

Инвестиции в условия на циклична икономика и инвестиционен растеж

Златко Златков*

Резюме: Възможно ли е чрез обединяване на няколко циклични теории, да получим ясна информация за финансовото представяне на фирмата и евентуалното ѝ развитие в непрестанно променящата се макроикономическа среда? Поради непрестанно променящите се конюнктури на бизнес средата, са нужни все по-своевременни, бързи и адаптирани отговори. Необходимо е разбиране и изучаване на заобикалящата външна среда и нейните елементи, както и на вътрешнофирмените процеси. Използвайки наблюдение и анализ на две циклични теории, и поставяйки от една страна развитието на бизнес цикъла, а от друга страна развитието на фирмения жизнен цикъл и обвързването им с инвестициите, ще изведем препоръчителни инвестиционни стратегии, водещи до растеж.

Ключови думи: бизнес цикъл, икономически цикъл, жизнен цикъл на фирмата, инвестиционни стратегии.

JEL: D25, E32, F44, G11, L25, M21.

Поради зачестилите през последните години събития от здравен, климатичен и геополитически характер, отново актуална за света тема станаха икономическите кризи. 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). През 2021 г. се сблъскахме с криза на гос-

* Златко Златков е докторант в катедра „Индустриален бизнес“ на УНСС.

тавките, някои индустрии имат недостиг на определени ресурси и материали, а други не могат да реализират продукцията си на пазара.

Както фирмите, така и цялата икономика непрестанно търпят промени (За целта на статията, термините икономически цикъл и бизнес цикъл ще бъдат използвани като синоними и взаимнозаменяеми в текста). Стремешът е постигане на оптималност, в която икономиката работи при пълна заетост, стабилни цени и оптимално равнище на производството. Постигането на икономическа оптималност е благоприятно и за втората основна цел, а именно постигане на икономически растеж, който неминуемо води до увеличаване на стойността на физическия обем на brutния вътрешен продукт (БВП) и предоставя възможност за растеж на голяма част от фирмите.

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 в две групи. Външни на микро и макро обкръжаващата среда, и вътрешни на фирмата, управлението и нейната ефективност.

1. Теоретико-методологични аспекти

Бизнес цикълът може да бъде разглеждан като инструмент, обединяващ външната макро и частично микро външна среда. Споменавания относно икономическия (бизнес) цикъл могат да бъдат преоткрити в много ранни текстове на икономисти, като те са обвързани основно с търговията (За

целта на статията, термините фирма, организация, предприятие, компания и бизнес организация, ще бъдат използвани като синоними и взаимнозаменяеми в текста). Например „Когато печалбите от търговията са по-големи от обикновено, свръхтърговията се превръща в обща грешка както за големи, така и за малки търговци“ (Smith, 1776). Attwood през 1817, Lord Overstone през 1857, Marshall and Marshall през 1881 и други.

В ранните изследвания на икономическата цикличност теориите са насочени към кризите и понякога техните причини. Трендът продължава в същата посока, без да се измества или да се създава изцяло нов, а просто се коригират отделни пазари или индустрии (Спасов, 2008).

Откриватели на съвременния икономически цикъл са американците Уесли Мичъл и Артър Бърнс (1946). Те са първите, разгледали четири-фазисната теория, като според техния подход, икономическият цикъл стартира и завършва в двете съседни най-ниски точки във времето. Фазите са оживление, експанзия, рецесия и контракция (Burns and Mitchell, 1946). Върхът и дъното разграничават двете продължителни фази на цикъла, експанзията от дъното до върха и контракцията, която се проявява от върха до дъното. Следващата краткотрайна фаза е рецесията, тя стартира точно след най-високата точка на икономическия цикъл, тази фаза е началото на последващата контракция (Миркович, 2001).

Според различните теории (Friedman & Schwartz, 1965; Sherman, 1967; Smith, 1776; Overstone, 1857; Burns and Mitchell, 1946; Lippit & Schmidt, 1967; Miller & Friesen, 1984; Smith, Mitchell & Summer, 1985; Flamholtz, 1986; Scott & Bruce, 1987; Hanks et al., 1993), икономическият цикъл започва и завършва в различни фази. Има различни видове икономически цикли според продължителността им и според причините, които предизвикват започването на нов цикъл. Причините от своя страна се подразделят на екзогенни и ендоген-

ни. Всички видове отчитат развитието на икономическите променливи във времето и отразяват цялостното икономическо развитие, чиято дългосрочна тенденция винаги е положителна. Същността му е в цикличността на промените в икономиката.

Съществуват различни фазисни теории за икономическия цикъл, като тази на Йосиф Шумпетер. Според него, критическите точки не са на върха и дъното, а са точките, където се проявява промяната в тенденцията и икономическият цикъл е в следващата му принадлежаща фаза (Schumpeter, 1939). Миркович (2001) представя съвременна теория за фазите на икономическия цикъл. В представения подход моментните състояния на върха и дъното се разглеждат като отделни фази на цикъла на мястото на имащите една или група продължителност, подем и депресия.

В икономическата теория има много различни класификации и типове икономически цикли. Една от основните класификации е според продължителността на икономическия цикъл (Schumpeter 1939). Краткосрочни (3-5 години), средносрочни (7-11 години), средносрочни (15-25 години), дългосрочни – Цикли на Кондратиев (50-70 години).

Интересен феномен е, че Leonid Grinin, Andrey Korotayev и Sergey Malkov още през 2013 г. публикуват своята хипотеза какво може да очаква човечеството след старта на шестата вълна на Кондратиев през 2020 г. В техния труд – „2013 5 Кондратиевские волны 2 макет.indd.“, която до голяма степен успява да покрие днешната реалност.

