятието структурна безработица. Това е безработица, която се създава поради лошо качество на образованието и ниско ниво на знания, и умения. Такъв тип безработица се проявява съществено, когато има нужда от преквалификация на работната ръка в

националната икономика, поради изисквания за нови знания и умения, и реструктуриране на икономически сектори след кризисно.

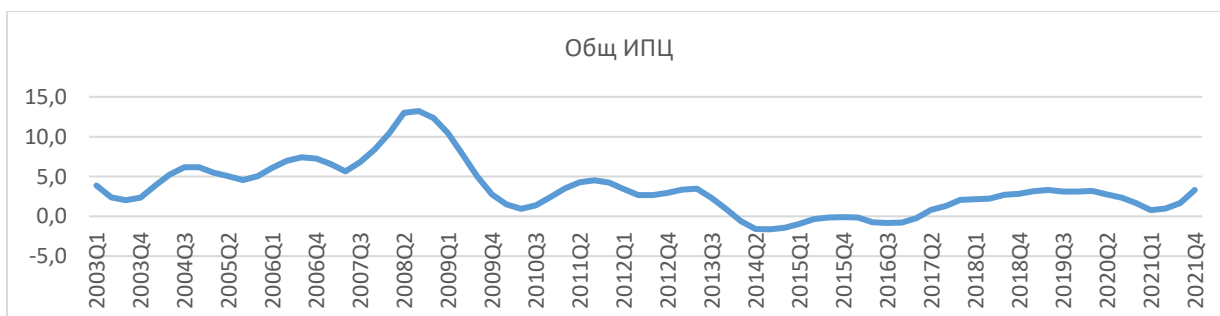


Графика №3 – Общо безработица

Графика №4 – Общо наети лица

Общо наетите лица са представени в графика №4, която отново е в хиляди, като тук зависимостта между безработните и наети лица е почти изцяло права. Макар и графиката на наетите лица да е с по – малки отклонения, спрямо нея можем ясно да разграничим сезонната безработица в България. Най- много заети има през третото тримесечие, което се покрива с нуждата от повече работна ръка в земеделието и в летният туристически сезон. Докато при първото тримесечие на годината, има най – малко заети и съответно най – много безработни.

Инфлацията в България за периода от 2003 до 2021 година е представена на тримесечна база в проценти спрямо общият индекс на потребителските цени. Отличителните моменти в графиката на инфлацията в България, които се наблюдават са повишаване на инфлацията преди настъпване на икономическа криза и намаляването ѝ при влизане във фаза на рецесия. Най – високата наблюдавана инфлация в България е през 2007 и 2008 година. В България се появява дефлация от края на 2013 година до края на 2016 година, като спрямо различните методи за изчисляване на индекса на потребителските цени през 2015 година, инфлацията варира между -0,3 и 0,4. По време на последната икономическа криза инфлационният индекс достига до най – ниското си ниво от 0,8 през първото тримесечие на 2021 година.



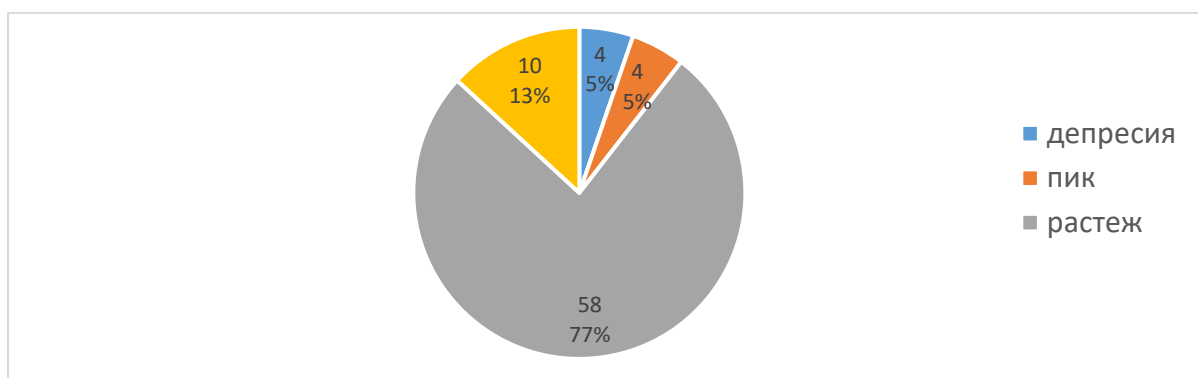
Графика №5 – Общо индекс на потребителските цени (инфлация)

