

ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ – СОФИЯ

Катедра „Финанси и застраховане“

**Финансови аспекти на тенденциите в
строителството**

АВТОРЕФЕРАТ

**за присъждане на образователната и научна степен „доктор“ по
докторска програма „Финанси, застраховане и осигуряване“ в
професионално направление 3. 8. Икономика.**

Докторант:

Tatjana Ackovska

Научен ръководител:

:

Prof. Stanislav Dimitrov, PhD

СОФИЯ

2025

Дисертацията се състои от общо 247 страници, включително 239 страници с изложение и 8 страници с приложения. Структурирана е в предговор, изложение, разделено на четири тематични глави, изследователско обобщение, заключение, библиография и шест приложения. Представени са общо 31 таблици, 22 графики и 18 фигури. Списъкът с източници включва 95 източника на английски, български, македонски и сръбски език, както и 54 уебсайта.

СЪДЪРЖАНИЕ

СЪДЪРЖАНИЕ.....	2
I. Общи характеристики на дисертацията	3
I.1. Актуалност на проблема	3
I.2. Теза на изследването	4
I.3. Обект и предмет на изследването.....	5
I.4. Цел и задачи на дисертацията	6
I.5. Структура на дисертацията.....	7
I.6. Методология на изследването.....	8
I.7. Ограничения в обхвата на изследването	10
II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИЯТА.....	11
II.1. Първа глава на дисертацията, озаглавена „Строителна индустрия – характеристики и специфики“	11
II.2. Втора глава на дисертацията, озаглавена „Експанзия на строителните компании на глобалния пазар“	14
II.3. Трета глава на дисертацията, озаглавена „Финансовото управление като една от основните управленски функции в строителните компании“.....	17
II.4. Четвърта глава на дисертацията, озаглавена „Финансов анализ на строителна компания: методи, предизвикателства и изводи“	20
III.ОБОБЩЕНИЕ	23
III.1. ОСНОВНИ ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ РЕЗУЛТАТИ	23
III.2. ПРИНОСИ	26
III.3. ОКОНЧАТЕЛЕН ИЗВОД ОТ ДИСЕРТАЦИЯТА	29
ПУБЛИКАЦИИ.....	32

I. Общи характеристики на дисертацията

I.1. Актуалност на проблема

Строителната индустрия играе ключова роля в икономическото развитие на нациите чрез приноса си към брутния вътрешен продукт (БВП), създаването на заетост и изграждането на публична инфраструктура. Като сектор, който е силно чувствителен към икономическите цикли и политиките за публични инвестиции, неговото представяне служи както като индикатор, така и като инструмент за макроикономическа стабилност и възстановяване, особено по време на финансови кризи или глобални сътресения, като икономическия спад през 2008 г. и пандемията от COVID-19.

Актуалността на настоящото изследване произтича от нарастващата комплексност на финансовата среда в строителния сектор. Строителните проекти изискват значителни капитали, са дългосрочни по своя характер и са изложени на множество несигурности — от колебанията в цените на материалите до договорни рискове и закъснения. В този контекст ефективното финансово управление не е просто спомагателна функция, а стратегическа необходимост, която влияе върху успеха на проекта, устойчивостта на компанията и икономическата ефективност на национално ниво.

Освен това, нарастващата глобализация на строителната индустрия създава нови възможности и предизвикателства за компаниите, които се стремят да навлязат на чужди пазари. Влизането на външни пазари изисква не само техническа експертиза, но и силен финансов капацитет, механизми за разпределение на риска и стратегически рамки като договорите FIDIC, съвместни предприятия и публично-частни партньорства (ПЧП). Тези фактори подчертават необходимостта от изследване на това как финансовите инструменти и управленски системи се прилагат на практика.

Освен това финансовото представяне на строителните компании остава слабо изследвано в академичната литература, особено по отношение на прилагането на международни счетоводни стандарти, финансови прогнози и специфични за компанията финансови показатели. Налице е належаща нужда от емпиричен анализ, който да свързва оценката на финансовите отчети със стратегическото вземане на решения и конкурентоспособността на строителните пазари.

Следователно, настоящото изследване е от изключителна актуалност не само в академичен план, но и за професионалистите от индустрията, политиците и международните инвеститори. То адресира необходимостта от интегрирани финансови стратегии, които могат да засилят устойчивостта на строителните компании, да улеснят международната експанзия и да насърчат дългосрочното развитие както на корпоративно, така и на макроикономическо ниво..

I.2. Теза на изследването

Тезата на дисертацията е, че активното, стратегически ориентирано и аналитично подпомогнато финансово управление допринася съществено за дългосрочната устойчивост, оперативната стабилност и международната конкурентоспособност на строителните компании.

Този ефект става особено видим, когато финансовите решения се вземат с фокус върху три ключови нива: макроикономическия контекст, в който секторът функционира, стратегическата насоченост към международна експанзия и вътрешната финансова организация на строителните фирми.

Централната теза на дисертацията може да бъде разложена на три взаимосвързани компонента, всеки от които разглежда отделно измерение на финансовата динамика в строителния сектор:

Макроикономическо измерение: Стратегическата роля на строителния сектор за икономическия растеж (разгледано в глава I)

Строителният сектор служи като основен стълб на икономическото развитие, като съществено допринася за ръста на БВП, създаването на заетост и стабилизирането на икономиката, особено в периоди на криза. Въпреки това степента, до която секторът изпълнява тази макроикономическа функция, зависи от финансовата стабилност и устойчивост на строителните компании.

Стратегическо измерение: Финансови изисквания за успешна интернационализация (разгледано в глава II)

Глобализацията на строителните компании предоставя значителни възможности за разширяване и повишаване на конкурентоспособността. Въпреки това стратегиите за интернационализация — включително съвместни предприятия (JV), сливания и придобивания (M&A), публично-частни партньорства (ПЧП) — могат да осигурят устойчив растеж само ако са подкрепени от прецизно финансово

планиране, стандартизирани договорни практики и цялостни механизми за управление на риска.

Микроикономическо измерение: Вътрешното финансово управление като катализатор за устойчивост (разгледано в глава III и глава IV)

Ефективното вътрешно финансово управление, включващо стриктно планиране, контрол на ликвидността, бюджетиране и прогнози, представлява ключов фактор за корпоративната гъвкавост, стратегическата адаптивност и оперативната ефективност на строителните компании. По този начин финансовото управление се позиционира като стратегическа, а не просто техническа функция.

I.3. Обект и предмет на изследването

Обект на изследването е строителният сектор като съществен компонент на националните и глобалните икономически системи, със специално внимание към неговите структурни характеристики, икономически принос и потенциал за развитие.

Предмет на изследването е финансовото измерение на строителния сектор, анализирано през четири взаимосвързани перспективи:

Структурни и икономически характеристики на строителната индустрия, включително нейната връзка с БВП, заетостта, капиталовите инвестиции и влиянието ѝ върху икономическите цикли както в развити, така и в развиващи се икономики.

Стратегии за разширяване на строителните компании на международните пазари, включително ролята на договорите по FIDIC, финансовите инструменти за управление на риска и механизмите за навлизане на пазара като съвместни предприятия, сливания и придобивания и публично-частни партньорства (ПЧП).

Системи за финансово управление в строителните компании с фокус върху тяхната организация, функции по планиране, счетоводни практики, вътрешен финансов контрол и прилагането на международни стандарти за финансово отчитане.

Анализ на финансовите резултати чрез счетоводни баланси, отчети за приходи и разходи, финансови коефициенти и специфични за строителството показатели, с акцент върху оценката на стабилността на компанията, ликвидността и ефективността на инвестициите.

