



СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“

ФАКУЛТЕТ „ФИНАНСИ“

КАТЕДРА „ФИНАНСИ И КРЕДИТ“

ДОКТОРАНТ БОРИС БОЯНОВ СТОЕВ

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертация за присъждане на образователна и научна степен
„доктор“ (по икономика) по докторска програма „Финанси,
парично обращение, кредит и застраховка“ (Финанси) на тема:

„УПРАВЛЕНИЕ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ НА ФИРМИТЕ В БЪЛГАРИЯ“

Научен ръководител:

Доц. д-р Марин Стефанов Маринов

Свищов

2025

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита на заседание на катедрения съвет на катедра „Финанси и кредит“ при Факултет „Финанси“ на Стопанска академия „Д. А. Ценов“-гр. Свищов.

Данни за дисертационния труд:

Брой страници – 205

Брой фигури – 3

Брой таблици – 30

Брой литературни източници – 89

Брой публикации на дисертанта – 3

Защитата ще се проведе на 05.03.2026 от 13.30 ч. в Заседателната зала „Ректорат“ на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов или хибридно на адрес: <https://bbb.unisvishtov.bg/b/yc7-x2c-dtm>.

Материалите по защитата са на разположение в Отдел „Докторантура и академично развитие”.

СЪДЪРЖАНИЕ НА АВТОРЕФЕРАТА

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	4
1. АКТУАЛНОСТ НА ТЕМАТА	4
2. ОБЕКТ И ПРЕДМЕТ НА ИЗСЛЕДВАНЕТО	5
3. ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА ТЕЗА	5
4. ЦЕЛ И ЗАДАЧИ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	6
6. СТРУКТУРА НА ИЗСЛЕДВАНЕТО.....	7
7. АПРОБАЦИЯ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	8
II. ОСНОВНО СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	8
III. НАСОКИ ЗА БЪДЕЩИ ИЗСЛЕДВАНИЯ ПО ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИЯТА	32
IV. СПРАВКА ЗА НАУЧНИТЕ И НАУЧНО-ПРИЛОЖНИ ПРИНОСИ В	
ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	33
V. СПИСЪК С ПУБЛИКАЦИИТЕ НА ДОКТОРАНТА	34
VI. СПРАВКА ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С МИНИМАЛНИТЕ НАЦИОНАЛНИ	
ИЗИСКВАНИЯ ПО ПРАВИЛНИКА ЗА ПРИЛОЖЕНИЕ НА ЗАКОНА ЗА	
РАЗВИТИЕ НА АКАДЕМИЧНИЯ СЪСТАВ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ	35
VII. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	36

I. Обща характеристика на дисертационния труд

1. Актуалност на темата

В съвременния, динамично променящ се свят компаниите все по-често се сблъскват с недостиг на ликвидни средства. Оперативният финансов мениджмънт на публичните дружества е изправен пред сериозното предизвикателство да постигне оптимално разпределение на оборотния капитал. За финансовия мениджър от съществено значение са въпросите, свързани с набирането на капитали и тяхното ефективно инвестиране в текущи активи, така че да не се наруши нормалното функциониране на производствения процес.

В специализираната научна литература се обръща все по-голямо внимание на проблемите, свързани с дебиторската задлъжнялост, разглеждана като неразделна част от управлението на ликвидните активи. Практиката показва, че лошото управление на търговските вземания може да се превърне не само в оперативен проблем, но и във фактор, който застрашава цялостната финансова стабилност и инвестиционната привлекателност на компаниите.

Поради недостига на парични средства все повече компании прибегват до възможностите на стоковото кредитиране. Много фирми предлагат на своите бизнес партньори възможността да заплатят получените стоки в бъдещ период. Този процес обаче крие съществен риск за фирмата доставчик, поради вероятността купувачът да не изплати дължимата сума според договорените условия. Затова е необходимо кредиторът да извършва задълбочена оценка на своите контрагенти, за да избегне опасността от несъбираеми вземания.

Натрупването на търговски вземания, без наличие на адекватна система за контрол, оценка и събираемост, може да доведе до сериозни

ликвидни затруднения, влошаване на финансовите показатели и ограничаване на възможностите за инвестиции и растеж. Особено в контекста на икономически сътресения, като пандемията от COVID-19, инфлационния натиск и забавените плащания между търговските партньори, управлението на дебиторската задлъжнялост се превръща в стратегически приоритет за компаниите, стремящи се към конкурентоспособност и устойчиво развитие.

Темата е особено актуална и във връзка със засилените изисквания към корпоративното управление, прозрачността на финансовата отчетност и необходимостта от ефективно използване на оборотния капитал. В този контекст изследването на дебиторската задлъжнялост не само помага да се идентифицират рисковите зони в дейността на публичните дружества, но и подпомага формулирането на по-ефективни политики и практики в областта на финансовото управление.

2. Обект и предмет на изследването

Обект на изследването е *управлението на дебиторската задлъжнялост* на предприятията.

Предметът е фокусиран върху *анализа на състоянието и проблемите, свързани с дебиторската задлъжнялост в най-големите български публични дружества по пазарна капитализация, включени в борсовия индекс BG TR30.*

3. Изследователска теза

На тази основа **изследователската теза** се формулира по следния начин: *Инструментариумът на оперативния финансов мениджмънт, включващ моделите за обръщаемост, ликвидност и платежоспособност,*

представява подходяща методологическа рамка за управление на дебиторската задлъжнялост в българските публични дружества.

4. Цел и задачи на дисертационния труд

На база формираните обект, предмет и теза, **целта** на изследването е *да се установи доколко моделите и индикаторите за платежоспособност, ликвидност и обръщаемост подпомагат ефективното управление на дебиторската задлъжнялост в условията на българския капиталов пазар.*

Задачите на дисертационния труд са както следва:

- Систематизиран литературен преглед на изследванията в областта на дебиторската задлъжнялост;
- Изследване на ключовите характеристики и икономическото значение на търговските вземания в съвременните предприятия;
- Теоретично представяне и формулиране на показателите за ликвидност, платежоспособност и обръщаемост;
- Приложение на индикаторите за фирмена платежоспособност, ликвидност и обръщаемост в условията на българския капиталов пазар;
- Очертаване на предизвикателствата при управлението на дебиторската задлъжнялост в българския контекст;
- Проучване на възможностите за усъвършенстване управлението на търговските вземания.