Георгиев (2008) възприема, че външната среда на фирмата е всичко, което я заобикаля и не влиза вътре във фирмата. В понятието външна (околна) среда според него се включват онези обекти, процеси, фактори и условия, с които то взаимодейства. Същевина на това взаимодействие е обмяната на човешки, материални, финансови и информационни ресурси.

Специфичната външна среда включва всички променливи, които влияят директно

на предприятието (Хаджиев, 2015). Авторите не са еднородни относно конкретиката в наименованието на близката външна среда. Част от авторите я описват като специфична външна среда (Хаджиев, 2015; Рагев, 2008; Василева, 2014; Чалъков, 2000), други използват микро среда (Pindicic & Ionita, 2013; Rindova & Taylor, 2002; Singh, Sarangal & Singh, 2021), среща се още като конкретна, близка и тясна външна среда.

Основната литература след възникването на теорията за жизнения цикъл на фирмата се разработва в САЩ след 60-те години на миналия век (Попов, Алексиева и Милушева, 2014). Характеристиките на организациите се изменят в зависимост от живота и етапа на жизнения им цикъл (напр. Greiner, 1972; Churchill and Lewis, 1983; Adizes, 1999; Hanks, 1993; Miller and Friesen, 1983, 1984). Икономисти, които насочват своите трудове към темата на жизнения цикъл на организацията, наблюдават, че тя преминава през няколко етапа на развитие, докато растежът е от раждането ѝ до формата на зрялост. Хи (2007) приема, че една от икономическите характеристики на фирмите е техният жизнен цикъл.

В икономическата литература се разкриват множество характеристики, обуславящи теорията на жизнения цикъл, като производствено поведение (Spence, 1977, 1979, 1981; Wernerfelt, 1985; Jovanovic and MacDonald, 1994), обучение или опит (Spence, 1981), инвестиции (Spence, 1977, 1979; Jovanovic, 1982; и Wernerfelt, 1985), модели на вход и изход (Caves, 1998), пазарен дял (Wernerfelt, 1985), и такива, базирани на счетоводна информация и по-специално модели на паричните потоци (Dickinson, 2011).

Adizes отбелязва приликата между фирмите и живите организми, но представя и една значителна разлика между тях, че компаниите, създадени от човека, на теория могат да съществуват вечно (Adizes, 1999). Фирмите биват ликвидирани поради грешки в управлението си. В този ред на

мисли, жизненият цикъл на компаниите не се подчинява на природните закони, както се подчиняват биологичните организми (Димитрова, 2017).

Една от най-известните теории е тази на Greiner (1972), която разделя жизнения цикъл на предприятието на пет фази – креативност, директивно управление, делегиране, координация, сътрудничество. Друга известна теория е тази на Adizes (1979), която разделя живота на фирмата на 10 части: Отглеждане, Бебешка възраст, Детство, Юношество, Разцвет, Стабилност, Аристократизъм, Ранна бюрокрация, Бюрокрация, Смърт. Всяка методология е обвързана с наблюдаването на разнородни стадии на фирмения жизнен цикъл и определянето им спрямо различни променливи. Lippitt & Schmidt (1967) разглеждат три стадии, като пропускат възможността за стадии, в които компанията е в упадък или преустановява дейност. Първата теория, която разглежда стадии на упадък, е тази на Miller & Friesen (1984), последвана от Flamholtz (1986), Adizes (2004), Ноу (2006) и Ronen & Yaari (2008). Основно моделите на жизнения цикъл на организацията са с по 4-5 стадии, като не липсват и такива с повече – един от най-популярните модели в днешно време на Adizes (2004) е съставен от 10 фази.

Два основни проблема стоят пред практическото прилагане и разбиране на концепцията според Yan and Zhao (2010). На първо място е липсата на консенсус относно етапите на жизнения цикъл на фирмата и коя теория да бъде използвана от съществуващите теории с различни по брой фази, от три до десет (Попов, Алексиева и Милушева, 2014). На второ място е липсата на консенсус относно методологията за определяне на фазата на жизнения цикъл на фирмата.

Продължителността на живота на един бизнес зависи от скоростта в изменението на конкуренцията (Попов, Алексиева и Милушева, 2014). Чрез обединяването на

познанията за жизнения цикъл, външната среда на фирмата и бизнес цикъла, може да се представи една по-ясна и пълноценна картина за историческото, настоящото и евентуалното бъдещо състояние на фирмата. За да избегнат намаляването на конкурентоспособността, все повече компании създават по-дългосрочна и устойчива стойност, чрез по-добро разбиране кога и къде да инвестират (Frigo and Madden, 2020).

Можем да приемем, че дългосрочно успешните компании са тези компании, които инвестират повече и по-често. Следователно, при правилно съобразяване на инвестиционната стратегия с външната среда на фирмата, фазата от жизнения ѝ цикъл, в който се намира, и при висока дисциплина на мениджърите, управляващи организацията, относно реинвестирането на средства, шансовете за дългосрочен фирмен успех следва да бъдат много по-високи.

2. Модели и методи

Различните икономически индикатори, определящи посоката на икономическия цикъл, се различават в своето развитие. За най-правилно отчитане на бизнес цикъла трябва да се използва инструментариум с правилно подбрани и комбинирани индикатори, отчитащи икономическата активност на изследвания обект. Икономистите предлагат много различни инструментариуми за отчитане и предвиждане на повратните точки за икономическия цикъл – тъй като не целим прогнозиране на евентуалното му развитие, няма да бъдат използвани общоприетите индекси. За целта на изследването се използват: БВП; Реален прираст на БВП; Индекси на потребителските цени (Инфлация); Безработица и заетост.