Изследването разглежда как финансовите фактори влияят както върху микроикономическото поведение на строителните фирми, така и върху техния макроикономически принос.

I.4. Цел и задачи на дисертацията

Целта на дисертацията е да анализира финансовите аспекти на тенденциите в строителната индустрия, с фокус върху нейната макроикономическа роля, стратегиите за интернационализация, практиките за вътрешно финансово управление и финансовото представяне. Изследването има за цел да оцени как ефективното финансово планиране и анализ допринасят за конкурентоспособността, устойчивостта и дългосрочното развитие на строителните компании.

За постигането на тази цел дисертацията поставя следните изследователски задачи:

1. Да се идентифицират структурните и функционалните характеристики на строителния сектор и да се определи неговото въздействие върху националния и глобалния икономически растеж, особено чрез капиталови инвестиции, заетост и развитие на инфраструктура.
2. Да се оценят ефектите от основни икономически събития като глобалната финансова криза от 2008 г. и пандемията от COVID-19 върху приноса на строителната индустрия към БВП и нейната икономическа стабилност, чрез сравнителни данни за периода 2010–2021 г.
3. Да се анализира развитието и текущите тенденции в строителния сектор в избрани страни от Югоизточна Европа, с акцент върху регионалното въздействие върху БВП, данни за заетостта и бъдещи инфраструктурни перспективи.
4. Да се изследва позиционирането на строителния сектор на глобалния пазар чрез идентифициране на водещи държави и компании и оценка на техните конкурентни стратегии.
5. Да се разгледат финансовите рискове, свързани със строителната дейност, и да се оцени значението на международни договорни рамки като FIDIC и свързаните финансови инструменти (напр. гаранции, удържани суми, застрахователни полици) за тяхното ограничаване.
6. Да се изследват стратегиите за интернационализация на строителните компании, включително съвместни предприятия, сливания и придобивания (M&A) и публично-частни партньорства (ПЧП), с особен акцент върху мотивациите, формите и факторите за успех.

7. Да се оцени ролята на финансовото управление като основна функция в строителните компании, с фокус върху организационната структура, финансовото планиране, бюджетирането, контрола на разходите и организацията на финансовите отдели.

8. Да се анализира прилагането на международни счетоводни стандарти и практики за финансово отчитане в строителните компании, включително използването на счетоводни информационни системи и финансови прогнози.

9. Да се извърши подробен анализ на финансовите отчети на строителни компании, чрез счетоводни баланси, отчети за приходи и разходи и финансови коефициенти (рентабилност, ликвидност, ефективност и платежоспособност), както и специфични за строителството показатели.

1.5. Структура на дисертацията

Дисертацията се състои от общо 247 страници, включително 239 страници с изложение и 8 страници с приложения. Тя е структурирана в предговор, изложение, разделено на четири тематични глави, обобщение на изследването, заключение, списък с използвани източници и шест приложения. Представени са общо 31 таблици, 22 графики и 18 фигури. Списъкът с използвани източници включва 95 източника на английски, български, македонски и сръбски език, както и 54 интернет сайта.

Всяка глава е систематично организирана в тематично свързани подраздели. Първата глава включва шест подраздела, втората глава – четири, третата – четири, а последната глава – седем подраздела.

Библиографията на дисертацията включва 95 източника на английски, български, македонски и сръбски език, както и 54 уебсайта. Представени са общо 31 таблици, 22 графики и 18 фигури.

Централната теза се разглежда чрез структурата на дисертацията, която е организирана в четири взаимосвързани глави. Всяка глава разглежда конкретно аналитично ниво, което съвместно подпомага валидирането на тезата:

Глава 1: Строителна индустрия – характеристики и специфики

Тази глава подкрепя макроикономическото измерение на тезата чрез изследване на ролята на строителния сектор за стимулиране на икономическия растеж както на глобално, така и на регионално ниво. Особено внимание се отделя на Югоизточна Европа, където се анализира приносът на сектора към БВП, заетостта и

инвестиционните цикли. Главата предоставя исторически и структурен поглед върху това как строителството функционира като антикризисен двигател по време на финансови и системни кризи.

Глава 2: Експанзия на строителни компании на глобалния пазар

Тази глава съответства на стратегическото измерение на тезата. Тя анализира как строителните компании се разширяват на международните пазари чрез механизми като съвместни предприятия, сливания и придобивания и публично-частни партньорства. Освен това се разглежда използването на договорни рамки – особено стандартите FIDIC – и финансови инструменти за управление на риска, които подпомагат успешната глобална интеграция.

Глава 3: Финансово управление като основна функция в строителните компании

Тук тезата се разглежда на микроикономическо ниво, с фокус върху вътрешната финансова организация. Главата изследва ролята на финансовите отдели, бюджетирането, финансовото отчитане и прилагането на международните счетоводни стандарти (МСФО). Акцентира се върху това как тези елементи влияят върху контрола на разходите, рентабилността, планирането на инвестициите и цялостната способност за вземане на финансови решения в рамките на фирмата.

Глава 4: Финансов анализ

Тази глава осигурява емпиричната основа за проверка на тезата. В нея се прилага анализ на финансови отчети за оценка на оперативната ефективност и дългосрочното финансово състояние на строителните компании. Чрез използването на ключови показатели като ликвидност, рентабилност, платежоспособност и парични потоци, главата демонстрира дали компаниите, които прилагат структурирани финансови управленски практики, постигат по-голяма финансова устойчивост и по-добри резултати.

I.6. Методология на изследването

Методологичният подход на изследването в настоящата работа има за цел да доведе до теоретични и практически познания за строителния сектор в глобалната икономика, разбиране на значението на строителния сектор за развитието на конкурентоспособността на икономиките по света, както и познания за начините на управление на активи и източници на финансиране в строителните компании. За постигане на тези цели в дисертацията се прилагат следните научни методи, всеки от които е използван в определени части на изследването:

Анализ и синтез: Тези методи се използват в цялата дисертация, особено за разчленяване на сложни процеси в строителната индустрия и финансовото управление на съставни елементи и повторното им обединяване в последователни заключения. Например синтезът се използва за изграждане на цялостна представа за рамката на финансовото управление в строителните компании.

Сравнително-исторически метод: Този метод подпомага анализа на развитието на строителния сектор в различни исторически периоди и региони. Той помага да се проследи как глобалните строителни пазари са се развивали и как компаниите са навлизали на външни пазари чрез стратегии като съвместни предприятия и сливания и придобивания.

Аналитико-дедуктивен метод: Този метод се използва в цялата дисертация, където теоретичните концепции се анализират систематично и се прилагат към реални сценарии. Подходът включва извеждане на заключения въз основа на установени теории и използването на тези прозрения за разглеждане на практически ситуации в строителния сектор, като по този начин се свързва теорията с практиката в разбирането на финансовите аспекти и тенденции.

Количествен статистически метод: Този метод е неразделна част от емпиричните раздели на дисертацията, където се използва за анализ на числови данни и откриване на модели, тенденции и взаимовръзки в рамките на строителния сектор. Чрез прилагане на статистически инструменти, изследването количествено оценява финансови променливи, като позволява базирано на данни разбиране на финансовите аспекти и тенденции в индустрията.

За да се гарантира яснота и да се засили визуалното въздействие на резултатите, дисертацията включва:

Таблицы и графики – Използват се за представяне на статистически данни, коефициенти и финансови показатели, осигурявайки ясен и структуриран начин за анализ и сравнение на финансова информация.