Кривата на Филипс, няма да бъде проверявана в изследването, поради скорошното ѝ отпадане, като индикатор сред централните банки, които вече не отчитат промяната на връзката между инфлацията и безработицата, както и все още продължаващите спорове относно предишното ѝ използване. Въпреки това, като основа за зависимостта на инфлацията и безработицата, чрез кривата на Филипс може да бъде използвана разработката на Велев (2018), която проследява периода 2000-2017 година. Извеждайки следните изводи: Равновесното равнище на безработица в България за изследвания период се колебае около и над 6%. При намаление на коефициента на безработица с 1 процентен пункт от 6,2% до 5,2%, равнището на инфлация нараства значително с 3,1 процентни пункта (от 6,0% до 9,1%). При нарастване на безработицата от 6,2% до 7,2%, инфлацията намалява с 2,1 процентни пункта (от 6,0% до 3,9%) (Велев 2018). Диференциалът на безработицата в България зависи от стойността си в предишното тримесечие и от темпа на прираст на реалния БВП. Абсолютната стойност (0.174747) означава, че при равни други условия 1% спад на темпа на прираст на реалния БВП води до 0.17% покачване на безработицата и обратното (Велев 2018).

Резултатите от емпиричния анализ проведен от Тодоров, Ушева, Танчев и Дурова (2021) показват, че първата форма на Закона на Оукън е валидна за България през проучвания период, а именно от 2000 до 2019 година. Въздействието на цикличната позиция (производствения разрив) спрямо цикличната безработица (разрива на безработицата) в България е, че при 1% промяна в разрива на БВП се предизвиква съответно 0,16% изменение на цикличната безработица в обратната посока. Емпиричните резултати доказват, че втората форма на Закона на Оукън също е валидна в България през периода от 2000 до 2019 година. Влиянието на икономическия растеж върху нормата на безработица в България от 2000 до 2019 година е, че при 1% нарастване на реалния БВП, това води до съответно 0.17% изменение на нормата на безработица в обратната посока (Тодоров, Ушева, Танчев и Дурова, 2021). Тодоров, Ушева, Танчев и Дурова (2021), правят важният извод, че в България фазата от бизнес цикъла не влияе на валидността и силата на проявление на Закона на Оукън.

Спрямо графика №6 и таблица №8 е представен икономическия цикъл на България за периода 2003-2021 година разделен по брой на различните фази по тримесечия, както и тяхното процентно съотношение. Както е отбелязано в първа глава на дисертационния труд, голямо преимущество се вижда във фазата на растеж, като тя се наблюдава в 58 тримесечия или 77% от разглеждания времеви период.

Националната икономика навлиза три пъти във фазата на рецесия, като продължителността на трите времеви периода във фаза на рецесия е десет тримесечия (13%). Фазата на депресията е продължила само четири тримесечия за целият период, това се дължи на липсата на L-образни криви. Може да бъде открита W-образно възстановяване, но причината, поради която не е отчетено като такова ще бъде представена в подточката отнасяща се за съответният период. Фазата на пик в бизнес цикъла също се проявява в четири тримесечия, като също се проявява на три пъти за разглеждания период.



Графика №6 – Фази на икономическия цикъл по тримесечия за периода 2003-2021 година

Таблица №8 Фази на бизнес цикъла по брой тримесечия

| Фаза на бизнес цикъла | Стойност | Процент |
|-----------------------|----------|---------|
| Депресия | 4 | 5 |
| Пик | 4 | 5 |
| Рецесия | 10 | 13 |
| Растеж | 58 | 77 |
| Общо | 76 | 100,0 |

Източник: Авторова разработка, използвани са данни от НСИ

Разделянето на икономическия цикъл на три времево неравномерни части е с цел, разглеждане на определени отличителни периоди, в които се проявяват промени в тенденциите на националната икономика.