5. Методология на изследването

За целите на изследването се използват следните **научноизследователски методи:** сравнителен анализ, анализ на тенденции, индуктивен и дедуктивен метод, наблюдение, коефициентен анализ, дескриптивен метод и други.

6. Структура на изследването

Дисертационният труд е с обем от 205 стандартни страници. Той е структуриран в три глави по следния начин:

ВЪВЕДЕНИЕ

Първа глава. КОНЦЕПТУАЛНА РАМКА НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

1. Преглед на специализираната литература в областта на дебиторската задлъжнялост
2. Ключови характеристики на дебиторската задлъжнялост
3. Икономическо значение на търговските вземания в съвременните предприятия

Втора глава. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ ИНСТРУМЕНТАРИУМ ЗА АНАЛИЗ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

1. Корпоративна политика по управление на дебиторската задлъжнялост
2. Индикатори за анализ на платежоспособността на предприятията
3. Индикатори за анализ на ликвидността на предприятията
4. Индикатори за анализ на обръщаемостта на активите на предприятията

Трета глава. ЕМПИРИЧЕН АНАЛИЗ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ НА БЪЛГАРСКИТЕ ПУБЛИЧНИ ДРУЖЕСТВА

1. Информационна основа на анализа на дебиторската задлъжнялост на българските публични дружества
2. Изследване влиянието на дебиторската задлъжнялост върху платежоспособността, ликвидността и обръщаемостта на активите на българските публични дружества
 - 2.1. Анализ на платежоспособността на българските публични дружества
 - 2.2. Анализ на ликвидността на българските публични дружества

2.3. Анализ на обръщаемостта на активите на българските публични дружества

3. Предизвикателства при управлението на дебиторската задлъжнялост в българския контекст
4. Възможности за усъвършенстване на управлението на дебиторската задлъжнялост

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ПРИЛОЖЕНИЯ

БИБЛИОГРАФИЯ

7. Аprobация на дисертационния труд

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита на заседание на катедра „Финанси и кредит” при Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов. Отделни части от изследването са представени на научни форуми и публикувани в специализирани академични издания.

II. Основно съдържание на дисертационния труд

Глава първа. КОНЦЕПТУАЛНА РАМКА НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

Работната хипотеза, която се изследва в първа глава, е следната: Дебиторската задлъжнялост представлява многопластов обект на изследване, обединяващ финансови, оперативни и стратегически аспекти от управлението на предприятията. Тя оказва съществено влияние върху ликвидността, рентабилността и стойността на фирмата, като същевременно създава значителен кредитен риск.

Дебиторската задлъжнялост като обект на изследване е предмет на множество теоретични и емпирични трудове в областта на корпоративните

финанси, финансовия мениджмънт и управлението на риска. Затова в началото на тази глава се прави **преглед на специализираната литература в областта на търговските вземания**. В резултат на това се стига до извода, че *дебиторската задлъжнялост има многопластов характер*, обединяващ финансови, оперативни и стратегически аспекти на управлението на предприятията. Проучванията в тази област подчертават, че дебиторските вземания имат съществено влияние върху ликвидността, рентабилността и стойността на фирмата, като същевременно носят значителен кредитен риск.

Съществено място в тази глава е отделено на **ключовите характеристики на дебиторската задлъжнялост**. Обръща се внимание на факта, че в съвременната финансова теория *дебиторската задлъжнялост не се възприема просто като счетоводен показател, а като стратегически ресурс*. Ефективното ѝ управление е от ключово значение за ликвидността, рентабилността и стойността на фирмата, оптимизацията на оборотния капитал и намирането на баланс между стимулиране на продажбите и минимизиране на кредитния риск..

Основна характеристика на дебиторската задлъжнялост е нейната *ограниченост по отношение на времето* – тя съществува до момента на постъпване на паричните средства от страна на длъжниците на високи нива на дебиторска задлъжнялост често сигнализира за увеличен риск от несъбираеми вземания, влошена ликвидност и по-високи оперативни разходи, свързани с управлението ѝ.

Търговският кредит, макар и средство за растеж на приходите, има своите *вътрешни разходи*, свързани с: отсрочване на постъпленията от продажби; необходимост от финансиране на оборотния капитал; потенциални загуби от несъбираеми вземания; допълнителни административни и правни разходи по събиране на вземанията. Следователно, дебиторската задлъжнялост не следва да се разглежда

единствено като последица, а и като *индикатор за качеството на търговските взаимоотношения*.

Дебиторската задлъжнялост е ключова част от *оперативния и търговския цикъл*. Тя, заедно със запасите и задълженията към доставчици, определя нетния търговски цикъл (Net Trade Cycle). Съкращаването на този цикъл води до подобряване на ликвидността и намаляване на нуждите от външно финансиране. Компаниите, които успешно балансират периода на вземания и задължения, демонстрират по-висока устойчивост в пазарна несигурност. Фирмената кредитна политика, управлението на запасите и условията за плащане към доставчици са съществените механизми, чрез които се влияе върху този цикъл. Краткият търговски цикъл и добрата събираемост на вземанията имат позитивно въздействие върху рентабилността на предприятията. Обикновено компаниите с по-кратък период на събиране поддържат по-висока ликвидност и устойчивост в условия на икономическа турбулентност.

Дебиторската задлъжнялост е свързана с *оценка и обезценка на вземанията*. Тази процедура включва анализ на: срока на просрочие на задължението; финансовото състояние на клиента; исторически данни за плащанията; гаранции и обезпечения по вземането; пазарната и икономическата ситуация. Обезценката се извършва чрез създаване на *провизии (резерви)* за съмнителни или несъбираеми вземания. Провизиите намаляват счетоводната стойност на актива и се отразяват като разход в отчета за приходите и разходите. Обезценката на вземанията има двойно значение: от една страна, тя подобрява надеждността на финансовите отчети, а от друга – служи като *индикатор за ефективността на политиката по управление на кредитния риск*. Компании с висока степен на обезценка може да сигнализират за слаб контрол върху клиентската база, неефективни условия на плащане или неблагоприятна пазарна среда.