Фигури (схематични диаграми) – Тези фигури илюстрират организационни структури и финансови потоци, като предлагат визуално представяне на сложни системи и процеси в строителните компании. Те са включени с цел да подпомогнат разбирането на казусите и аналитичните модели, правейки абстрактните концепции по-осезаеми и лесни за възприемане.

Избраните методи са внимателно съобразени с изследователските цели на дисертацията и спомагат за проверка на основните ѝ тези чрез представяне на данни и анализ по ясен, достъпен и въздействащ начин..

I.7. Ограничения в обхвата на изследването

Настоящото изследване, макар и с обширен обхват, е подложено на няколко ограничения, произтичащи от методологичната насоченост и наличността на данни:

Емпиричният анализ се основава на вторични и обработени данни, реструктурирани и адаптирани от реномирани и публично достъпни източници като корпоративни отчети, международни бази данни и академични публикации. Поради обема и сложността на темата, както и невъзможността за събиране на оригинални данни за всеки отделен случай, не е проведено събиране на първични данни. Това може да повлияе на дълбочината и детайлността на някои анализи.

Анализът включва избрани казуси за сливания и придобивания, съвместни предприятия и публично-частни партньорства. Макар и релевантни за темата, тези случаи са избрани въз основа на наличието на данни и може да не представят в пълнота разнообразието на глобалните строителни практики.

Изследването е съсредоточено конкретно върху финансовите аспекти на строителната индустрия. То не включва правни, екологични или технически измерения на управлението на строителството, които също са съществени за цялостно тълкуване на ефективността на проектите и развитието на сектора.

Настоящата дисертация се стреми да предостави цялостен анализ на финансовите аспекти и възникващите тенденции в строителната индустрия, като изследва както нейната макроикономическа роля, така и вътрешните финансови механизми, които движат успеха на компаниите.

Чрез интегрирането на теоретични рамки, стратегически прозрения и емпиричен анализ, изследването подчертава централното значение на финансовото управление като ключов фактор за устойчивост, оперативна стабилност и международна конкурентоспособност. Първата глава започва с изследване на

структурните и икономически характеристики на строителната индустрия на глобално и регионално ниво. Тя поставя макроикономическия контекст, в рамките на който строителната дейност допринася за националното развитие, натрупване на капитал, създаване на заетост и стабилизиране на икономическите цикли, особено в периоди на криза.

II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИЯТА

Изхождайки от темата на дисертацията „Финансови аспекти на тенденциите в строителството“, настоящото изследване има за цел да анализира финансовата динамика, която управлява строителната индустрия, като се фокусира върху нейната макроикономическа роля, стратегическите процеси на интернационализация и вътрешните структури за финансово управление. Централната теза на дисертацията гласи, че активното, стратегически ориентирано и аналитично подпомогнато финансово управление значително подобрява устойчивостта, оперативната стабилност и глобалната конкурентоспособност на строителните компании. Въз основа на тази теоретична основа, изследването разглежда структурната значимост на сектора, моделите за финансово разрастване и вътрешните организационни рамки, прилагайки многопластов методологически подход за проверка на тезата на различни аналитични нива. С това дисертацията отговаря на неотложната необходимост от интегрирани финансови стратегии в условията на все по-сложна и глобализирана строителна среда.

II.1. Първа глава на дисертацията, озаглавена „Строителна индустрия – характеристики и специфики“

Първата глава на дисертацията, озаглавена „Строителен сектор – характеристики и специфики“, разглежда глобалната строителна индустрия чрез анализ на нейните икономически, структурни и регионални характеристики и нейното въздействие върху икономическия растеж. Освен това се анализира строителният сектор в Югоизточна Европа, като се акцентира върху историческите развития, настоящото икономическо състояние и приноса на сектора към БВП и заетостта в региона. Специално внимание се отделя на глобалния строителен пазар чрез анализ на ролята на строителните компании, основните пазарни участници, развиващите се пазарни тенденции и предизвикателствата, пред които са изправени

компаниите в условията на нарастваща конкуренция и динамика. Главата допълнително идентифицира финансовите аспекти на тези тенденции, като подчертава влиянието на капиталовите инвестиции, инфраструктурното развитие и ефектите от глобалните икономически кризи върху финансовата динамика на сектора. Този цялостен анализ подчертава стратегическото значение на строителния сектор като катализатор за икономическо развитие, модернизация на инфраструктурата и създаване на заетост.

Главата има за цел да изследва структурната и икономическата роля на строителната индустрия както на глобално, така и на регионално ниво, да анализира пазарната ѝ динамика и да разгледа стратегическите последици от финансовото управление. Изводите потвърждават централната теза на дисертацията: че активното, стратегически ориентирано и аналитично обосновано финансово управление е от съществено значение за дългосрочната устойчивост, оперативната стабилност и международната конкурентоспособност на строителните компании.

Основните изводи от първата част на изследването са следните:

1. Строителството като стълб на икономическото развитие

Строителният сектор играе важна роля както в глобалната, така и в националните икономики, като приносът му към БВП е ключов индикатор за икономическото му значение. Средно секторът допринася с 5.37% към глобалния БВП, като регионалните дялове варират от 4.5% в Америка до 7.4% в Океания и дори 9% в Индия. Развиващите се икономики в Азия демонстрират особено силни резултати – принос от 6.28% към регионалния БВП и среден годишен растеж от 4.79% между 2010 и 2021 г.

Например, в Китай строителният сектор е допринесъл с около 7% към БВП през 2022 г., отразявайки амбициозните инфраструктурни проекти на страната. В Индия индустрията допринася с близо 9% към БВП. В Югоизточна Европа секторът също играе съществена роля в икономическото развитие, като допринася приблизително с 4–6% към БВП.

Емпиричният анализ потвърждава, че строителният сектор играе значителна роля в икономическия растеж, особено в развиващи се и преходни икономики. Обратно, развитите икономики показват по-ниски, но по-стабилни дялове. Тези резултати потвърждават теоретичните рамки на Турин и Бон, които в настоящото изследване се разширяват чрез интеграция на нови регионални данни.

Освен БВП, строителството е основен двигател на формирането на дълготраен капитал, като представлява над 50% от глобалното капиталово натрупване, надвишавайки 13.5 трилиона USD годишно. Тази значителна стойност подчертава критичната роля на сектора не само като източник на директна продукция, но и като катализатор за други отрасли, включително промишлеността, услугите и финансите.

2. Антицикличен характер и устойчивост при кризи

Антицикличното поведение на строителството се проявява ясно при икономически спадове. По време на глобалната финансова криза през 2008 г. инвестициите в инфраструктура се използват като стратегически инструмент за възстановяване. През 2020 г., когато глобалният БВП спадна с -3.15%, строителният сектор показва устойчивост със спад от едва -3.59%. През 2021 г. глобалният БВП нарасна с 5.9%, а строителният сектор – с 3.89%, като Европа водеше с ръст от 6.2% благодарение на публични стимули. Пандемията от COVID-19 и енергийната криза (2021–2023) разкриха както уязвимостта, така и адаптивността на сектора.

3. Регионални различия и динамика на строителния пазар

Въпреки глобалното си значение, секторът е географски концентриран: 80% от стойността на строителството се генерира от едва 20 страни, като Китай (18.53%) и САЩ (16.73%) доминират. Инициативата "Един пояс, един път" и масивните инфраструктурни инвестиции допринасят за водещата позиция на Китай.