Рецесия настъпва, когато реалният икономически растеж е отрицателен за период от поне две последователни тримесечия. Според икономисти, когато индексът на водещите индикатори, използвани за предвиждане, се понижи в рамките на три

поредни месеца, се задава рецесия. Според Несторов (2013), съществуват два момента от развитието на показателя брутен вътрешен продукт (БВП). Той се формира спрямо данните от „националното счетоводство“. Има две стандартизирани методи в световен мащаб за изчисляване на БВП, от Статистическата комисия към ООН и Европейският стандарт (ЕСС 2010), въведен през 2014 г. Измерването и оценяването на икономическия цикъл за България ще се извършва на база БВП (брутен вътрешен продукт), реалното повишение на БВП, Индекси на потребителските цени; Заети лица, отработени човекочасове и производителност на труда.

Инфлацията е следващият от факторите при отчитане на икономическия цикъл, тя може да бъде разглеждана в два аспекта – като цикличен показател и като дефлатора на БВП. От началото на икономическата реформа у нас (февруари 1991 г.) за измерител на инфлацията е приет индексът на потребителските цени (ИПЦ). НСИ в сътрудничество с различни международни организации разработва „Методика за изчисляване на индекса на потребителските цени“ (Гроздева, 1998).

Ще бъде използвана общоприетата методика за изчисляване на коефициента на безработица, той е обект на критики, според които тя не позволява да бъде оценено реалното равнище на безработицата в страната (Тодоров, 2012). За целите на изследването, като част от икономическия цикъл общоприетият метод е подходящ, тъй като не се разглежда детайлно безработицата и нейните форми, а се търси разкриване на тренда ѝ. Безработицата се изразява в проценти, чрез основният показател равнище (норма) на безработица, който е процентът на отношението на броя безработни към цялото население в трудоспособна възраст (Якимова и др., 2015).

Чрез представените методи и подходи за измерване на икономическия цикъл в Бъл-

гария, ще бъде придобита ясна и обективна представа за движението на икономическия тренд в исторически план. Разглежданият исторически период ще бъде от 2003 г. до 2021 г.

Много модели за определяне на жизнения цикъл на фирмата са концептуално подходящи за използване, но са практически неприложими или са им необходими определени специфични условия. Спрямо разнообразието в научната литература има методи, насочени към обвързване на всички жизненни цикли на продуктите, притежаващи 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 техния жизнен цикъл към еднотипност. За целта на проучването, ще се съобразим с две от най-важните условия според Mooges 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 е тестван или подкрепен емпирично.

Dickinson (2011), представя фирмата като портфолио от множество продукти, всеки на потенциално различен етап от жизнения цикъл на продукта. Съществените продуктови иновации, разширяване на нови пазари или структурни промени могат да накарат фирмите да преминават през етапите на жизнения цикъл непоследователно. Поради тази причина жизненият цикъл на фирмата може да бъде цикличен по своята същност и основната цел на фирмата е да поддържа жизнения си цикъл на етап растеж/зрялост, където структурата на възнаграждение-риск е оптимизирана.

- Моделът 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. Друго основно предимство е, че моделът 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 компанията

Таблица 1. Фази на жизнения цикъл според Dickinson (2011)

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

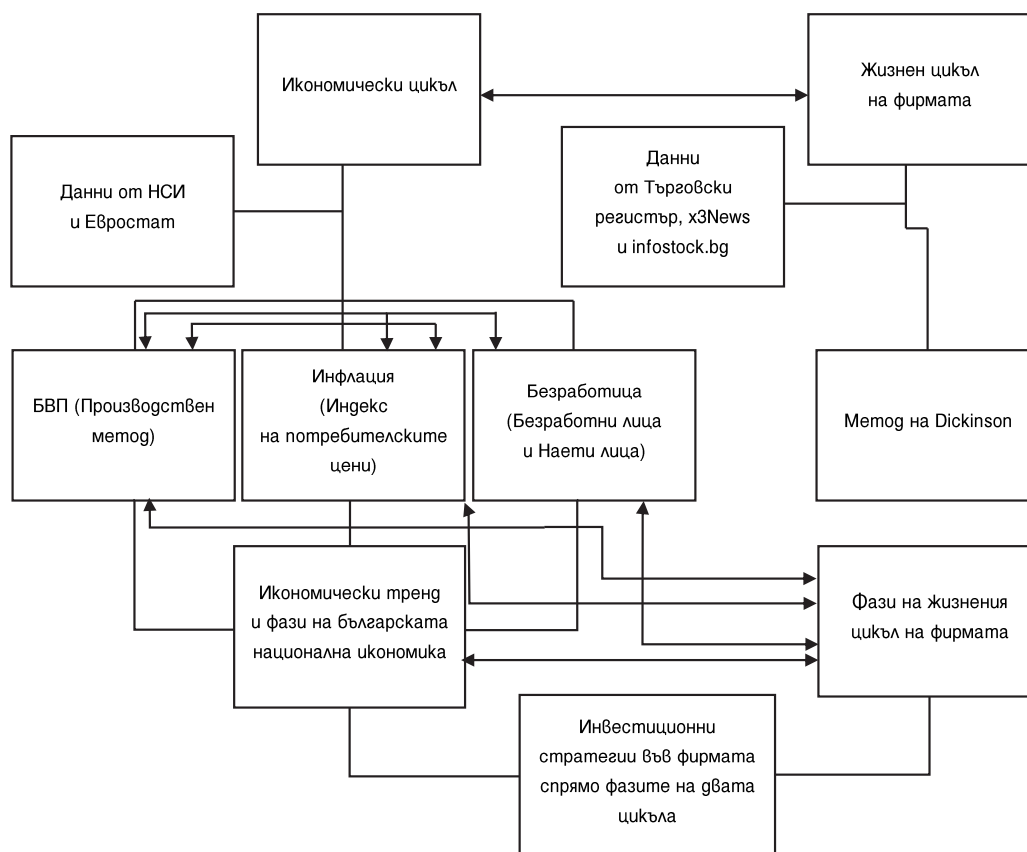
Икономическо развитие

спрямо техните парични потоци, дадени в уравнение. Определяйки фазата на жизнения цикъл, чрез паричните потоци, се измерват разпределенията на ресурсите на фирмата, оперативните възможности и изборът на фирмена стратегия. В таблица 1 е представен моделът на Dickinson със съответните му фази, както и кога са положителни или отрицателни паричните потоци от оперативна, финансова и инвестиционна дейност.