Жизнен цикъл на фирмите включени в емпиричното проучване.

В тази част от главата на дисертационният труд са представени както обобщени, така и подробни и разделени данни за фирмите, участвали в емпиричното проучване.

В таблица №9 са представени всички фирми подбрани да участват в дисертационното изследване. В таблицата са представени фирмените наименования и града, в който оперират фирмите, тяхната сфера на дейност и секторното им разпределение, както и капитала на всяка фирма.

Фирмите са разгледани обобщено, чрез осредняване на техните данни. Извършени са корелационен и регресионен анализ с цел откриване и анализиране на зависимостите между избраните фактори в изследването.

Таблица №9 – Избрани фирми в практическото изследване

| Фирма | Сектор по КИД-2008 | Клас по КИД-2008 | Капитал |
|---|---------------------------------|---|-----------------|
| Мак АД-Габрово | Преработваща промишленост | 1320 - Производство на тъкани | 404 721 лв. |
| Лавена АД-Шумен | Преработваща промишленост | 2042 - Производство на парфюми и тоалетни продукти | 9 919 410 лв. |
| Българска роза АД-Карлово | Преработваща промишленост | 2053 - Производство на етерични масла | 5 350 980 лв. |
| Алкомет АД-Шумен | Преработваща промишленост | 2442 - Производство на алуминий | 17 952 959 лв. |
| Монбат АД-София | Преработваща промишленост | 2720 - Производство на акумулаторни батерии и акумулатори | 39 000 000 лв. |
| Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол | Преработваща промишленост | 2812 - Производство на хидравлични помпи, хидравлични и пневматични двигатели | 18 193 752 лв. |
| М+С хидравлик АД-Казанлък | Преработваща промишленост | 2812 - Производство на хидравлични помпи, хидравлични и пневматични двигатели | 39 445 200 лв. |
| Момина крепост АД-Велико Търново | Преработваща промишленост | 3250 - Производство на медицински и зъболекарски инструменти и средства | 1 691 184 лв. |
| Софарма АД-София | Преработваща промишленост | 2120 - Производство на лекарствени продукти | 134 797 899 лв. |
| Медика АД-София | Преработваща промишленост | 2120 - Производство на лекарствени продукти | част от Софарма |
| Етропал АД-Етрополе | Преработваща промишленост | 3250 - Производство на медицински и зъболекарски инструменти и средства | 5 000 000 лв. |
| София Хотел Балкан АД-София | Хотелиерство и ресторантьорство | 5510 - Хотели и подобни места за настаняване | 5 263 896 лв. |
| Златни пясъци АД-Варна | Хотелиерство и ресторантьорство | 5510 - Хотели и подобни места за настаняване | 6 493 577 лв. |
| Албена АД-к.к. Албена | Хотелиерство и ресторантьорство | 5610 - Дейност на ресторанти и заведения за бързо обслужване | 4 273 126 лв. |

Източник: Авторова разработка, използвани са данни от НСИ

Всички фирми са разделени в три подточки според тяхната дейност. За всяка от фирмите са изготвени по три таблици. Те представят необходимите финансови данни, фазите на жизнения цикъл според избрания метод и изследваните корелационни връзки. Данните на фирмите във всички таблици ще бъдат анализирани с цел

откриване на прилики и разлики, между общото изследване, ще бъде извършен само корелационен анализ. Той представя общата зависимост и на отделните фирми, както и дали съществува обща зависимост за отделните сектори.

В таблица №10 са представени усреднените стойности на избраните фирми в изследването. Общ жизнен цикъл на всички фирми от изследването, както и фазите на жизнения цикъл по години по метода на Dickinson (2011). Периода на изследването е от 2006 до 2021 година включително. Някои от фирмите не са включени във всички години поради липсата на финансови данни. През първата година 2006 са използвани финансовите данни на 12 фирми, а след придобиването на Медика АД от Софарма АД от 2017 година са 13 фирми. Спрямо таблица №10 се откроява, че в осреднените стойности за периода нетните парични потоци от оперативна дейност са положителни, нетните парични потоци от инвестиционна дейност са отрицателни, докато при нетните парични потоци от финансова дейност се откриват както положителни, така и отрицателни периоди, като преобладаващи са положителните. Общият жизнен цикъл на фирмите представя 11 фази на растеж и 4 фази на зрялост, което е изцяло положителен знак за цялостното развитие на избраните фирми.