Идентифицират се няколко важни фактора, които оказват влияние върху размера и управлението на вземанията: *икономическа среда* (в условия на икономически подем фирмите са склонни да отпускат по-гъвкави условия на плащане. В рецесията обаче се наблюдава затягане на кредитната политика); *сезонност и цикличност* (някои отрасли са силно зависими от сезонни продажби, което води до неравномерност във вземанията. Това изисква по-гъвкави подходи в управлението на събираемостта); *клиентска структура* (концентрацията на вземания в малък брой клиенти или рискови отрасли увеличава финансовия риск. Добре диверсифицираната клиентска база намалява този риск и улеснява управлението); *природа на предлаганите продукти/услуги* (продажбите на капиталоемки стоки или услуги (например в строителството) обикновено са съпроводени с по-дълги срокове на плащане); *условия на плащане и търговски отстъпки* (влият върху скоростта на паричните постъпления и ефективността на управлението на оборотния капитал).

На тази база по-нататък се изследва **икономическото значение на търговските вземания**. То се анализира в няколко основни направления:

- Дебиторската задлъжнялост като *ключов елемент от управлението на оборотен капитал*;
- Дебиторската задлъжнялост като *обект на оперативно управление*;
- Дебиторската задлъжнялост в контекста на *финансовото състояние на предприятията*;
- Дебиторската задлъжнялост като *инструмент за реализиране на стратегически цели*;
- Търговските вземания и тяхното влияние върху *стойността на предприятието*;
- Търговските вземания в системата за *управление на кредитния риск*.

Глава втора. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ ИНСТРУМЕНТАРИУМ ЗА АНАЛИЗ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ

Във втора глава се тества следната *работна хипотеза*: *оценяването на състоянието на дебиторската задлъжнялост на нефинансовите предприятия, въз основа на публично достъпна информация, изисква изграждането и приложението на адекватен инструментариум, който включва система от подходящо подобрени параметри и индикатори, съобразени със специфичните особености на българската практика.*

В началото на тази глава се разглежда **корпоративната политика по управление на дебиторската задлъжнялост**. Управлението на дебиторската задлъжнялост представлява ключов елемент от финансовата политика на всяко предприятие. Ефективната политика в тази насока цели осигуряване на ликвидност, намаляване на кредитния риск и подобряване на паричните потоци чрез контрол върху вземанията от клиенти.

Основните принципи на корпоративната политика са:

- *Определяне на кредитната политика* – ефективната кредитна политика намалява риска от несъбираеми вземания, подобрява ликвидността и осигурява по-стабилни парични потоци. Кредитната политика на една компания включва няколко основни компонента: 1) условия за кредитиране; 2) процедури за оценка на кредитоспособността на клиентите; 3) политика за събиране на вземания; 4) стимули за бързо плащане;

- *Оценка на кредитоспособността на клиентите* – чрез използване на финансов анализ, кредитни рейтинги и исторически данни;

- *Оптимизиране на срока за събиране на вземанията* – съкращаване на периода на забавяне чрез процедури за: *активно управление на вземанията* (въвеждане на системи за мониторинг на падежите, редовно проследяване на фактурите и автоматизирани напомняния, поддържане на

добра комуникация с клиентите); *политика за ранно напомняне и предупреждение* (изпращане на предварителни напомняния няколко дни преди падежа, автоматизиране на напомняния чрез имейли и SMS, следене на клиенти със системно забавяне и предприемане на корективни мерки); *предлагане на стимули за ранно плащане* (предоставяне на отстъпки за бързо плащане, налагане на глоби или лихви при просрочени плащания, договаряне на гъвкави условия за клиенти с добра платежоспособност); *използване на факторинг* (продажба на вземанията на финансова институция за по-бърз достъп до средства) и *застраховка на вземанията* (защита срещу риска от несъбираеми вземания).

- *Използване на отстъпки за бързо плащане* – инструменти за ускоряване на паричните потоци и намаляване на риска от несъбираеми вземания. Те представляват финансов стимул за клиентите да плащат фактурите си преди изтичането на стандартния срок за плащане.

По-нататък се очертават различните вътрешни и външни фактори, влияещи върху размера и управлението на търговските вземания (вж. Фиг. 1).

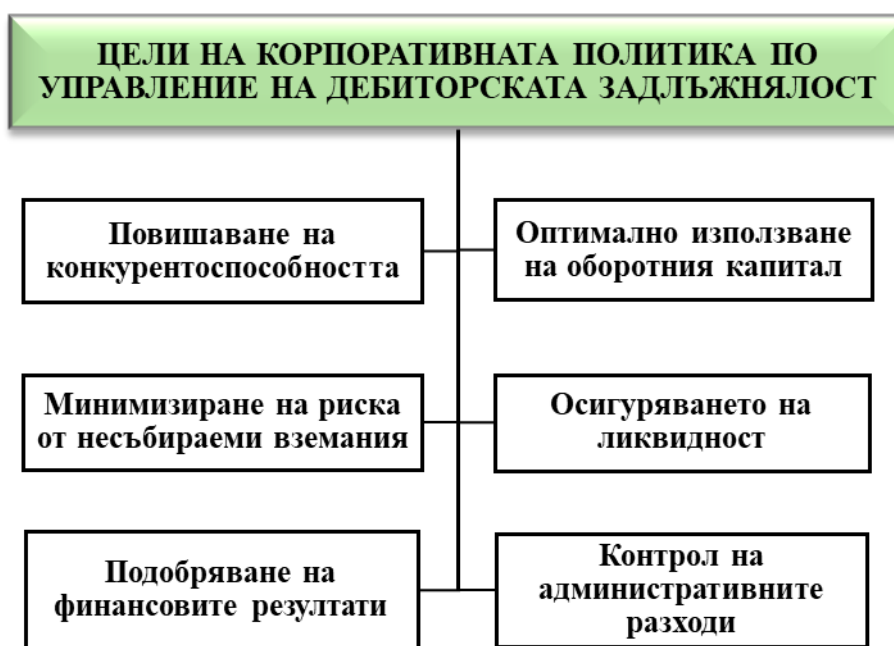


Източник: авторова разработка

Фигура 1. Фактори, влияещи върху дебиторската задлъжнялост

Съвременната корпоративна политика по отношение на дебиторската задлъжнялост се основава на прилагането на конкретни инструменти за контрол, превенция и оптимизация на вземанията. В тази връзка, в процеса на управление се разграничават следните ключови направления: 1) *мониторинг и контрол на вземанията*; 2) *управление на риска от несъбираеми вземания*; 3) *сегментиране на клиентската база*; 4) *вътрешна координация и обучение на персонала*; 5) *целеполагане и ключови показатели за ефективност (Key Performance Indicators – KPIs)*.