В контраст, Югоизточна Европа има смесен профил: въпреки приноса от 4–6% към БВП и важната роля в заетостта и инфраструктурата, компаниите често нямат автономност, капацитет за иновации и достъп до частен капитал. Много фирми действат основно като подизпълнители, разчитайки на обществени поръчки и финансиране от ЕС, което ограничава стратегическия им растеж.

4. Стратегически финансови провали – колапсът на Evergrande

Казусът с Evergrande показва как липсата на стратегическо финансово управление в големи компании може да доведе до системен срив: с пасиви над 300 млрд. USD и активи от едва 245 млрд. USD, компанията не изпълнява задължения по облигации и спира строителни обекти в цял Китай. Липсата на стратегическо планиране на ликвидността и зависимостта от спекулативния имотен пазар разкриват сериозни управленски дефицити.

5. Структурни предизвикателства в Югоизточна Европа

Секторът има силно макроикономическо присъствие и значителен принос към заетостта, но продължава да страда от вътрешни слабости – прекомерна зависимост

от обществени поръчки, ограничен иновационен капацитет и ниска финансова автономност. Много компании функционират като подизпълнители, без капацитет да реализират мащабни проекти.

Изводите, представени в тази глава, предлагат многопластова представа за структурната и икономическата роля на строителния сектор, неговата пазарна динамика и стратегическите последици от финансовото управление. Главата разглежда въздействието върху БВП, поведението по време на кризи, активността по света и пазарното позициониране на водещи фирми.

Казусът Evergrande служи като практически пример какво се случва при липса на ефективно финансово управление и подчертава необходимостта от институционализиране на финансовата отчетност.

Главата утвърждава централната теза: че без стратегическо и аналитично управление, дори най-важните отрасли остават уязвими.

Докато глава I отговаря защо строителният сектор е значим от структурна и макроикономическа гледна точка, следващата глава се фокусира върху това как компаниите управляват риска, разширяват се глобално и поддържат стратегическа релевантност. Глава II разглежда стратегиите за интернационализация на строителните фирми и финансовите рамки, включително договорите FIDIC, съвместни предприятия, сливания и ПЧП, които ги подпомагат в условията на все по-сложни глобални пазари.

II.2. Втора глава на дисертацията, озаглавена „Експанзия на строителните компании на глобалния пазар“

С оглед на нарастващата сложност и конкурентност на глобалния пазар, втората глава насочва аналитичния фокус към интернационализацията на строителните компании. Тя изследва как фирмите адаптират своите финансови структури, договорни практики и стратегии за управление на риска, за да оперират успешно извън националните граници. Специално внимание се отделя на ролята на договорите по FIDIC, инструментите за намаляване на финансовия риск, съвместните предприятия, сливанията и придобиванията (M&A), както и публично-частните партньорства (ПЧП) като средства за улесняване на глобалната експанзия. Чрез изследване на тези стратегически механизми, главата засилва централната теза на

дисертацията, че проактивното финансово управление е незаменимо за поддържане на устойчивостта и конкурентоспособността в глобалната строителна индустрия.

Тази глава има за цел да анализира процесите на интернационализация на строителните компании, рисковете и инструментите, свързани с глобалните операции, както и стратегическите рамки, които подпомагат навлизането на чужди пазари. Изводите потвърждават, че в глобализирана и все по-сложна бизнес среда, устойчивата експанзия на строителните фирми изисква не само технически капацитет, но и структурирано управление на финансовия риск, институционализирани договорни практики и иновативни стратегии за навлизане на пазари. Механизми като договорите по FIDIC, финансовите инструменти, съвместните предприятия, сливанията и придобиванията и публично-частните партньорства играят централна роля за възможността на компаниите да разширяват дейността си и да останат конкурентоспособни.

Ключовите изводи, произтичащи от тази глава, са както следва:

1. Стратегическото управление на риска е съществено за международните операции.

Глобалните строителни дейности са изложени на правни, финансови и политически несигурности, което изисква ранно идентифициране на рисковете и тяхното ограничаване чрез договорни инструменти като FIDIC споразумения.

2. FIDIC договорите като глобален стандарт за разпределение на договорния риск.

FIDIC договорите предлагат модулна рамка за справедливо разпределение на риска между изпълнители и инвеститори. Тяхното глобално прилагане и гъвкава структура ги правят незаменими инструменти за международни проекти, широко подкрепяни от международни финансиращи институции.

3. Финансовите инструменти като основни компоненти на сигурността на проекта.

Използването на банкови гаранции, корекция на цените, удържани депозити и застрахователни полици гарантира изпълнението, авансовите плащания и задълженията след строителството. Тези инструменти, заложи в клаузите на FIDIC, осигуряват защита за двете страни и са особено важни в среди с висок риск или политическа нестабилност. Тяхната съвместна употреба повишава доверието на инвеститорите и ликвидността на проекта.

4. Колаборативните стратегии за навлизане на пазари повишават конкурентоспособността и разпределението на риска.

Колаборативните стратегии като съвместни предприятия и сливания и придобивания (M&A) се утвърждават като основни инструменти за строителните компании, които планират глобална експанзия в условия на нарастваща конкуренция и риск.

Тези механизми позволяват на фирмите да обединяват финансови, технологични и човешки ресурси, да получат достъп до местни пазари и експертиза и да ускорят навлизането си в сложни инфраструктурни сектори. Съвместните предприятия предлагат гъвкави модели на сътрудничество — чрез капиталови компании или договорни партньорства — които улесняват споделянето на риска и трансфера на знания. Също така, сделките по M&A са ключови за постигане на икономии от мащаба, придобиване на иновационен капацитет и преодоляване на регулаторни и институционални бариери. Актуални данни показват, че стратегическите инвеститори доминират в глобалния строителен сектор, като представляват над 65% от сделките през 2023 г. Това подчертава значението на дългосрочните и стратегически ориентирани партньорства като средство за устойчив международен растеж и оперативна устойчивост.

5. Публично-частните партньорства (ПЧП) като дългосрочни решения за инфраструктура.

ПЧП, особено по модела BOT, се превръщат във водеща стратегия за реализация на публична инфраструктура без допълнително натоварване на държавните бюджети. Между 2019 и 2023 г. частните инвестиции в инфраструктура варираха между 45.7 и 91.3 милиарда щатски долара, като водещи по обем бяха проектите в енергийния сектор.

6. Моделът BOT като устойчив бизнес модел за строителни компании.

Моделът BOT позволява на строителните компании не само да изграждат инфраструктура, но и да я управляват и поддържат в рамките на концесионния период, осигурявайки дългосрочни приходи. Казуси като високоскоростната жп линия SEA (Тур–Бордо) демонстрират ефективността и възможността за мащабиране на този модел.

Изводите, представени в тази глава, засилват централната теза на настоящата дисертация: че активното, стратегически ориентирано и аналитично обосновано финансово управление е от съществено значение за дългосрочната устойчивост и конкурентоспособност на строителните компании. Чрез изследване на стратегии за международна експанзия, механизми за управление на риска (FIDIC договори, финансови инструменти) и модели за трансграничен растеж (съвместни предприятия, сливания и ПЧП), става ясно, че финансовото предвиждане, разпределението на риска и стратегическото сътрудничество са ключови фактори за успех на глобалния пазар.

Без институционализирано финансово управление и проактивен подход към риска, строителните компании остават уязвими на пазарна нестабилност, оперативни смущения и структурни провали. Следователно, интернационализацията на строителните дейности трябва да се основава на стабилно финансово планиране и стратегическа адаптивност, за да се осигури устойчивост и растеж в една все по-сложна и несигурна глобална среда.