При опит за провеждане на Хи-квадрат анализ, се установи, че събраните данни не са достатъчни и подходящи за извършването му, тъй като периода на годишна база е кратък, а по тримесечия липсват данни. Допълнително данните не отговарят и на още един критерии, поради което този анализ отпада в последващата част на изследването.

Таблица №10 – Осреднени парични потоци на фирмите участващи в изследването и обща фаза на жизнения цикъл на всички фирми по метода на Dickinson (2011) по години (2006-2021 година)

| Година | НППОД | НППИД | НППФД | Фаза жизнен цикъл |
|--------|-------|--------|-------|-------------------|
| 2006 | 6242 | -11819 | -44 | Зрялост |
| 2007 | 7416 | -10697 | 522 | Растеж |
| 2008 | 8936 | -10572 | 302 | Растеж |
| 2009 | 8309 | -4772 | -110 | Зрялост |
| 2010 | 8207 | -6135 | 761 | Растеж |
| 2011 | 8739 | -6783 | 391 | Растеж |
| 2012 | 5182 | -6708 | -375 | Зрялост |
| 2013 | 12723 | -5993 | 3037 | Растеж |
| 2014 | 8349 | -7888 | 5302 | Растеж |
| 2015 | 10123 | -3129 | 982 | Растеж |

| | | | | |
|-------------|-------|--------|-------|---------|
| 2016 | 7545 | -1992 | 365 | Растеж |
| 2017 | 11635 | -8830 | 370 | Растеж |
| 2018 | 9339 | -10782 | 3430 | Растеж |
| 2019 | 15012 | -14465 | 1155 | Растеж |
| 2020 | 6902 | -2190 | -2195 | Зрялост |
| 2021 | 16727 | -8011 | -3184 | Зрялост |

Източник: Авторова разработка, използвани са данни от НСИ

В таблица №44 (в приложения) са представени усреднени данни за приходи, прираст на приходите, покупка на дълготрайни активи и покупка на инвестиции. Средният прираст на приходите на избраните фирми наподобява прираста на БВП, макар и с малко отклонение във времевия период.

В таблица №11 са представени всички корелационни връзки между избраните фактори, които са определени за водещи при отчитане и анализ на икономическия цикъл на България, при определяне на жизнения цикъл на фирмите и при определяне на инвестиционната стратегия на фирмите. Всички силни и значителни зависимости са обозначени с „+“.

Таблица №11 – Корелационни зависимости между осреднените финансови данни на фирмите участващи в изследването и факторите на икономическия цикъл

| | Приходи | Прираст на приходи | Покупка на ДА | Покупка на инвестиции и | НППОД | НППИД | НППФД |
|------------------------------|---------|--------------------|---------------|-------------------------|-------|-------|-------|
| БВП | + | - | - | - | + | - | - |
| БВП прираст | - | - | + | - | - | + | - |
| Общо ИПЦ | - | - | - | - | - | + | - |
| Общо безработица | + | - | - | + | - | - | - |
| Общо Наети лица | - | - | - | - | - | - | - |
| Покупка на ДА | - | - | x | - | - | + | - |
| Покупка на инвестиции | + | + | - | x | + | - | - |

Източник: Авторова разработка, използвани са данни от НСИ

Друга съществена корелация открита при анализа, която не е представена в таблицата е средно силната зависимост между фазата на жизнения цикъл по избрания

метод и нетните парични потоци от финансова дейност. Открита е и средна по сила корелационна зависимост между фазата на икономическия цикъл и прираста на БВП. Тези корелационни зависимости не попадат в предмета дисертационния труд, не са добавени в таблицата и няма да бъдат разглеждани. Техните изходни данни могат да бъдат открити в края на дисертационния труд, в последната част Приложения, както и на всички останали корелационни зависимости представени в таблица №11.