На тази основа се обобщават основните *цели на корпоративната политика* по управление на дебиторската задлъжнялост: (Фиг. 2)



Източник: авторова разработка

Фигура 2. Цели на корпоративната политика при управление на дебиторската задлъжнялост

В тази част от дисертацията се обосновава **значимостта на система от финансови показатели**, чрез които се осъществява оценяването на

дебиторската задлъжнялост в публичните дружества. Представената аналитична рамка обхваща общо 20 индикатора, групирани в три категории:

- 1) показатели за платежоспособност;
- 2) показатели за ликвидност;
- 3) показатели за обръщаемост на активите.

Чрез комплексното използване на тези групи индикатори (вж. Табл. 1) се създава възможност за задълбочен и обективен анализ и изследване на състоянието и динамиката на дебиторската задлъжнялост. Тяхното приложение в практиката предоставя на мениджмънта ценна информация за идентифициране на проблеми, свързани с управлението на вземанията, както и за набелязване на мерки за тяхното преодоляване.

Таблица 1. Индикатори за изследване на дебиторската задлъжнялост на български публични компании

Индикатори	Начин на изчисляване
ИНДИКАТОРИ ЗА ПЛАТЕЖОСПОСОБНОСТ	
<i>Коефициент на финансова автономност</i>	$\frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Общ капитал (пасиви)}}$
<i>Коефициент на концентрация на собствен капитал</i>	$\frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Общо финансиране (пасиви)}}$
<i>Коефициент на финансов ливъридж</i>	$\frac{\text{Общо пасиви (Задължения)}}{\text{Собствен капитал}}$
<i>Коефициент на финансова зависимост</i>	$\frac{\text{Общо пасиви (Задължения)}}{\text{Общ капитал (пасиви)}}$
<i>Коефициент на маневреност на собствения капитал</i>	$\frac{\text{Собствен оборотен капитал}}{\text{Собствен капитал}}$
<i>Коефициент на осигуреност със собствен оборотен капитал</i>	$\frac{\text{Собствен оборотен капитал}}{\text{Оборотни активи}}$
<i>Коефициент на покритие на лихвените плащания</i>	$\frac{\text{Печалба преди лихви и данъци (EBIT)}}{\text{Разходи за лихви}}$
<i>Коефициент на финансова устойчивост</i>	$\frac{\text{Собствен капитал}}{\text{Дългосрочни пасиви}}$

Индикатори	Начин на изчисляване
ИНДИКАТОРИ ЗА ЛИКВИДНОСТ	
<i>Коефициент на обща ликвидност</i>	$\frac{\text{Оборотни активи}}{\text{Краткосрочни задължения}}$
<i>Коефициент на бърза ликвидност</i>	$\frac{\text{Оборотни активи}-\text{Запаси}}{\text{Краткосрочни задължения}}$
<i>Коефициент на незабавна ликвидност</i>	$\frac{\text{Парични средства}+\text{Краткосрочни парични еквиваленти}}{\text{Краткосрочни задължения}}$
<i>Коефициент на абсолютна ликвидност</i>	$\frac{\text{Парични средства}+\text{Краткосрочни финансови инвестиции}}{\text{Краткосрочни задължения}}$
ИНДИКАТОРИ ЗА ОБРЪЩАЕМОСТ	
<i>Среднодневни продажби</i>	$\frac{\text{Годишни приходи от продажби}}{365}$
<i>Обръщаемост на запасите</i>	$\frac{\text{Себестойност на продадената продукция}}{\text{Средна стойност на запасите}}$
<i>Обръщаемост на вземанията от клиенти</i>	$\frac{\text{Приходи от продажби на кредит}}{\text{Среден размер на вземанията}}$
<i>Общ кредитен цикъл</i>	$\text{Среден срок на разпродажба на запасите} + \\ + \text{Среден срок на събиране на вземания} + \\ + \text{Среден срок на плащане към доставчици}$
<i>Нетен търговски цикъл</i>	$\text{Среден срок на разпродажба на запасите} + \\ + \text{Среден срок на събиране на вземания} - \\ - \text{Среден срок на плащане към доставчици}$
<i>Срок за поддържане на материалните запаси</i>	$\frac{365}{\text{Обръщаемост на запасите}}$
<i>Обръщаемост на дълготрайните активи</i>	$\frac{\text{Приходи от продажби}}{\text{Средна стойност на дълготрайните активи}}$
<i>Обръщаемост на активите</i>	$\frac{\text{Приходи от продажби}}{\text{Средна стойност на общо активи}}$

Източник: обобщение на автора.

В Табл. 2, Табл. 3 и Табл. 4 в синтезиран вид е представена връзката на очертаните финансови показатели с дебиторската задлъжнялост, както и относителните предимства и недостатъци на всеки един от тях.