Докато Глава II се фокусираше върху стратегическите и оперативните аспекти на международната експанзия, Глава III ще разгледа вътрешните системи за финансово управление на строителните компании. Ще бъдат оценени ролята на планирането на ликвидността, контрола на разходите, структурирането на инвестиции и финансовите показатели за поддържане както на глобалния растеж, така и на вътрешните операции.

II.3. Трета глава на дисертацията, озаглавена „Финансовото управление като една от основните управленски функции в строителните компании“

След анализа на стратегиите за глобална експанзия, тази глава се фокусира върху вътрешните системи за финансово управление на строителните компании, като разглежда техните организационни структури, счетоводни практики, процеси на бюджетиране, механизми за контрол на ликвидността и дейности по финансово планиране. Финансовото управление се представя не просто като административна функция, а като основен стратегически компонент, който пряко влияе върху оперативната ефективност, устойчивостта спрямо рискове и устойчивия растеж на фирмите, опериращи в силно динамичния строителен сектор.

Главата изследва как рамките за финансово управление, подкрепени от международни счетоводни стандарти (IFRS, GAAP) и технологични инструменти като ERP системи, допринасят за прозрачно отчитане, информирано вземане на решения и стратегическо разпределение на ресурсите. Особено внимание се обръща на управлението на паричните потоци, оптимизацията на капиталовата структура и финансовото прогнозиране като елементи, необходими за поддържане на корпоративната стабилност по време на изпълнение на проекти и при пазарни колебания.

Чрез акцентирание върху интегрирането на финансовото управление в цялостната организационна структура на строителните компании, тази глава подкрепя централната теза на дисертацията: че стратегически ориентираното и аналитично подкрепено финансово управление е от съществено значение за дългосрочната устойчивост, оперативната стабилност и глобалната конкурентоспособност на строителните предприятия.

Ключовите изводи, произтичащи от тази глава, са както следва:

1. Финансовото управление е основна стратегическа функция в строителните компании.

Финансовото управление надхвърля административната подкрепа, като действа като стратегически стълб, който осигурява ликвидност, контрол на разходите, управление на риска и устойчиво изпълнение на проекти. Интеграцията на финансово планиране, бюджетиране, отчитане и прогнозиране в ежедневните операции е жизненоважна за стабилността на компанията и нейната дългосрочна конкурентоспособност.

2. Ефективните организационни структури подобряват финансовото представяне.

Вътрешната структура на строителните компании — независимо дали е функционална, матрична, проектна или хибридна — оказва пряко въздействие върху вземането на финансови решения, оперативния контрол и разпределението на ресурсите. По-големите компании обикновено изграждат комплексни финансови отдели, ръководени от финансови директори (CFO), докато по-малките често възприемат по-гъвкави и леки структури или възлагат финансовите функции на външни изпълнители.

3. Счетоводните и финансовите отчетни системи са критични за прозрачността и вземането на решения.

Приложението на международни стандарти като IFRS и GAAP гарантира, че финансовото отчитане в строителните компании е прозрачно, съпоставимо и съответстващо на регулаторните изисквания. ERP системите и съвременният счетоводен софтуер предоставят интегрирани и в реално време финансови данни, които подпомагат управлението на проекти, контрола на разходите и стратегическото планиране.

4. Финансовото прогнозиране и предвиждането на паричните потоци са от съществено значение за успеха на проектите.

Точното финансово прогнозиране, включително капиталовите разходи, предвиждането на приходи и разходи и разходите за финансиране, е от ключово значение за предотвратяване на кризи с ликвидността и финансови прекъсвания. Управлението на паричните потоци е особено критично в строителния сектор, където графичите на плащания, клаузите за удържки и превишаването на разходите могат сериозно да застрашат непрекъснатостта и рентабилността на проектите.

5. Вътрешната финансова организация засилва устойчивостта и адаптивността.

Добре структурираният финансов отдел, включващ специализирани роли в областта на счетоводството, хазната, финансовото планиране и вътрешния одит, допринася съществено за оперативната устойчивост. Той гарантира финансова цялостност, съответствие с нормативната уредба, управление на риска и стратегическо разпределение на ресурсите — всички от които са необходими за поддържане на конкурентоспособността в динамична индустриална среда.

Изводите, представени в Глава III, засилват централната теза на настоящата дисертация, че стратегическото финансово управление е съществено за устойчивостта, растежа и конкурентоспособността на строителните компании в глобализирания пазар. Чрез анализ на вътрешната финансова организация, счетоводните практики и механизмите за прогнозиране става ясно, че без институционализирано финансово управление и вземане на решения, базирани на данни, строителните компании са изложени на сериозни рискове.

Следователно професионалното финансово управление не е просто спомагателна функция, а основен двигател на стратегическо предимство, устойчивост и успех в строителната индустрия.

Докато Глава III показва значението на вътрешните системи за финансово управление, Глава IV критично ще изследва как финансовите отчети, коефициентният анализ, оценката на паричните потоци и специфичните за строителството индикатори предоставят измерими прозрения за финансовото здраве на компанията, оперативната

ефективност и дългосрочната устойчивост. Чрез подробни казуси и сравнителен анализ, главата има за цел да преведе финансовата теория в практика, като предостави по-дълбоко разбиране за факторите, които отличават финансово стабилните строителни фирми от онези, изправени пред структурни уязвимости.

II.4. Четвърта глава на дисертацията, озаглавена „Финансов анализ на строителна компания: методи, предизвикателства и изводи“

Изграждайки върху вътрешните рамки за финансово управление, разгледани в предходната глава, настоящата глава се фокусира върху практическото приложение на техниките за финансов анализ в строителните компании. Разглежда се как финансовите отчети, анализът на коефициенти, оценките на паричните потоци и специфичните за строителството финансови показатели осигуряват критично важна информация за финансовото състояние, оперативната ефективност и стратегическата устойчивост на фирмите. Чрез прилагане както на традиционни, така и на отраслово специфични показатели, главата превежда теоретичните принципи в емпирична практика.

Главата предоставя цялостен финансов анализ на строителни компании, използвайки както конвенционални, така и специфични за строителството финансови индикатори, за да оцени финансовото здраве, оперативната ефективност и стратегическата устойчивост. Тя разглежда критичната роля на финансовите отчети, рентабилността, ликвидността, ефективността, коефициентите на платежоспособност, анализа на парични потоци и специализирани проектни индикатори за отразяване на уникалната финансова динамика на строителните предприятия.

Чрез сравнителен анализ на две реални компании (Stanilov LTD и Tracе Group Hold PLC), както и чрез практическо приложение в хипотетични сценарии, главата подчертава как ефективните практики на финансово управление разграничават компаниите, които постигат стабилност и растеж, от тези, изправени пред финансови затруднения.

Ключовите изводи от тази глава са както следва:

1. Финансовият анализ е критичен управленски инструмент в строителните компании.

Финансовият анализ надхвърля традиционното отчитане; той подпомага проактивното идентифициране на рискове, управлението на паричните потоци, контрола на разходите и стратегическото планиране на ресурсите. Правилната интерпретация на счетоводния баланс, отчета за приходи и разходи и ключовите финансови коефициенти е от съществено значение за навременното вземане на решения и за осигуряване на изпълнението на проекти и корпоративния растеж.

2. Традиционните финансови коефициенти трябва да се допълват със специфични за строителството индикатори.

Макар че традиционните финансови метрики остават полезни, те често не отразяват реалностите на проектно ориентирани, договорно обвързани и чувствителни към парични потоци строителни дейности. Показатели като коефициент на завършеност на проекта, коефициент на натрупани поръчки, коефициент на финансово излагане и нетни аванси предоставят по-прецизни прозрения относно жизнеспособността на проекта, ликвидния риск и напредъка по изпълнение.