Не са открити никакви други корелации между фазата на жизнения цикъл и фазата на икономическия цикъл, което е предпоставка да приемем, че липсва ясно изразена зависимост между двете циклични теории, с важно уточнение, че това се отнася до избраните методи за оценка на двете циклични теории и съответно подбраните макроикономически и микроикономически фактори в дисертационния труд.

Съществуват няколко зависимости, спрямо които се определя непряката връзка между двете циклични теории, а именно между БВП и НППОД, прираст на БВП и НППИД, Общо ИПЦ. Спрямо инвестиционната стратегия са открити повече зависимости, както вътрешно фирмени, така и с макроикономическите фактори. Това са прираста на БВП и покупката на ДА, общо безработица и покупка на инвестиции. Покупка на ДА и НППИД, която няма да бъде разглеждана подробно, тъй като е в основата на инвестиционните стратегии и покупката на ДА е един от основните фактори при промяна на НППИД. Покупката на инвестиции има средни зависимости с приходите на фирмата, прираста на приходите и НППОД. Приходите и прираста на приходите на фирмата имат четири корелационни зависимости, представените две по-рано и с БВП, и с общата безработица. Това предполага нуждата от извършване на допълнителни последващи изследвания, използвайки метод определящ жизнения цикъл на фирмата спрямо приходите на фирмата.

Регресионният анализ се провежда единствено за връзките, които са с минимум средна корелационна зависимост. Всички връзки със слаба корелационна зависимост, не са отбелязвани и няма да бъдат изследвани поради незначителното влияние, което има между двата фактора. Резултатите от проведения регресионен анализ според зависимостите са следните:

- БВП – Приходи – Корелационната зависимост според коефициента на Пийърсън е 0,889, следователно връзката е със силна към много силна зависимост. 72% от осреднените приходи на изследваните фирми могат да бъдат прогнозирани, чрез БВП. Единият от регресионните коефициенти за тази връзка не е статистически

значим и не може да бъде изведено уравнение за прогноза на приходите чрез БВП.

- БВП – НППОД – Според корелацията на Пиърсън има права корелационна зависимост между двете променливи, която е значителна 0,63. Промените в НППОД, които се обясняват от промените в БВП са общо 36%. Един от регресионните коефициенти не е статистически значим, следователно не може да бъде изведено уравнение за прогноза.
- Прираст БВП – НППИД – Корелацията между двете променливи е значителна и обратна, според Пиърсън -0,64. Следователно при увеличаване на прираста на БВП, се увеличава отрицателния поток на НППИД. Обяснението на промени в НППИД с прираста на БВП е валидно само за 36% от промените. $\text{НППИД} = -4779,9 - 40630,9 \times (\text{Прираст на БВП})$.
- Прираст на БВП – Покупка на ДА – корелационната връзка е почти идентична на предходната. Корелацията е значителна и обратна -0,63. 37% от промяната в покупката на ДА, може да бъде обяснена от прираста на БВП. Уравнението е: $\text{Покупка на ДА} = -3983,6 - 33653,1 \times (\text{Прираст на БВП})$
- Общо ИПЦ – НППИД – Значителна обратна корелационна зависимост -0,568. 27% от дисперсия на НППИД може да се прогнозира от общо ИПЦ. Уравнението е: $\text{НППИД} = -5680,4 - 574,6 \times \text{НППИД}$.
- Общо безработица – Приходи – Обратна значителна корелационна зависимост -0,543. 24% от дисперсията на Приходите се прогнозира от общата безработица. Уравнението е: $\text{Приходи} = 96051,7 - 103,8 \times (\text{Общо безработица})$
- Общо безработица – Покупка на инвестиции – Права значителна корелация на Пиърсън 0,55. 25% от дисперсията на покупката на инвестициите се прогнозира от общата безработица. Уравнението е: $\text{Покупка на инвестиции} = -3793,2 + 6,4 \times (\text{Обща безработица})$.
- Приходи – Покупка на инвестиции – Значителна отрицателна корелация на Пиърсън -0,539. Коригирания $R^2 = 0,24$, следователно 24% от промените в покупката на инвестиции могат да бъдат обяснени с промяна в прихода. Един от коефициентите на уравнението за прогноза на покупката на инвестиции от приходите не е със статистически значим резултат.
- Прираст на прихода – Покупка на инвестиции — Значителна отрицателна корелация на Пиърсън -0,635. Коригираният $R^2 = 0,357$ следователно 36% от