Не можем да отречем и недостатъците на модела: Не е подходящ за измерване на компании с по-малко от 400 хиляди лева – нетни

оперативни активи, приходи от продажби, собствен капитал или пазарна стойност на собствения капитал (При представянето на модела, той е описан в долари (1 милион долара), но прилагайки го в българската икономическа действителност, можем да приемем, че и при по-малки стойности в лева е достатъчно подходящ). Поради честите счетоводни и финансови манипулации с цел изкривяване и промяна на данъчните резултати, изкривяване на показателите за рентабилност. Не е подходящ за фирми във финансовите индустрии поради уникалния характер на техните парични потоци, както и за фирми от държавната

←→ Търсене на следните зависимости между посочените връзки, чрез корелационен и регресионен анализ



Фигура 1. Представяне на метода на провеждане на приложното изследване

администрация. Моделът отчита фазите от жизнения цикъл, но не отчита тренда на развитие, тъй като той набляга на положителната или отрицателна стойност на факторите, а не на тяхната точна сума. Според Yap and



Фигура 2. Брутен вътрешен продукт

Zhao (2010), използвайки метода на Dickinson в работния му вариант, те установяват, че фирмите имат изключително променлив жизнен цикъл (Apple от 1989 до 2005 г. преминава през седем фази, които са едногодишни).

Представената методическа рамка се използва в приложното изследване (фигура 1). 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 е избран само един метод за определяне фазата на жизнения цикъл на фирмата, уповаващ се единствено на финансови фактори, а от трета страна, изследването е ограничено до фирми, търгувани на Българската фондова борса. Целевият обхват на инструментариума и методите на изследване могат да бъдат обогатени и доразвити.

3. Приложно изследване

Тази точка е посветена на българския икономически цикъл за периода от 2003

до 2021 г. на тримесечна база и жизнения цикъл на четиринадесет публично предлагани фирми на Българската фондова борса. Данните за бизнес цикъла на България са представени във фигура 2.



Фигура 3. Брутен вътрешен продукт прираст спрямо предходното тримесечие %

Във фигура 2 са представени данните от приложното изследване. Фигура 3 представя данните за процентната промяна на БВП спрямо предходното тримесечие по текущи цени се открива по-ясно. Тези графики проследяват тренда на развитие на българската икономика и откриват основни отличителни моменти. Обикновено това са тези моменти, в които националната икономика е преминавала в нова фаза на икономическия цикъл. На фигура 3 ясно се илюстрира кога започва и завършва всяка от фазите на българския бизнес цикъл. Отчетливо са изобразени две световни икономически кризи. Първата е световната финансова криза от 2008 г., която в България намира своето проявление през първото тримесечие на 2009 г. и достига до дъното, във фазата на депресията през четвъртото тримесечие на 2009 г. Втората икономическа криза е здравната криза, предизвикана от COVID-19. Поради екзогенния си фактор, икономическата криза няма ясно изразено разграничение между фазата на рецесия и депресия, според графиката и

Икономическо развитие

данните на БВП. В графиките се открива, че във второто тримесечие на 2019 г. настъпва рецесия, макар през последното тримесечие на 2019 г. да наблюдаваме малък временен прираст с 0,3%. Краткотрайността на здравната икономическа криза е само две тримесечия, първото и второто на 2020 г. Фазата на регресия стартира през първото тримесечие на 2020 г. и завършва след средата на второто тримесечие на 2020 г., където започва фазата на депресията, която приключва през средата на третото тримесечие на същата година.



Фигура 4. Общо безработица

Трендът на общата безработица във фигура 4 е с леко забавяне и следва обратно-пропорционално тренда на БВП, и на бизнес цикъла. След 2010 г. има временно задържане на нивата, наблюдава се ново повишаване на

безработицата до първото тримесечие на 2013 г., което показва, че ефектът от финансовата криза през 2008 г. оказва влияние на пазара на труда до края на 2013 г., основно чрез структурна безработица.

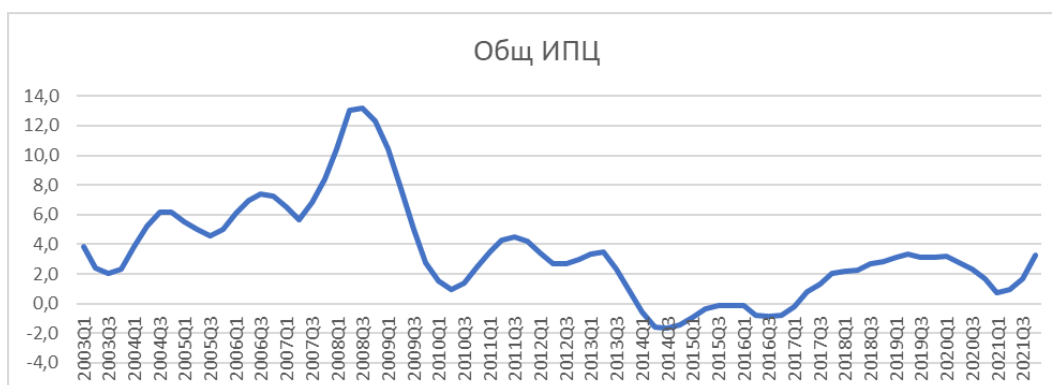
Общо наетите лица са представени във фигура 5, зависимостта между безработните и наети лица е почти изцяло права. Макар и графиката на наетите лица да е с по-малки отклонения, спрямо нея можем ясно да разграничим сезонната безработица в България. Най-много заети има през третото тримесечие, което се покрива с



Фигура 5. Общо наети лица

нуждата от повече работна ръка в земеделието и в летния туристически сезон.