Таблица 2. Индикатори за изследване на дебиторската задължнялост през призмата на платежоспособността

Коефициент	Връзка с дебиторската задължнялост	Предимства	Недостатъци
Финансова автономност	Ниска финансова автономност може да означава нужда от външно финансиране, ако дебиторската задължнялост е висока. Висока дебиторска задължнялост може да намали този коефициент, ако фирмата трябва да поема допълнителен дълг.	Показва степента на независимост от външно финансиране; Добър индикатор за стабилност.	При твърде високи стойности може да се показва неефективно използване на заемни средства.
Концентрация на собствен капитал	Висок дял на вземанията в активите може да доведе до зависимост от външно финансиране.	Отразява сигурността на фирмата спрямо кредитори; Подчертава стабилност.	Не отчита структурата и цената на чуждите средства.
Финансов ливъридж	При висока дебиторска задължнялост, фирмата може да има проблеми с обслужването на дълга. Ако фирмата има висока дебиторска задължнялост и ниска събираемост, ще трябва да разчита повече на заемни средства.	Оценява ефекта на заемното финансиране върху възвращаемостта.	Прекалено високият ливъридж увеличава финансовия риск.
Финансова зависимост	Висока зависимост от външно финансиране може да се наложи при ниска събираемост на вземанията. Ако вземанията се увеличат, а плащанията се забавят, компанията може да стане по-зависима от дългосрочен дълг.	Показва степента на зависимост от външни източници.	При висока стойност фирмата е по-рискова за кредитори.
Маневреност на собствения капитал	Ниска стойност показва затруднения при покриване на задълженията, ако клиентите забавят плащанията. Високата дебиторска задължнялост може да намали този коефициент, ако паричните средства са обвързани с трудно събираеми вземания.	Измерва мобилността и способността за бърза реакция при нужда от ликвидност.	Възможно е занижаване при високи дълготрайни активи.
Осигуреност със собствен оборотен капитал	Високата дебиторска задължнялост намалява собствения оборотен капитал. Ако вземанията са големи и несъбираеми, фирмата ще има по-нисък оборотен капитал.	Показва способността на собствения капитал да покрива краткосрочните нужди.	Не отчита ефективността на използване на оборотните средства.
Покритие на лихвените плащания	Ако вземанията не се събират ефективно, фирмата може да срещне трудности с лихвените плащания. Ако парите са блокирани във вземания, фирмата може да изпитва трудности при покриването на лихвените разходи.	Показва способността на фирмата да обслужва лихвените си задължения.	При нестабилна печалба може да е ненадежден.
финансова устойчивост	Голям обем несъбрани вземания може да намали финансовата устойчивост. Ниска събираемост на вземанията води до намалена финансова устойчивост.	Дава обща оценка на дългосрочната стабилност и финансово здраве.	Не отчита качеството и структурата на активите и пасивите.

Източник: авторова разработка

Таблица 3. Индикатори за изследване на дебиторската задължнялост през призмата на ликвидността

Коефициент	Връзка с дебиторската задължнялост	Предимства	Недостатъци
Обща ликвидност	Високата дебиторска задължнялост може изкуствено да завиши този коефициент, без да подобри реалната платежоспособност. Високата дебиторска задължнялост може да „изкриви“ показателя, като даде фалшива представа за добра ликвидност, ако вземанията са трудносъбираеми.	Дава цялостна представа за способността на фирмата да покрива краткосрочните си задължения чрез всички текущи активи.	Възможно надценяване на ликвидността, тъй като включва и трудно ликвидирани активи (запаси).
Бърза ликвидност	Ако вземанията са големи, но несъбираеми, този коефициент няма да отразява реалната ликвидност. По-конкретно, ако голяма част от активите са вземания, но събирането им е бавно, този коефициент може да остане висок, въпреки че реалната ликвидност е ниска.	По-реалистична оценка на ликвидността чрез изключване на запасите от изчисленията.	Не отчита възможността част от вземанията да са трудно събираеми.
Незабавна ликвидност	Високата дебиторска задължнялост намалява реалните парични наличности, което може да доведе до ниска незабавна ликвидност. Висока дебиторска задължнялост води до ниска незабавна ликвидност, тъй като голяма част от текущите активи са „замразени“ във вземания.	Оценява способността на фирмата да покрие задълженията си само с най-бързоликвидните активи (парични средства и еквиваленти).	Твърде рестриктивен показател, рядко достига желани стойности
Абсолютна ликвидност	Ако фирмата разчита прекалено много на вземания, този коефициент ще бъде нисък, което показва висока финансова уязвимост. Висока дебиторска задължнялост значително влошава този коефициент, ако вземанията не се превръщат в парични потоци навреме.	Ясен индикатор за платежоспособност при екстремна ситуация.	Не е реалистично фирма да поддържа високи стойности на този коефициент за дълъг период.

Източник: авторова разработка

**Таблица 4. Индикатори за изследване на дебиторската задлъжнялост
през призмата на обръщаемостта на активите**

Коефициент	Връзка с дебиторската задлъжнялост	Предимства	Недостатъци
Среднодневни продажби	Високата дебиторска задлъжнялост може да означава, че значителна част от тези продажби са на кредит и не се превръщат веднага в парични средства.	Позволява да се оценят дневните приходи и да се изчисляват други показатели, свързани с оборот.	Не дава директна информация за ефективността на използваните активи.
Обръщаемост на запасите	Бавната обръщаемост на запасите може да доведе до проблеми с паричните потоци и да увеличи натиска върху дебиторската задлъжнялост.	Показва колко ефективно фирмата управлява своите запаси.	Може да не отчете сезонност или специфика на производството.
Обръщаемост на вземанията от клиенти	Ниска стойност означава, че клиентите плащат бавно, което увеличава финансовия риск и влияе на ликвидността.	Помага за оценка на кредитната политика и събираемостта на вземанията.	При големи продажби на кредит може да изглежда по-добре от реалното състояние.
Общ кредитен цикъл	Високият кредитен цикъл означава, че фирмата чака дълго за плащания, което води до висока дебиторска задлъжнялост.	Дава цялостна картина за времето на трансформация на вложенията в парични средства.	Труден за прецизно изчисление при нестабилна среда или липса на точни данни.
Нетен търговски цикъл	Ако този цикъл е дълъг, фирмата е по-зависима от вземанията си и по-уязвима към забавени плащания.	Показва реалното време за връщане на инвестираните средства.	Не отчита всички външни фактори като пазарна конюнктура.
Срок за поддържане на материалните запаси	Дългото задържане на запаси може да доведе до липса на ликвидност и допълнителен натиск върху събирането на вземания.	Помага за определяне на ефективността на складовата политика.	Прекалено кратък срок може да създаде риск от недостиг на стоки.
Обръщаемост на дълготрайните активи	Ако компанията е силно зависима от дебиторска задлъжнялост, може да се наложи продажба на активи за покриване на задължения.	Оценява ефективността на използване на основните средства.	Влияе се силно от мащаба на инвестициите и амортизационната политика.
Обръщаемост на активите	Ако активите не се използват ефективно и голяма част от тях са вземания, ликвидността на фирмата може да бъде под натиск.	Показва цялостната ефективност на използване на ресурсите.	Трудно може да се установи конкретен проблем само по този коефициент.