3. Управлението на паричните потоци е от съществено значение за непрекъснатостта на проекта и финансовата стабилност.

Нередовните постъпления, практиките за удържки, авансовите плащания и големите първоначални инвестиции създават сериозни ликвидни рискове в строителството. Прогнозирането и управлението на паричните потоци, в комбинация с дълбоко разбиране на оперативните, инвестиционните и финансовите потоци, са незаменими за поддържане на оперативна стабилност и избягване на финансови кризи.

4. Ефективното управление на дълга и оптималната капиталова структура определят дългосрочната устойчивост.

Анализът показва, че компаниите с балансирана капиталова структура, умерено разчитане на дълг и високи коефициенти на покритие на лихви — като Trace Group Hold PLC — са по-добре позиционирани спрямо пазарните колебания и могат да финансират нови проекти. Високата задлъжнялост без съответстващи ликвидни резерви, както се наблюдава при Stanilov LTD, излага фирмите на сериозни финансови затруднения.

5. Рентабилността и оперативната ефективност са критични показатели за финансова сила.

Ефективният контрол на разходите, оптимизацията на ресурсите и ефикасното изпълнение на проекти пряко влияят върху рентабилността и финансовата устойчивост. Компаниите, които успяват да поддържат положителни маржове дори при колебания в приходите, демонстрират по-висока финансова дисциплина и стратегически управленски способности.

6. Наблюдението чрез строително-специфични финансови индикатори подобрява стратегическото вземане на решения.

Интегрирането на персонализирани финансови индикатори в регулярните практики на финансово наблюдение позволява на компаниите да идентифицират ранни сигнали за финансов натиск, да оптимизират управлението на оборотния капитал и да подобрят инвестиционното планиране. Този проактивен подход е от решаващо значение за поддържане на конкурентоспособност в нестабилна и базирана на проекти индустриална среда.

Изводите, представени в Глава IV, допълнително потвърждават централната теза на тази дисертация: че стратегическото финансово управление е съществено за устойчивостта, растежа и конкурентоспособността на строителните компании. Чрез детайлен финансов анализ става ясно, че компаниите, които разполагат с професионални системи за финансово управление и използват както традиционни, така и специфични за строителството показатели, са по-добре подготвени да гарантират успеха на проектите, да поддържат финансова устойчивост и да постигат стратегическите си цели в глобализирания строителен пазар.

III. ОБОБЩЕНИЕ

Заключителната част предлага цялостен синтез на резултатите от изследването, очертава основните научни и практически приноси и формулира крайните изводи, произтичащи от проучването. Приложена е многопластова изследователска рамка, съчетаваща макроикономически анализ, стратегическа оценка на процесите по интернационализация, вътрешни структури на финансово управление и подробни емпирични финансови оценки на строителни компании.

Изследването използва няколко научни метода, включително анализ и синтез, сравнително-исторически анализ, дедуктивно разсъждение и количествени статистически техники, които осигуриха цялостно и логически свързано изследване. Избраните методологически подходи бяха особено подходящи за естеството на изследването, което изискваше както задълбочено теоретично разбиране, така и емпирична верификация на практиките по финансово управление в строителната индустрия.

Представеният тук синтез обединява емпиричните доказателства в подкрепа на централната теза и подчертава по-широкото значение на изследването за академичната общност, професионалната практика и формирането на политики.

В този контекст следващите раздели представят подробно обобщение на основните резултати, идентифицират основните научни и практически приноси и завършват с разсъждения относно въздействията от изследването и потенциални насоки за бъдещи проучвания.

III.1. ОСНОВНИ ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ РЕЗУЛТАТИ

Настоящата дисертация предостави цялостен преглед на финансовите аспекти и възникващите тенденции в строителната индустрия както на макроикономическо, така и на микроикономическо ниво. Всяка глава от дисертацията изгражда ново аналитично равнище – започвайки от макроикономическия контекст (Глава 1), преминавайки през стратегиите за интернационализация (Глава 2), вътрешното корпоративно управление (Глава 3), и завършвайки с емпиричен финансов анализ (Глава 4), който потвърждава основната теза на изследването.

Чрез многопластов изследователски подход, обхващащ глобални икономически тенденции, финансови практики на корпоративно ниво и специфични за проекта финансови индикатори, бяха установени следните ключови резултати:

1. Строителният сектор като стратегически икономически стълб:

Строителната индустрия исторически е и продължава да бъде ключов двигател на икономическия растеж. Тя играе двойна роля – стимулира БВП чрез директни инвестиции в инфраструктура и предоставя антициклична подкрепа по време на икономически кризи. Емпиричните доказателства потвърждават, че инвестициите в строителството могат да ускорят възстановяването, да стабилизират заетостта и да укрепят дългосрочната устойчивост. Корелацията на сектора с индустриализацията и урбанизацията подчертава структурната му значимост в развитите и развиващите се икономики.

2. Глобализацията и новите възможности за строителните компании:

Глобализацията трансформира конкурентната динамика в строителния сектор. Компании, които традиционно са се фокусирали върху национални пазари, все по-често се разширяват международно, търсейки нови пазари и възможности за растеж. Изследването подчерта, че успешната интернационализация изисква усъвършенствани финансови стратегии, силно съответствие с регулациите и ефективни инструменти за управление на риска. Моделите на съвместни предприятия, сливания и придобивания и публично-частни партньорства (ПЧП) се очертаха като основни пътища за навлизане на външни пазари. Използването на стандартизирани договорни рамки (напр. FIDIC), съчетани с гаранции, клаузи за корекция на цените и застраховки, се оказа решаващо за намаляване на оперативните и финансовите рискове в чужбина.

3. Финансовото управление като стратегическа функция, а не просто спомагателна роля:

Изследването потвърди, че финансовото управление в строителните компании не се ограничава до административни счетоводни функции. То е стратегическо ядро, което интегрира оценката на риска, планирането на ликвидността, контрола на разходите, оптимизацията на капиталовата структура и вземането на решения в условия на несигурност. Компаниите, които институционализират финансовото управление като централна бизнес функция, подкрепено от ERP системи и проактивни прогнози, демонстрират по-голяма устойчивост и конкурентоспособност.

4. Оперативни структури и финансови резултати:

Установено беше, че организационната структура има пряко въздействие върху финансовата ефективност. Компаниите с интегрирани финансови отдели (бюджетиране, вътрешен одит, хазна и финансово планиране) превъзхождат тези със слабо координирани структури. Координацията между отделите (финанси, операции, доставки и инженеринг) е от съществено значение за управлението на паричните потоци, използването на активи и поддържането на рентабилност.

5. Специализираните финансови индикатори са от съществено значение за оценка на проекти:

Традиционните финансови коефициенти не са достатъчни за пълноценна оценка на финансовото състояние на строителните проекти. Показатели като степен на завършеност на проекта, коефициент на финансово излагане, нетни аванси и използваемост на оборудване дават по-точни прозрения за ликвидността, оперативните рискове и бъдещите приходи. Анализът на две хипотетични компании показва, че проекти с добро предварително финансиране, ефективно управление на паричните потоци и положителни нетни аванси имат значително по-голям шанс за финансова стабилност и успех.

6. Управление на риска и ролята на договорните финансови защиты:

Изследването подчерта решаващата роля на договорните финансови механизми за управление на рисковете в строителството. Инструменти като гаранции за авансово плащане, облигации за изпълнение, ценови корекции и застраховки защитават ликвидността и рентабилността. Компаниите, които активно използват тези инструменти, показват по-добри финансови позиции.