Инфлацията в България за периода от 2003 до 2021 г. е представена на тримесечна база в проценти спрямо общия ин-

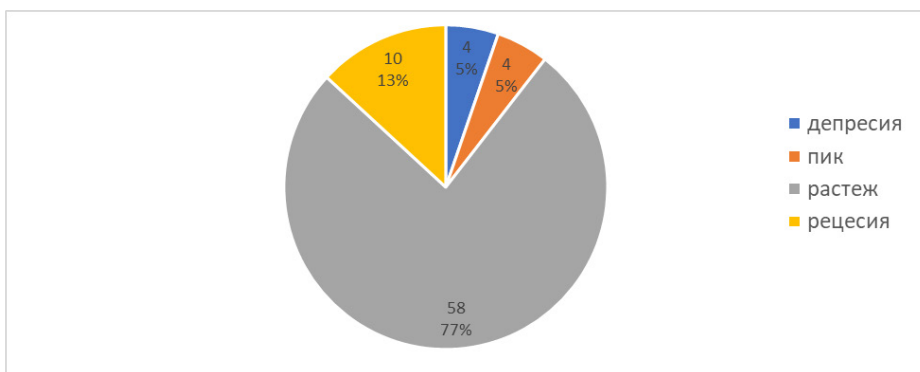


Фигура 6. Общ индекс на потребителските цени (инфлация)

декс на потребителските цени (фигура 6). Отличителните моменти в графиката на инфлацията в България са повишаване на инфлацията преди настъпване на икономическа криза и намаляването ѝ при влизане във фаза на рецесия.

Спрямо фигура 7 и таблица 2 е представен икономическият цикъл на България за периода 2003-2021 г., разделен по брой на различните фази по тримесечия, както и тяхното про-

– производство на лекарствени продукти, производство на медицински и зъболекарски инструменти и средства. Три фирми са в сектора на туризма, а останалите седем са в различни сектори в преработващата индустрия. 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, погубването им е с цел



Фигура 7. Фази на икономическия цикъл по тримесечия за периода 2003-2021 година

Таблица 2. 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

центно съотношение. Както е отбелязано в първата част на статията, голямо преимущество се вижда във фазата на растеж, като тя се наблюдава в 58 тримесечия или 77% от разглеждания времеви период.

Подбраните четиринадесет фирми за приложното изследване са от различни сектори на българската икономика, всички без една все още се търгуват на БФБ. Четири от тях са от преработващата промишленост, в сектори, свързани с медицината

създаване на общ профил относно българската бизнес действителност, като представителна извадка на големи и средни фирми за различните сектори, в които оперират.

Избраните фирми са: Мак АД, Лавена АД, Българска роза АД, Алкомет АД, Монбат АД, Хидравлични елементи и системи АД, М+С хидравлик АД, Момина крепост АД, Софарма АД, Медика АД, Етропал АД, София Хотел Балкан АД, Златни пясъци АД и Албена АД. Всички те са разгледани обобщено, чрез

Икономическо развитие

Таблица 3. Усреднени 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

усредняване на техните данни. Извършени са корелационен и регресионен анализ с цел откриване и анализиране на зависимостите между избраните фактори в изследването.

В таблица 3 са представени усреднените стойности на избраните фирми в изследването. Представен е общ жизнен цикъл на всички фирми от изследването, както и фазите на жизнения цикъл по години по метода на Dickinson (2011). Периодът на изследването е от 2006 до 2021 г. включително. През първата година – 2006, са използвани финансовите данни на 12 фирми, а след придобиването на Медика АД от Софарма АД от 2017 г. са 13 фирми. Спрямо таблица 3 се откроява, че в усреднените стойности за периода НППОД са положителни, НППИД

са отрицателни, докато при НППФД се откриват преобладаващо положителни. Общият жизнен цикъл на фирмите представлява 11 фази на растеж и 4 фази на зрялост, което е изцяло положителен знак за цялостното развитие на избраните фирми. Средният прираст на приходите на избраните фирми надобява прираста на БВП, макар и с малко отклонение във времевия период.

Съществуват няколко зависимости, спрямо които се определя непряка връзка между двете циклични теории, между БВП и НППОД, Прираст на БВП и НППИД, и Прираста на БВП с Общо ИПЦ. Спрямо инвестиционната стратегия са открити повече зависимости, както вътрешно фирмени, така и с макроикономическите фактори.