промените в покупката на инвестиции, могат да бъдат обяснени с промяна в прираста на прихода. Двата коефициента на уравнението за прогноза на покупката на инвестиции от прираста на приходите са със статистически значим резултат следователно имаме следното уравнение: Покупка на инвестиции = - 1831,319 - 0,055x(Прираст на приходите)

- НППОД – Покупка на инвестиции — Значителна отрицателна корелация на Пиърсън -0,612. Корижираният $R^2 = 0,33$, следователно 33% от промените в покупката на инвестиции, могат да бъдат обяснени с промяна в НППОД. Един от коефициентите на уравнението за прогноза на покупката на инвестиции от НППОД не е със статистически значим резултат.

Макар и не открита пряка корелационна зависимост между фазите на икономическия и жизнения цикъл на фирмата, можем да определим, че съществува косвена връзка по между им. Тази връзка се открива, чрез представените зависимости и техният корелационен и регресионен анализ, както и се обвързва спрямо инвестиционните стратегии на различните компании. Спрямо направения анализ, благодарение на различна инвестиционна стратегия фирмите имат възможност да се възползват, както от факторите на външната среда, така и от вътрешно фирмените фактори.

Заклучение

Като заключение на дисертационния труд, можем да отбележим, че основната цел на научната работа, беше изпълнена, като беше открита частична зависимост. Основната цел на дисертационния труд насочена към откриване на взаимовръзка между жизнения цикъл на фирмата и икономическия цикъл, с последващо анализиране и изготвяне на подходящи вътрешно фирмени инвестиционни стратегии, които да бъдат съобразени с фазите на икономическия цикъл и на жизнения цикъл на фирмата. След извършеното приложно изследване в последната трета глава, оценката на взаимовръзката между икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, спрямо избраните методи и променливи фактори в дисертационното изследване не може да бъде определена, като положителна.

III. НАСОКИ ЗА БЪДЕЩА ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА РАБОТА ПО ТЕМАТА

Актуалността на разгледаните в дисертационният труд въпроси, предполагат поставянето на основни насоки за последваща изследователска работа по проблема, която може да се синтезира в следните няколко направления:

Нивото на задълбоченост на изследването може да се увеличи, като разкриването на конкретни модели, вкл. прогностични модели, на икономическия цикъл и на жизнения цикъл на предприятията ще даде възможност да се оцени и „времето“ като елемент на модела.

Набавяне на открояването на конкретни математически модели, които да позволят извеждането на достоверни прогнози, чрез които да могат да се идентифицират, по – ясно, подходящи стратегии за инвестиции, а от тук и за растеж на бизнеса.

Доразвиване на разработената методология и доразработването на по – разширен и подробен инструментариум и работна, карта, които да служат за изготвянето на достоверни стратегии за успешни инвестиции.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Научните и научно – приложните приноси в дисертационния труд се свеждат до следните:

1. Предложено е авторско определение за инфлацията в диапазона 10-20%, като инфлацията в този диапазон е дефинирана, като ускоряваща.
2. На базата на анализ на икономическия цикъл и жизнения цикъл на фирмата, е предложена методическа схема за разработване на инвестиционна стратегия, която да гарантира задържане на жизнения цикъл в най-благоприятната фаза.
3. На базата на съществуващите фазисни теории за бизнес цикъла, е направена комбинирана адаптация за целите на дисертационния труд, която съчетава основните позитиви съдържащи се различните теории. Тя е подходяща за по-детайлно разглеждане на икономическия цикъл съобразявайки се със съвременните концепции и теории за развитие на бизнес цикъла и може да бъде използвана като основа за по-нататъшни научни трудове и разработки.
4. На базата на литературен обзор на съществуващи теории и школи относно бизнес цикъла е направен синтез, който представя, визуално и систематизирано, концепциите за възникване и съществуване на икономическия цикъл, както във времето, така и спрямо различните икономически школи и течения.
5. Извършен е сравнителен анализ и теоретико-методическо проучване на видове фирмени стратегии, според фазата на жизнения цикъл и инвестиционни стратегии на фирмата. Видовете стратегии са екстраполирани според фазата на жизнения цикъл на фирмата, която представя възможностите за подходящ избор на фирмена стратегия спрямо текущата фаза на фирмения жизнен цикъл.
6. Представени са адаптирани и обогатени подходящи инвестиционни стратегии, спрямо текущата фаза на жизнения цикъл.