7. Емпирични резултати от казусите:

Сравнението между Stanilov LTD и Trace Group Hold PLC ясно показва различията в резултатите при различни подходи към финансовото управление.

Stanilov LTD, с отслабено прогнозиране на паричните потоци, високо ниво на задлъжнялост и недостатъчен вътрешен контрол, преживя финансова нестабилност и отрицателна рентабилност.

Trace Group Hold PLC, с добре структурирано планиране, ограничено използване на дълг и инвестиции в устойчив растеж, поддържа положителни финансови резултати и стабилност. Тази разлика илюстрира, че стратегическото финансово управление е пряко свързано с оцеляването и успеха на фирмата.

Резултатите от изследването силно потвърждават централната теза: че активното, стратегически ориентирано и аналитично подкрепено финансово управление е от съществено значение за дългосрочната устойчивост, оперативната стабилност и международната конкурентоспособност на строителните компании.

Изследването допринася не само за по-задълбочено академично разбиране на финансовите аспекти в строителния сектор, но и предлага практически прозрения за специалисти, политици и инвеститори.

Чрез показване на критичната роля на стратегическото финансово управление за устойчивостта, рентабилността и растежа, изследването предоставя ценни уроци, приложими както на фирмено, така и на секторно ниво.

Предстоящият раздел ще представи по-широките ползи от изследването, подчертавайки неговата значимост за различни заинтересовани страни в рамките на строителната индустрия и по-широката икономическа среда.

III.2. ПРИНОСИ

This Настоящата дисертация предлага значими ползи и приноси както на академично, така и на практическо равнище, като запълва критични празнини в съществуващата литература и предоставя приложими прозрения за строителната индустрия.

Основната полза от изследването се състои в неговия холистичен анализ на финансовото управление в строителния сектор. То задълбочава разбирането за това как стратегическото финансово планиране, международните стратегии за разширяване и вътрешните финансови структури влияят върху стабилността и конкурентоспособността на строителните компании. Чрез свързване на теоретични знания с емпиричен анализ, изследването обогатява разбирането за финансовата динамика в отрасли, ориентирани към проекти.

За професионалистите в индустрията изследването предоставя структурирана рамка за прилагане на принципите на финансовото управление в дейността на строителни компании, при планиране на проекти и при разширяване на международните пазари. То предлага практически насоки за намаляване на финансовите рискове, оптимизиране на ликвидността и поддържане на дългосрочен растеж. Изследването е особено ценно за финансови мениджъри, ръководители на

проекти, инвеститори и политици, които търсят начини да засилят финансовата устойчивост на строителните предприятия.

На обществено равнище дисертацията допринася за по-широкото икономическо познание, като показва как финансово стабилният строителен сектор подкрепя националното икономическо развитие, модернизацията на инфраструктурата и създаването на заетост. Като се признава контрацикличната роля на сектора по време на икономически спадове, изследването демонстрира как ефективното финансово управление в строителните фирми подпомага макроикономическата стабилност и насърчава растежа.

Освен това, чрез акцент върху въздействието на глобализацията, финансовите иновации и нормативните рамки като FIDIC върху строителния сектор, изследването предлага прозрения, които са от значение за държави, стремящи се да повишат своята инфраструктурна конкурентоспособност в глобализирана икономика.

I. Теоретични приноси:

Основният теоретичен принос на изследването се състои в неговия холистичен анализ на финансовото управление в строителния сектор. То разширява разбирането за това как стратегическото финансово планиране, процесите на интернационализация и вътрешната финансова организация влияят върху стабилността и конкурентоспособността на компаниите.

Допълнително изследването:

1. Разширява теоретичното познание за финансовото управление в строителството чрез интеграция на традиционен финансов анализ със специфични за сектора показатели, съобразени с особеностите на строителната дейност.

2. Представя структурирана рамка за прилагане на строително-специфични коефициенти (напр. коефициент на завършеност на проекта, коефициент на натрупани поръчки, коефициент на финансово излагане), които позволяват по-задълбочена оценка на финансовото състояние на проектно ориентирани компании.

Въвежда оригинален набор от строително-специфични финансови индикатори – Коефициентът на завършеност на проекта, Коефициентът на незавършени поръчки, Коефициентът на финансово излагане, Нетните аванси които отразяват по-точно проектната ликвидност, оперативната устойчивост и финансовите рискове в сравнение с традиционните показатели. Този принос представлява методологична иновация, полезна както за научната теория, така и за професионалната практика.

3. Задълбочава академичния дебат относно позиционирането на финансовото управление като стратегическа функция, надхвърляща неговата традиционна административна роля, в съответствие със съвременните бизнес теории.

II. Методологични приноси:

1. Изследването прилага многостепенен аналитичен подход, който съчетава макроикономически, стратегически, организационни и финансови перспективи – предоставяйки модел за бъдещи интердисциплинарни изследвания в икономиката на строителния сектор.

2. Валидира прилагането на сравнителен казусен анализ, базиран на финансови данни от реални компании за период от пет години, демонстрирайки възпроизводим подход за анализ на финансовото представяне в проекти-интензивни отрасли.

III. Практически и социални приноси:

1. Дисертацията предоставя практически инструментариум от специализирани финансови индикатори, които мениджърите и финансовите контролери в строителството могат директно да прилагат за наблюдение на здравето на проектите, прогнозиране на рискове и оптимизация на оборотния капитал.

2. Чрез подчертаване на стратегическото значение на финансовото планиране в трансграничните проекти, изследването предлага насоки за компании, които желаят да се разширят международно, без да жертват финансовата дисциплина или да се излагат на пазарни колебания.

3. Като демонстрира как строителните компании допринасят за икономиките на държавите, инфраструктурната модернизация и заетостта, изследването предоставя ценна основа за политически и инвестиционни решения, ориентирани към устойчив икономически растеж.

Това изследване подчертава, че стратегическото финансово управление не е просто техническа необходимост, а основен двигател на устойчив растеж, устойчивост и глобална конкурентоспособност в строителния сектор. Резултатите представляват едновременно научен принос и практическо ръководство за бъдещо развитие на индустрията и на икономическите политики.

Изхождайки от тези резултати и приноси, финалното заключение на дисертацията ще предложи цялостен синтез на значението на изследването за науката, индустрията и икономическото развитие.

III.3. ОКОНЧАТЕЛЕН ИЗВОД ОТ ДИСЕРТАЦИЯТА

Строителният сектор, като един от най-старите и стратегически важни отрасли на световната икономика, продължава да играе фундаментална роля за икономическото развитие, заетостта и изграждането на инфраструктура. Както беше посочено в предговора, секторът не само допринася значително за националния БВП, но също така служи като важен стабилизиращ фактор по време на икономически кризи. Като се има предвид сложната и динамична среда, ефективното финансово управление е от решаващо значение за конкурентоспособността, устойчивостта и дългосрочната стабилност на строителните компании.

Настоящата дисертация предостави цялостен анализ на финансовите аспекти, влияещи върху строителната индустрия, с фокус върху макроикономическото въздействие, стратегиите за международна експанзия, вътрешните системи за финансово управление и емпиричната оценка на финансовите резултати. Чрез този подход беше потвърдена основната теза, че стратегически ориентираното и аналитично подкрепено финансово управление е съществено за успешната дейност на строителните фирми в условията на глобализиран и несигурен пазар.