Регресионният анализ е върху откритите връзки, които са с минимум средна корелационна зависимост. Всички връзки със слаба корелационна зависимост не са изследвани поради незначителното влияние, което има между двата фактора. Резултатите от проведените регресионен анализ според зависимостите са следните:

- БВП – Приходи – Корелацията според коефициента на Пиърсън е 0,889. 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 – Корелацията според коефициента на Пиърсън е 0,63. Промените в НППОД, които се обясняват от промените в БВП, са общо 36%. Един от регресионните коефициенти не е статистически значим.
- Прираст БВП – НППИД – Корелацията според коефициента на Пиърсън е -0,64. Обяснението на промени в НППИД с прираста на БВП е валидно за 36% от промените. Прогнозното уравнение е: $\text{НППИД} = -4779,9 - 40630,9 \times (\text{Прираст на БВП})$.
- Прираст на БВП – Корелацията според коефициента на Пиърсън е -0,63. 37% от промяната в покупката на ДА, може да бъде обяснена от прираста на БВП. Прогнозното уравнение е: $\text{Покупка на ДА} = -3983,6 - 33653,1 \times (\text{Прираст на БВП})$
- Общо ИПЦ – НППИД – Корелацията според коефициента на Пиърсън е -0,568. 27% от дисперсия на НППИД може да се прогнозира от общо ИПЦ. Прогнозното уравнение е: $\text{НППИД} = -5680,4 - 574,6 \times \text{НППИД}$.
- Общо безработица – Приходи – Корелацията според коефициента на Пиърсън е -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 инвес-

тиции – Корелацията според коефициента на Пиърсън е 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 – Корелацията според коефициента на Пиърсън е 0,539. 24% от промените в покупката на инвестиции могат да бъдат обяснени с промяна в приходите. Един от регресионните коефициенти не е статистически значим.
- Прираст на прихода – Покупка на инвестиции – Корелацията според коефициента на Пиърсън е -0,635. 36% от промените в покупката на инвестиции могат да бъдат обяснени с промяна в прираста на прихода. Прогнозното уравнение е: $\text{Покупка на инвестиции} = -1831,319 - 0,055 \times (\text{Прираст на приходите})$
- НППОД – Покупка на инвестиции – Корелацията според коефициента на Пиърсън е 0,612. 33% от промените в покупката на инвестиции могат да бъдат обяснени с промяна в НППОД. Един от регресионните коефициенти не е статистически значим. Макар и да не е открита пряка корелационна зависимост между фазите на икономическия и жизнения цикъл на фирмата, можем да определим, че съществува косвена връзка помежду им. Тази връзка се открива чрез представените зависимости и проведените корелационен и регресионен анализ, както и се обвързва спрямо инвестиционните стратегии на различните компании. Използвайки различна инвестиционна стратегия, фирмите имат възможност да се възползват както от факторите на външната среда, така и от вътрешнофирмените фактори.

При провеждане на изследването бяха открити няколко зависимости между факторите, определящи жизнения цикъл на фирмата, и икономическия цикъл. Откритите връзки между Приходите и прираста на приходите на фирмата имат четири корелационни зависимости с факторите,

Икономическо развитие

използвани за отчитане на бизнес цикъла, което предполага нуждата от извършване на допълнителни изследвания, използвайки метод, определящ жизнения цикъл на фирмата спрямо приходите на фирмата. Всички открити зависимости са добра основа за анализиране и наблюдение, която трябва да бъде използвана от висшия мениджмънт за получаване на подходящи ориентири относно представянето на фирмата. Препоръчително е във всяка една инвестиционна стратегия, която цели развитие и растеж на фирмата, като допълнение към поддържането на плавен и оптимистичен жизнен цикъл да залегнат няколко допълнителни инвестиционни инструменти.

Основният показател, за който мениджмънтът трябва да се грижи да бъде отрицателен, са нетните парични потоци от инвестиционна дейност. Спрямо изборания за отправна точка метод, определящ фазите на фирмения жизнен цикъл, когато нетните парични потоци от инвестиционна дейност са с отрицателен знак, фирмата е в една от следните фази: въстъпителна, растеж, зрялост или първата от три възможни фази на разтърсване. Основните инструменти, които са подходящи за налагане в инвестиционната стратегия, трябва да бъдат покупка на дълготрайни активи, покупка на инвестиции и отчасти финансовия показател предоставени заеми. Когато мениджмънтът на фирмата използва инвестициите – покупка на дълготрайни активи, покупката на инвестиции и предоставените заеми увеличава контрола върху цялостното развитие и растеж на фирмата.

Цитирани източници:

- Василева, С., 2014. Интегриран риск мениджмънт в конкретна рискова единица. ИСИР – БАН.
(Vasileva, S., 2014. Integriran risk menidzhmant v konkretna riskova edinitsa. ISIR – BAN)
- Георгиев, И., 2008. Икономика на предприемачеството. София, Университетско издател-

ство „Стопанство“.
(Georgiev, I., 2008. Ikonomika na predpriyatieto. Sofia, Universitetsko izdatelstvo „Stopanstvo“)

Гроздева, В., 1998. Влияние на инфлацията върху финансово-икономическите резултати и инвестициите на фирмите. *Икономически изследвания*, (2), с. 83-111.
(Grozdeva, V., 1998. Vliyanie na inflatsiyata varhu finansovo-ikonomicheskite rezultati i investitsiite na firmite. *Ikonomicheski izsledvania*, (2), s. 83-111)

Парушев, Д., 2015. Хоризонти в развитието на човешките ресурси и знанието. Том 1. 12-14.05.2015. Научна конференция с международно участие. Бургас.
(Parushev, D., 2015. Horizonti v razvitiето na choveshkite resursi i znaniето. Tom 1. 12-14.05.2015. Nauchna konferentsia s mezhdunarodno uchastie. Burgas)

Миркович, К., 2001. Макроикономика. София: изд. „Тракия-М“.
(Mirkovich, K., 2001. Makroikonomika. Sofia: izd. „Trakia-M“)