V. СПИСЪК С ПУБЛИКАЦИИТЕ, СВЪРЗАНИ С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Статии:

1. **Златков, З.** (2022). Инвестиции в условия на циклична икономика и инвестиционен растеж. Икономически и социални алтернативи брой 3, (1), стр. 18-32.

Научни доклади и конференции:

1. **Златков, З.** (2020). Новият свят на краудсорсинга и Краудфъндаинга, Научна конференция на тема: „Бизнесът в XXI век /България 2030 г., проектиране на бъдещето: ново общество – нова икономика”, Трети национален научен форум, София: Издателски комплекс - УНСС, 2021, 32-38.
2. **Zlatkov, Z.** (2020). How subscription-based crowdfunding has changed the influencers and artist industry, Scientific Conference “Industrial Growth Conference 2020”, Conference proceeding 2021, p. 343 - p. 347, Oct 2, 2020
3. **Zlatkov, Z., Ivanov S.** (2018). Peer-to-peer lending. Social marketplace, crowdfunding or finance 2.0, Scientific Conference “Industrial Growth Conference 2018”, Conference proceeding 2018, p. 93 – p.101

VI. ЦИТИРАНИ ЛИТЕРАТУРНИ ИЗТОЧНИЦИ

1. Adizes, I. (1979). Organizational passages-diagnosing and treating lifecycle problems of organizations. *Organizational dynamics*. [https://doi.org/10.1016/0090-2616\(79\)90001-9](https://doi.org/10.1016/0090-2616(79)90001-9)
2. Alekseev, G., Amer, S., Gopal, M., Kuchler, T., Schneider, J., Stroebel, J. & Wernerfelt, N. (2022). The Effects of COVID-19 on US small businesses: Evidence from owners, managers, and employees. *Management Science*. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2022.4327>
3. Burns, A and Wesley, C. (1946). *Measuring Business Cycles*. National Bureau of Economic Research, Studies in Business Cycle, Vol. 2. New York.
4. Glassman, J. (2020). How COVID-19 Is Breaking the Typical Business Cycle. J.P. Morgan. Available at: <https://www.jpmorgan.com/commercial-banking/insights/how-COVID-19-is-breaking-typical-business-cycle> (Accessed: 08 October 2021).
5. Gournelos, T., Hammonds, J. & Wilson, M. (2019). *Doing academic research: A practical guide to research methods and analysis*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780429263552>
6. Greiner, L. (1972). Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard business review*, 37–46.
7. Grinin, L., Devezas, T. & Korotayev, A. (2014). Kondratieff Waves: Juglar–Kuznets–Kondratieff; *Yearbook* (p. 416). Uchitel Publishing House. Available at: <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-58921-4> (Accessed: 19 May 2021).
8. Kirkpatrick II, C. & Dahlquist, J. (2010). *Technical analysis: the complete resource for financial market technicians*. FT press.
9. Mardani, M., Fazeli, N. & Faghani Makrani, K. (2020). Evaluating the Role of Company Life Cycle for an Appropriate Model in Predicting the Quality of Discretionary Accruals (Abnormal) Based on Dickinson Cash Flow Model Approach. *International Journal of Finance & Managerial Accounting*, 4(16), 75-91.
10. Miller, D. & Friesen, P. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management science*, 30(10), 1161-1183. <https://doi.org/10.1287/mnsc.30.10.1161>
11. Moores, K. & Yuen, S. (2001). Management accounting systems and organizational configuration: a life-cycle perspective. *Accounting, organizations and society*, 26(4-5), 351-389. Doi: 10.1016/S0361-3682(00)00040-4