Източник: авторова разработка

Глава трета. ЕМПИРИЧЕН АНАЛИЗ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЪЛЖНЯЛОСТ НА БЪЛГАРСКИТЕ ПУБЛИЧНИ ДРУЖЕСТВА

В трета глава се тества следната *работна хипотеза*: *необходима е целенасочена политика по управление на търговските вземания, адаптирана към спецификите на всяко отделно публично дружество.*

В началото на главата се представя **информационната основа на анализа на дебиторската задлъжнялост на българските публични дружества**. Изборът на предприятия за провеждане на емпиричния анализ е целенасочен и се базира на ясни пазарни и икономически критерии. Анализират се седем публични дружества, които са част от борсовия индекс **BG TR30**: „Спиди“ АД; „М+С Хидравлик“ АД; „Холдинг Варна“ АД; „Градус“ АД; „Стара планина холд“ АД; „Шелли Груп“ АД; „Велграф Асет Мениджмънт“ АД. Индексът BG TR30, изчисляван от Българска фондова борса (БФБ), включва 30-те най-ликвидни и капитализирани публични дружества в България, които представят широк секторен обхват и разнообразие от бизнес модели. Включването на тези компании в индекса се извършва на базата на пазарната им капитализация, борсова активност и представителност за икономиката. Това гарантира тяхната значимост за капиталовия пазар и влиянието им върху икономическата динамика в страната.

Избраните дружества работят в различни икономически сектори – логистика, промишленост, хранително-вкусова промишленост, енергетика, инвестиции и холдингови структури. Така се осигурява възможност за представително и сравнително изследване на различни модели на управление на оборотния капитал и финансовата ефективност. Това позволява изводите да бъдат по-общовалидни и приложими към широк кръг от стопански субекти, а не ограничени до конкретен сектор.

Публичният характер на компаниите от *BG TR30* предполага висока степен на прозрачност и достъп до финансови отчети, което е ключово условие за извършване на задълбочен количествен анализ. Следователно, селекцията на тези дружества не е случайна, а е основана върху обективни икономически и пазарни показатели. Тя има за цел да осигури висока степен на достоверност и аналитична стойност на изследването.

Периодът на изследване обхваща четири последователни финансови години – от 2020 до 2023 година. Изборът на този времеви обхват е обоснован както от научната валидност на анализа, така и от икономически и пазарни съображения.

На първо място, четиригодишен период предоставя достатъчно обем от данни, за да могат да бъдат проследени тенденции и закономерности във финансовите показатели на изследваните дружества. Такъв времеви хоризонт позволява провеждането на динамичен (хоризонтален) анализ, чрез който се установяват посоки на развитие, устойчивост или волатилност в управлението на оборотния капитал и финансовата ефективност.

На второ място, времевият отрязък включва ключови макроикономически и пазарни събития, които оказват реално въздействие върху дейността на бизнеса – пандемията от COVID-19 (2020–2021 г.), постпандемичното икономическо възстановяване, както и нарастващата инфлация и глобалната несигурност през 2022–2023 г. Това превръща периода в особено подходящ за изследване на адаптивността и финансовото управление на компаниите в условия на криза и преход към стабилизация. Освен това, използването на последните достъпни годишни отчети гарантира актуалност на анализа и съответствие с настоящото състояние на бизнес средата. Данните са публично оповестени и официално заверени, което осигурява достоверност и сравнимост.

В тази връзка, избраният четиригодишен период от 2020 до 2023 година е достатъчно дълъг, за да разкрие реални бизнес трендове, и

същевременно достатъчно скорошен, за да има практическа стойност за настоящи изводи и препоръки.

Информационната база за изчисляване на съответните показатели са финансовите отчети на анализиранията дружества (вж. <https://www.infostock.bg>). Нейното използване има едно важно предимство – тя има официален характер. Това придава на оценките, базирани на публичната отчетност, по-обективен вид в сравнение с донякъде субективните резултати, получени само на основата на експертните оценки.

На тази основа, разработеният в предходната глава аналитичен инструментариум за анализ и оценка на дебиторската задлъжнялост се прилага по отношение на конкретни публични дружествата в България на базата на реални емпирични данни.

На база извършения анализ на публичните дружества се разкриват значителни разлики в управлението на оборотния капитал, търговските цикли и ефективността на използване на активите. Компании като „Стара планина холдинг“ АД и „Шелли Груп“ АД демонстрират стабилна финансова структура, като се отличават с висока оборотна ефективност на активите, кратък кредитен цикъл и добра ликвидност, което показва устойчиво управление на вземанията и запасите. Високата обръщаемост на дълготрайните активи също е свидетелство за добра капиталова ефективност. От гледна точка на ефективно използване на дълготрайни активи и активите като цяло, лидер е „Стара планина холдинг“ АД, където се отбелязва най-висока степен на икономическа активност.

Най-добри стойности по отношение на обезпеченост с оборотни средства и висока обръщаемост на вземанията демонстрират предприятията с ясно изразена оперативна стабилност, като „Спиди“ АД и „Стара планина холдинг“ АД. От друга страна, при „Холдинг Варна“ АД се наблюдава висока нестабилност и отрицателни стойности на нетния търговски цикъл,

което говори за структурни затруднения при управлението на вземанията и задълженията.

„Спиди“ АД и „Градус“ АД поддържат сравнително стабилна динамика, но при „Градус“ се открояват продължителни срокове за поддържане на материалните запаси и по-дълъг нетен търговски цикъл, което предполага възможности за подобрене в оперативното управление.

„Холдинг Варна“ АД и „Велграф Асет Мениджмънт“ АД се характеризират с по-слаба активна ротация, нестабилна обръщаемост на вземанията и отрицателни нетни търговски цикли в определени години, което насочва към проблеми в управлението на краткосрочните вземания и задължения.