Несторов, Н., 2013. Показателят брутен вътрешен продукт/обзор. *Икономика и управление*, 9(2), 2-11. Достъпна на: <https://www.cceeol.com/search/viewpdf?id=497161> (Осъществил достъп на: 1 Юни 2021)
(Nestorov, N., 2013. Pokazatelyat bruten vatrephen produkt/obzor. *Ikonomika i upravlenie*, 9(2), 2-11. Dostapna na: <https://www.cceeol.com/search/viewpdf?id=497161> (Osashtestvil dostap na: 1 Yuni 2021)

Николов, И., 2021. „Дългите вълни на Кондратиев“, или кой ще бъде следващият световен лидер. Достъпна на: https://members.tripod.com/nie_monthly/nie6_02/kondratiev.htm (Осъществил достъп на: 4 Януари 2021)
(Nikolov, I., 2021. „Dalgite valni na Kondratiev“, ili koy shte bade sledvashtiyat svetoven lider. Dostapna na: https://members.tripod.com/nie_monthly/nie6_02/kondratiev.htm (Osashtestvil dostap na: 4 Yanuari 2021)

- Пиримова, В., 2014. Цикличност в икономиката. Форми, източници, механизми. София: Издателски комплекс – УНСС.
(Pirimova, V., 2014. Tsiklichnost v ikonomikata. Formi, iztochnitsi, mehanizmi. Sofia: Izdatelski kompleks – UNSS)
- Попов, Г., В. Алексиева и В. Милушева, 2014. Икономика на фирмата. Пловдив: Интелексперт-94.
(Popov, G., V. Aleksieva i V. Milusheva, 2014. Ikonomika na firmata. Plovdiv: Intelekspert-94)
- Портър, М., 1980. Конкурентна стратегия: Техники за анализ на индустрии и конкуренти. Класика и стил, Ню Йорк.
(Portar, M., 1980. Konkurentna strategija: Tehniki za analiz na industrii i konkurenti. Klasika i stil, Nyu York)
- Радев, К., 2008. Необходим е нов подход в управлението на икономическите сектори. *Икономически живот*, (13).
(Radev, K., 2008. Neobhodim e nov podhod v upravlението na ikonomicheskите sektori. *Ikonomicheski zhitov*, (13)
- Спасов, Т., 2008. Макроикономикс. София. УНСС.
(Spasov, T., 2008. Makroiikonoms. Sofia. UNSS)
- Тодоров, Т., 2012. Скрилата безработица в България – ефект на обезкуражения работник и принудителна непълна заетост. *Икономически изследвания*, (1), 171-199.
(Todorov, T., 2012. Skritata bezrobotitsa v Bulgaria – efekt na obezkurazhenia работник i prinu-ditelna nepalna zaetost. *Ikonomicheski izsledvani-a*, (1), 171-199)
- Хаджиев, К., 2015. Инструменти за анализ на външната среда през призмата на самоуправляващите се работни екипи. *Икономика 21* 1-BG:15 -30, Достъпна на: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=419186> (Осъществил достъп на: 1 Декември 2021)
(Hadzhiev, K., 2015. Instrumenti za analiz na vashnata sreda prez prizmata na samoupravly-avashtite se работни екипи. *Ikonomika 21* 1-BG:15 -30, Dostapna na: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=419186> (Osashtestvil dostap na: 1 Dekemvri 2021)
- Чалъков, И., 2000. Историята на технологичните иновации в Източна Европа – теоретически и методологически прегности на анализа. *Социологически проблеми*, 32(3+ 4), 176-204.
(Chalakov, I., 2000. Istoriyata na tehnologich-nite inovatsii v iztochna Evropa – teoreticheski i metodologicheski predpostavki na analiza. *Sotsiologicheski problemi*, 32(3+ 4), 176-204)
- Ширкова, Г., 2007. Характеристика на етапите на жизнения цикъл на руските компании, създадени <<с нуля>> *Российският журнал мениджмента*, Том 5, № 4, 2007.
(Shirkova, G., 2007. Kharakteristiki stadij zhiznennogo tsikla rossiyskikh kompaniy, sozdannykh <<s nulya>> Rossiyskiy zhurnal menidzhmenta, Tom 5, № 4, 2007)
- Якимова, И., В. Владимиров, Х. Мавров, В. Гаргов, К. Колев и В. Тодоров, 2015. Макроикономика. Варна: изд. „Наука и икономика“.
(Yakimova, I., V. Vladimirov, H. Mavrov, V. Gargov, K. Kolev, i V. Todorov, 2015. Makroiikonoms. Varna: izd. „Nauka i ikonomika“)
- Adizes Institute Worldwide, 1995. Organization Life Cycle. Available at: <https://adizes.com> (Accessed: 26 April 2021).
- 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)
- Adizes, I., 1999. Managing corporate lifecycles: how get to and stay at the top. New Jersey.
- Adizes, I., 2002. Managing corporate lifecycles. DIANE Publishing Company.
- Akbar, A., Akbar, M., Tang, W. & Qureshi, M., 2019. Is bankruptcy risk tied to corporate life-cycle? Evidence from Pakistan. *Sustainability*, 11(3), 678, doi: 10.3390/su11030678.