12. Niemira, M. & Klein, P. (1994). Forecasting financial and economic cycles. (Vol. 49). John Wiley & Sons.
13. Randall, D. (2021). Analysis: The 1970s all over again? Stagflation debate splits Wall St. Reuters, October 27. Available at: <https://www.reuters.com/business/1970s-all-over-again-stagflation-debate-splits-wall-st-2021-10-27/> (Accessed: 25 November 2021).
14. Yan, Z. and Zhao, Y. (2010). A New Methodology of Measuring Firm Life-Cycle Stages. International Journal of Economic Perspectives, Forthcoming. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.893826>
15. Александров, А. (2018). Бизнес цикълът и съвременните му характеристики. Народно стопански архив 1:44-57. Благоевград, Достъпна на: <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=670621> (Осъществил достъп на: 17 Юни 2021)
16. Аникин, В. (1990). Путь исканий. Социально- экономические идеи в России до марксизма. Москва: Полигран.
17. Велев, М. (2019). Динамика на разходната структура на БВП в България. Eastern Academic Journal, (1), 22-28. Достъпна на: <https://www.cceol.com/search/viewpdf?id=773036> (Осъществил достъп на: 12 Юни 2021)
18. Гроздева, В. (1998). Влияние на инфлацията върху финансово-икономическите резултати и инвестициите на фирмите. Икономически изследвания, (2), 83-111.
19. Димова, Р. (2013). Проблеми на новия прагматизъм. Членството на България в Европейския съюз: четири години по-късно. Научна конференция, УНСС, София. Достъпна на: <https://www.cceol.com/search/viewpdf?id=955355> (Осъществил достъп на: 07 Декември 2021)
20. Костова-Пикет, Д. (2017). Влияние на инфлацията върху финансовите решения и анализ. Икономика и управление, 13(2), 2-10.
21. Мавров, Х. (2018). Макроикономическа теория и политика за макроикономическа стабилизация – поява и развитие до глобалната финансова криза от 2008-2009 година. Годишник на Икономически университет – Варна, 1:44-87. Достъпна на: <https://www.cceol.com/search/viewpdf?id=854952> (Осъществил достъп на: 3.07.2021)
22. Миркович, К. (2001). Макроикономика. София: Тракия-М.
23. НСИ (2022). Инфостат: НСИ. БВП - производствен метод - национално ниво. Методологически бележки. Налични на:

https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/metadata/GDP_1.2.1_Methodology.pdf

(Осъществил достъп на: 4 Май 2021)

24. Овчинников, Д. (2015). Статистически анализ на динамични зависимости–теоретични основи и възможности за приложение.
25. Парушев, Д. (2015). Хоризонти в развитието на човешките ресурси и знанието. Том 1. 12-14.05.2015. Научна конференция с международно участие. Бургас
26. Пенчева, Д. (2021). Ролята на статистическите методи в педагогическите изследвания. Педагогически алманах, 29(2), 169-178. DOI: 10.54664/СНKK3190
27. Петев, Б. (2021). Икономическата сигурност, фактор за национална сигурност. БИЗНЕС ПОСОКИ. 1 ВГ; с. 69-73 Достъпна на: <http://research.bfu.bg:8080/jspui/handle/123456789/1076> (Осъществил достъп на: 02 Юли 2021)
28. Славева, К. (2018). Методология и методика на емпиричните изследвания (Модул" Статистика"). Свищов: АИ" Ценов, 64-65.
29. Спасов, Т. (2008). Макроикономикс. Трето актуализирано издание. София: Университетско издателство „Стопанство“.
30. Шишков, Р., Тачева, В., Мирчева, И. и Мутафова, Е. (2012). Помагало за докторанти. Стено, Варна.

VII. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ

Декларирам, че настоящият дисертационен труд е изцяло авторски продукт и в неговото разработване не са ползвани, в нарушение на авторските им права, чужди публикации и разработки. Използваните литературни източници са цитирани добросъвестно.