На базата на извършения емпиричен анализ се стига до извода, че управлението на дебиторската задлъжнялост в българските публични компании се сблъсква с редица **структурни и системни предизвикателства и ограничения**.

Законодателните проблеми са свързани с това, че някои от съществуващите нормативни и институционални условия в България създават несигурна правна среда за управление на вземанията. Основните предизвикателства се отнасят до следните:

- Бавни и неефективни съдебни процедури по събиране на задължения, както в гражданското, така и в търговското производство, особено при липса на обезпечения;
- Неравномерна правоприлагаща практика – затруднява се предвидимостта на изхода при съдебно или принудително събиране;
- Липса на стимули за доброволно уреждане – законодателството не предлага достатъчно ефективни механизми за алтернативно решаване на спорове или доброволни разплащания;
- Застраховането на вземания и факторингът не са достатъчно развити нормативно в България и остават слабо регламентирани и използвани в корпоративния сектор.

Като цяло регулаторната рамка в България е съществено предизвикателство за ефективното управление на дебиторската задлъжнялост, макар формално да е съобразена с изискванията на Европейския съюз. Проблемите не произтичат от липса на законова основа, колкото от неефективно правоприлагане, непоследователност в нормотворчеството и слаба институционална подкрепа.

Съществуват *пазарни проблеми*, доколкото някои от особеностите на българския пазар също създават предизвикателства пред устойчивото управление на дебитори:

- Слаба платежна дисциплина – просрочията се считат за “норма” в някои сектори, особено в строителството, търговията и услугите;
- Конкурентен натиск и ценова война – компаниите често правят компромиси с кредитните условия, за да задържат клиенти;
- Ниска култура на управление на риска – малко компании имат въведени вътрешни системи за кредитен скоринг и лимитиране;
- Ограничена ликвидност на МСП – много фирми, включително доставчици на публични компании, разчитат на забавени плащания, за да финансират дейността си, което увеличава риска за получателя на плащането.

Освен това съществуват и *организационни проблеми*, доколкото на вътрешно ниво много публични компании в България срещат оперативни и структурни трудности:

- Липса на специализирани отдели по кредитен контрол – тази функция често се разпределя между счетоводство и продажби, без ясен отговорник;
- Недостатъчно обучение на персонала по темата дебитори, кредитен риск и оценка на платежоспособност;

- Остарели ИТ системи – много компании все още разчитат на ръчно въвеждане на данни, Excel таблици или счетоводни програми без функционалности за дебитори;
- Слаба интеграция между отделите – липса на комуникация между продажби, финанси, логистика и правен отдел води до непълна или неактуална информация за клиентите.

Едно от предизвикателствата пред управление на дебиторската задлъжнялост в българските публични компании е свързано със съществуването на *информационни проблеми*, т.е. ограничената прозрачност и отчетност на финансовата информация. Ефективното управление на вземанията разчита на достоверни, навременни и пълни счетоводни данни, които често липсват или са непоследователно представени. Въпреки съществуващата регулаторна рамка, съобразена с международните счетоводни стандарти (МСФО/IFRS), на практика информационната асиметрия между компании, инвеститори и контрагенти остава значима. Това се изразява в: непълна или закъсняла публикация на годишни и тримесечни отчети; ограничено разкриване на счетоводни политики и оценки, особено при вземания с несигурна събираемост; липса на детайлна разбивка по възрастова структура на вземанията (*aging schedule*), която е критична за оценка на риска; неточни прогнози; погрешна интерпретация на съотношения и дори неправилна оценка на финансовото здраве на контрагентите; липса на стандартизирани вътрешнофирмени практики за управление и отчетност на търговските вземания, което често води до субективност при класифициране на вземанията.

Допълнителен проблем е липсата на публичен кредитен регистър за фирми, извън ограничената информация в регистрите на БНБ (за банки и небанкови финансови институции) и Търговския регистър. Това затруднява управлението на кредитния риск, което изисква достъп до исторически данни за платежоспособност, просрочия и финансово поведение.

Освен това съществуват редица *поведенчески и управленски проблеми*, които влияят върху ефективността на управлението на дебиторската задължнялост. Тук се има предвид:

- Толерантност към просрочия и „култура на търпимост“ – в много български компании все още доминира практиката да се правят компромиси с клиентите, които не плащат навреме, особено ако те представляват дългосрочни или „стратегически важни“ партньори.

- Недостатъчна ангажираност на висшето ръководство – един от често срещаните проблеми е липсата на стратегическо внимание към управлението на дебиторите. Ръководителите нерядко възприемат този процес като оперативна или счетоводна функция, без да го свързват с ликвидността, риска и възвращаемостта.

- Конфликт между търговски и финансов интерес – търговските екипи често са мотивирани да увеличават продажбите, без да обръщат внимание на кредитоспособността на клиентите. В резултат на това се сключват сделки с високорискови клиенти, само за да се достигнат търговски цели; възниква напрежение между търговския и финансовия отдел; отсъства координация по отношение на допустимите нива на риск, кредитни лимити и условия за плащане.

- Ограничена експертиза и липса на обучение – в много компании липсват обучени специалисти по управление на кредитен риск, а финансовите екипи не разполагат с необходимите аналитични инструменти.

- Липса на стандартизирани вътрешни процеси – нерегламентираните или неформализирани процеси водят до непостоянство в прилагането на политики, включително: различен подход към клиенти в зависимост от служителя; несъгласувани условия за плащане; липса на централизирана база данни за кредитна история, плащания и вземания.

- Масовото разпространение на забавени плащания по цялата верига на доставки. Този феномен се характеризира с това, че предприятията, дори когато разполагат с необходимите парични средства, често умишлено отлагат плащанията си към доставчици, което поражда каскаден ефект от просрочени вземания. В България проблемът се засилва от слабата правна и договорна дисциплина – дори при наличие на договорно фиксирани срокове за плащане, реалната събираемост често надхвърля 60 или дори 90 дни, особено в строителния сектор, търговията на едро и сектора на обществените поръчки

Комбинацията от тези различни по характер проблеми води до повишен кредитен риск, по-ниска събираемост и увеличаване на разходите по финансиране на оборотния капитал. За преодоляване на ограниченията е необходимо както вътрешно реструктуриране, така и подобряване на бизнес средата и съдебната инфраструктура. Усъвършенстването на тези аспекти е от ключово значение за устойчивото развитие на публичните компании в България.