- Akbar, M., Akbar, A., Maresova, P., Yang, M. & Arshad, H., 2020. Unraveling the bankruptcy risk-return paradox across the corporate life cycle. *Sustainability*, 12(9), 3547, doi: 10.3390/su12093547.
- Attwood, T., 1817. A Letter to Nicholas Vansittart, on the Creation of Money, and on Its Action upon National Prosperity. Birmingham: R. Wrightson.
- Burns, A. and Mitchell, W., 1946. Measuring Business Cycles. National Bureau of Economic Research, Studies in Business Cycle, Vol. 2. New York.
- Churchill, N. & Lewis, V., 1983. The five stages of small business growth. *Harvard Bus. Rev.*, 30–50. Available at: <https://ssrn.com/abstract=1504517> (Accessed: 10 November 2021).
- Dickinson, V., 2011. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *Accounting Review*, 86(6), 1969–1994. doi: 10.2308/accr-10130.
- Dickinson, V., Kassa, H. & Schaberl, P., 2018. What information matters to investors at different stages of a firm's life cycle? *Advances in Accounting*, 42, 22–33. doi: 10.1016/j.adiac.2018.07.002.
- Flamholtz, E., 1986. Managing the Transition From an Entrepreneurship to a Professionally Managed Firm (San Francisco: Jossey-Bass, 1986).
- Friedman, M. & Schwartz, A., 1965. Money and business cycles. In: The state of monetary economics (pp. 32-78). NBER. Available at: <http://www.nber.org/chapters/c5179> (Accessed: 14 October 2021).
- Frigo, M. and Madden, B., 2020. Strategic life-cycle analysis: the role of the CFO. *Strategic Finance Magazine*. 1 October. Available at: <https://sfmagazine.com/post-entry/october-2020-strategic-life-cycle-analysis-the-role-of-the-cfo/> (Accessed: 21 October 2021).
- Greiner, L., 1972. Evolution and revolution as organizations grow. *Harvard Business Review*, 37–46.
- Grinin, L., Grinin, A. & Korotayev, A., 2017. The MANBRIC-technologies in the forthcoming technological revolution. In: *Industry 4.0* (pp. 243-261). Springer, Cham. DOI: 10.1007/978-3-319-49604-7_13
- Grinin, L. & Korotayev, A. & Malkov, S., 2013. 2013 5 Кондратьевские Волны 2 makem.indd. Available at: https://www.researchgate.net/publication/326976650_2013_5_Kondratevskie_volny_2_maketindd (Accessed: 08 September 2021).
- Hanks, S., 1990. The Organization Life Cycle: Integrating Content and Process. *Journal of Small Business Strategy*, 1(1), 1–12. Available at: <https://161.45.205.92/index.php/jsbs/article/view/218> (Accessed: 09 March 2021).
- Jovanovic, B., 1982. Selection and the Evolution of Industry. *Econometrica: Journal of the econometric society*, 649-670. <https://doi.org/10.2307/1912606>
- Jovanovic, B. & MacDonald, G., 1994. The life cycle of a competitive industry. *Journal of Political Economy*, 102(2), 322-347. <https://doi.org/10.1086/261934>
- Lippitt, G. & Schmidt, W., 1967. Crises in a developing organization. *Harvard Business Review*, 45(6), 102–112.
- 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.
- Marshall, A., and Marshall, M., 1881. The Economics of Industry. (2nd ed.) London: Macmillan.
- Miller, D. & Friesen, P., 1983. Successful and unsuccessful phases of the corporate life cycle. *Organization studies*, 4(4), 339-356. <https://doi.org/10.1177/017084068300400403>
- Miller, D. & Friesen, P., 1984. A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management sci-*

- ence*, 30(10), 1161-1183. <https://doi.org/10.1287/mnsc.30.10.1161>
- Overstone, S., 1837. Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horsley Palmer's Pamphlet: On the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market (Vol. 34). P. Richardson.
- Pîndiche, E. & Ionita, R., 2013. The influence of micro and macro environment components on trade companies in Romania. *Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology*, 1(1).
- 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).
- Rindova, V. & Taylor, S., 2002. Dynamic capabilities as macro and micro-organizational evolution. Robert H. Smith School of Business-Smith Papers Online, 1(11), 1-11.
- Ronen, J. & Yaari, V., 2008. Definition of Earnings Management. In: Earnings Management. Springer Series in Accounting Scholarship, vol 3. Springer, Boston, MA. Doi: 10.1007/978-0-387-25771-6_2
- Ronen, J. & Yaari, V., 2008. Earnings management. Emerging insight in theory, practice, and research. New York: Springer. Available at: <https://www.jstor.org/stable/41408055> (Accessed: 01 March 2021).
- Schumpeter, J., 1939. Business cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process. New York. McGraw-Hill Book Company.
- Scott, M., & Bruce, R., 1987. Five stages of growth in small business. *Long range planning*, 20(3), 45-52. [https://doi.org/10.1016/0024-6301\(87\)90071-9](https://doi.org/10.1016/0024-6301(87)90071-9)
- Sherman, H.J., 1967. Marx and the business cycle. *Science & Society*, 486-504. Available at: <http://www.jstor.org/stable/40401313> (Accessed: 21 May 2021).
- Singh, R., Sarangal, R., & Singh, G., 2021. The impact of micro and macro environment on entrepreneurial success: Case of J&K MSMEs. *FII Business Review*, Doi: 10.1177/23197145211061809.
- Smith, A., 1776. The Wealth of Nations. Cannon ed., Modern Library, 1937.
- Spence, A.M., 1977. Entry, capacity, investment and oligopolistic pricing. *The Bell Journal of Economics*, 534-544. <https://doi.org/10.2307/3003302>
- Spence, A.M., 1979. Investment strategy and growth in a new market. J. Reprints Antitrust L. & Econ., 10, 345.
- Spence, A.M., 1981. The learning curve and competition. *The Bell Journal of Economics*, 49-70. <https://doi.org/10.2307/3003508>
- Wernerfelt, B., 1985. The dynamics of prices and market shares over the product life cycle. *Management Science*, 31(8), 928-939. <https://doi.org/10.1287/mnsc.31.8.928>
- Xu, B., 2007. Life cycle effect on the value relevance of common risk factor. *Review of accounting and finance*, 618, 162-175. <https://doi.org/10.1108/14757700710750838>
- 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>