На макроикономическо равнище резултатите потвърждават ключовата роля на строителния сектор в подкрепа на икономическите цикли, особено по време на рецесии. Инвестициите в строителна дейност стимулират растежа, създават работни места и допринасят за модернизацията на инфраструктурата, превръщайки сектора в основен двигател на възстановяването по време на кризи.

На стратегическо ниво компаниите, които целят международна експанзия, трябва да прилагат стабилно финансово планиране и стратегии за управление на риска, особено при навлизане на сложни и конкурентни глобални пазари чрез съвместни предприятия, сливания и придобивания или публично-частни партньорства (ПЧП).

Във вътрешен план изследването подчертава необходимостта строителните фирми да изградят интегрирани системи за финансово управление, съответстващи на международните счетоводни стандарти и използващи съвременни технологии за повишаване на прозрачността, оперативната ефективност и финансовия контрол.

Финансовият анализ потвърди, че компаниите с добра ликвидност, стабилна рентабилност и оптимизирана капиталова структура се представят по-добре, устояват на пазарни шокове и постигат устойчив растеж.

Дисертацията направи важни приноси както за теорията, така и за практиката. Теоретично, тя обогати академичното познание чрез въвеждане на специфични за строителството финансови индикатори, които по-точно отразяват проектно ориентиран и капиталово интензивен характер на индустрията, преодолявайки ограниченията на традиционните модели за финансов анализ. Практически, резултатите предоставят ценна информация за мениджъри, финансови специалисти, политици и международни инвеститори, подчертавайки значението на стратегическото финансово планиране, точните прогнози, използването на инструменти за управление на риска и спазването на международни договорни стандарти като FIDIC.

Въпреки това трябва да се отчетат определени ограничения. Емпиричният анализ се базира главно на вторични финансови данни от избрани компании, което може да ограничи обобщаемостта на резултатите. Освен това изследването се фокусира предимно върху финансови аспекти, без да разглежда в дълбочина други важни фактори като технологични иновации, екологични регулации или правни рамки, които придобиват все по-голямо значение за строителната индустрия.

Бъдещи изследвания следва да включват тези допълнителни измерения, за да предложат по-холистично разбиране на факторите за успех в сектора. Дългосрочни проучвания, проследяващи финансови стратегии и резултати във времето, също биха обогатили емпиричната база и предоставили по-задълбочени насоки за устойчиви практики във финансовото управление.

Освен потвърждаването на централната теза, дисертацията прави няколко съществени приноса както в академичната област, така и в професионалната практика. Тя въвежда аналитичен модел, съобразен със строителния сектор, чрез разработване на набор от специализирани финансови индикатори – коефициент на завършеност на проекта, коефициент на незавършени поръчки, коефициент на финансово излагане и нетни аванси – които позволяват по-точна оценка на ликвидността, оперативната устойчивост и експозицията към финансов риск.

Освен това изследването предлага концептуална рамка, която свързва финансовото управление с договорните механизми за управление на риска, особено

чрез прилагането на стандартите на FIDIC. Тези иновации разширяват традиционните методологии за финансов анализ и предлагат практически инструменти за строителни компании, които целят да повишат устойчивостта си и да гарантират устойчив растеж в условия на нарастваща комплексност на глобалния пазар.

Дисертацията потвърждава, че строителният сектор остава жизненоважен стълб на икономическото развитие, способен да се адаптира към глобалните предизвикателства чрез стратегическо финансово управление. Потвърждава се, че ефективното финансово управление не е просто спомагателна функция, а стратегически инструмент за оперативна стабилност, международна конкурентоспособност и устойчиво развитие в рамките на строителния сектор. Компаниите, които институционализират силни финансови практики, се адаптират към глобалните икономически тенденции и инвестират в устойчиви финансови структури, ще бъдат по-добре подготвени да се справят с бъдещи несигурности, да използват нововъзникващи възможности и да допринесат значително за националния икономически растеж и развитието на инфраструктурата.

ПУБЛИКАЦИИ

I. ПО ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИЯТА

1. Татяна АЦКОВСКА. СТРОИТЕЛСТВОТО В ГЛОБАЛНАТА ИКОНОМИКА: ОЦЕНКА НА НЕГОВОТО ВЪЗДЕЙСТВИЕ ВЪРХУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ, Онлайн списание за икономика, финанси, финансови пазари, банкиране, маркетинг, застраховане, счетоводство и контрол, бизнес, предприемачество, приложение на математиката и ИКТ в икономиката, VUZF Review, Том 8, Брой 3, 2023, стр. 4–17, ISSN 2534-9228

Линк - <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=1174945>

2. Татяна Ацковска. ТЕНДЕНЦИИ И ВЪЗМОЖНОСТИ В СЕКТОРА НА СТРОИТЕЛСТВОТО В ИЗБРАНИ СТРАНИ ОТ ЮГОИЗТОЧНА ЕВРОПА, 9-та Годишна парична и икономическа научна конференция: ИНФЛАЦИЯ 2022 – ОБСТОЯТЕЛСТВА, ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА, ВЪЗДЕЙСТВИЕ, 18–20 септември 2023 г., София, организирана от Изследователски паричен център и Институт по икономика и политика към УНСС. Сборник с доклади, ISBN 978-619-90797-9-9, стр. 28–50

Линк - <https://mrcenter.info/ResearchMaterials/General/Books/a/3204>

3. Татяна Ацковска. ОСИГУРЯВАНЕ НА ФИНАНСОВИТЕ РИСКОВЕ ПРИ ИЗГРАЖДАНЕТО НА СТРОИТЕЛЕН ПРОЕКТ, Конференция: Синергия между архитектура и строителство – SINARG 2023, 14–15 септември 2023 г., организирана от Факултета по строителство и архитектура, Университет в Ниш, Сръбска академия на науките и изкуствата – клон в Ниш и Отделение за технически науки. Сборник с доклади, Том 1, ISBN 978-86-88601-80-1, ISBN 978-86-88601-82-5 (за публикувано издание), стр. 113–124

Линк- https://project.gaf.ni.ac.rs/sinarg/sites/default/files/2023-09/SINARG23_proceedings_volume_1_print%20final.pdf

II. ДРУГИ ПУБЛИКАЦИИ

Татяна Ацковска. БЪЛГАРИЯ В ЕВРОЗОНАТА И НЕЙНОТО ВЪЗДЕЙСТВИЕ ВЪРХУ МЕЖДУНАРОДНАТА ТЪРГОВИЯ,

Списание Money and Culture, ISSN 2683-0965, Том 2, 2023, стр. 14–24

Линк - https://drive.google.com/file/d/1H4zZ_DkGOPBkd3l8PJJaR96JSPK0WjBZb/view

ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ И АВТЕНТИЧНОСТ

Аз, долуподписаната **ТАТЯНА АЦКОВСКА**, докторант в катедра „Финанси и застраховане“ при ВУЗФ, декларирам, че дисертационният труд, който представям за защита на тема: **„ФИНАНСОВИ АСПЕКТИ НА ТЕНДЕНЦИИТЕ В СТРОИТЕЛСТВОТО“**, за присъждане на образователната и научна степен **„доктор“**, е оригинален и съдържа резултати, получени в хода на научно изследване, проведено лично от мен.

Декларирам, че резултатите, които са получени, описани и/или публикувани от други учени, са коректно цитирани в библиографията, в съответствие с изискванията за защита на авторските права.

Информирана съм, че при установяване на плагиатство в представената дисертация, научното жури има право да отхвърли работата.

Декларирам, че този дисертационен труд не е представян в други университети, институти или висши училища за придобиване на образователна и научна степен.

26.04.2025

Татяна Ацковска