На тази основа се очертават **възможности за усъвършенстване управлението на дебиторската задължнялост**. Нейното успешното управление изисква прилагането на добре дефинирани и стратегически насочени кредитни политики. Основната цел на кредитната политика е да осигури *баланс между увеличаване на продажбите и контролиране на риска от неплащане*. Твърде либерална кредитна политика може да доведе до ръст в приходите, но и до влошаване на събираемостта, докато прекалено рестриктивният подход може да ограничи пазарния дял и да доведе до загуба на клиенти. Една добре изградена кредитна политика обикновено включва следните елементи: 1) критерии за оценка на кредитоспособността; 2) определяне на кредитни лимити; 3) условия на плащане; 4) одобрителни процедури; 5) механизми за контрол и преразглеждане.

В условията на нарастваща комплексност на бизнес процесите и висока динамика на финансовите потоци, публичните компании все по-често разчитат на *интегрирани софтуерни решения* за управление на дебиторската задлъжнялост. Внедряването на ERP (Enterprise Resource Planning) системи и специализирани модули за управление на вземанията се превръща в стратегически инструмент за контрол, проследимост и превенция на кредитния риск.

Автоматизацията на процесите по управление на дебитори води до значителни подобрения в няколко ключови направления:

- *Цялостен контрол върху вземанията* – проследяване в реално време на задълженията, сроковете и постъпленията;
- *Навременно идентифициране на рискове* – автоматични сигнали при просрочие, превишаване на лимити или негативна тенденция;
- *Съкращаване на цикъла по събиране* – автоматизирано известяване към клиенти, издаване на напомнания, фактури и писма за събиране;
- *Подобрена отчетност* – детайлни справки по клиенти, региони, сектори и времеви периоди;
- *По-висока ефективност* – елиминиране на ръчната обработка, намаляване на грешки и освобождаване на ресурс.

Системната автоматизация позволява на компаниите *да преминат от реактивен към проактивен модел на управление на риска*, като осигурява навременна информация за вземане на решения и предотвратяване на натрупване на лоши вземания.

ERP платформите обединяват всички основни бизнес функции в единна среда — финанси, продажби, доставки, счетоводство и управление на клиенти. При управление на дебиторската задлъжнялост най-често се използват следните модули: *Accounts Receivable (AR)* (управление на фактуриране, плащания, салда); *Credit Management* (задаване на лимити, условия на плащане, скоринг профили); *Collections Management*

(автоматизирано събиране на вземания); *Customer Relationship Management (CRM)* (проследяване на комуникацията и историята с клиента).

Популярни ERP системи, като *SAP, Oracle NetSuite, Microsoft Dynamics 365 и Infor*, предлагат пълна функционалност за управление на дебитори, съвместима с нуждите на големи публични компании. Някои от тях позволяват и интеграция с външни кредитни бюра, факторинг платформи, счетоводни системи и банкови услуги, което разширява възможностите за анализ и контрол.

Съвременните системи включват все по-често *изкуствен интелект (AI)* и *машинно обучение (ML)* за прогнозиране на поведението на клиентите и идентифициране на рискове. Такива технологии позволяват: прогнозиране на вероятност за просрочие; класифициране на клиенти по риск; персонализиране на кредитни условия според профила; оптимизиране на събираемостта чрез автоматично планиране на действия. Според изследване на PwC (2022), над 60% от големите европейски компании вече използват AI-базирани решения за управление на вземания, което намалява необслужваните задължения със средно 20–30%.

Внедряването на ERP решения не е без предизвикателства. Сред основните трудности се открояват: високи начални разходи за софтуер, хардуер и обучение; необходимост от реструктуриране на вътрешни процеси; съпротива от персонала и нужда от промяна в културата на работа; нужда от поддръжка, адаптация към местни регулации и данъчна рамка. Въпреки това, дългосрочните ползи многократно превъзхождат първоначалните инвестиции, особено когато системите се интегрират с корпоративната стратегия за управление на оборотния капитал и кредитния риск.

В допълнение към вътрешнофирмените политики и системи за управление на дебиторската задлъжнялост, публичните компании все по-често прибегват до *външни финансови инструменти и партньорства* с цел

оптимизация на риска, ликвидността и оперативната ефективност. Сред тях се открояват факторингът, застраховането на вземания и аутсорсингът на процесите по събиране.

Основните ползи от *факторинга* от гледна точка на управлението на дебиторската задлъжнялост са свързани с: незабавно освобождаване на оборотен капитал; подобрена ликвидност и паричен поток; намален административен ресурс по събиране; възможност за анонимност спрямо клиента (в зависимост от формата). Факторингът е особено популярен в сектори с високи обеми на продажби с отложено плащане, като производство, дистрибуция и логистика .

Ползите за публичните компании от *застраховката на търговски вземания* се свеждат до: ограничаване на кредитния риск; повишаване на доверието от инвеститори и акционери; подобрени условия при финансиране, особено при работа с банки; по-смело навлизане на нови пазари и клиенти. В България водещи компании в този сегмент са Soface, Atradius и Euler Hermes, които работят с международни клиенти и предоставят анализи на риска по страни, сектори и фирми.

Аутсорсингът се използва основно при: хронични просрочия; малки, но многобройни задължения; случаи, в които директната комуникация с клиента е нежелана или неефективна. Предимствата на аутсорсинга са свързани с: освобождаване на вътрешни ресурси; повишена събираемост чрез професионални подходи; намаляване на напрежението във взаимоотношенията с клиентите; допълнителен натиск чрез правни или съдебни инструменти (ако е необходимо). Важно е обаче да се подбират реномирани агенции и да се следи за спазване на етични и правни стандарти.

Други външни инструменти, които могат да се използват при управление на кредитния риск при търговските вземания, са: *секюритизация на вземания* (превръщане на вземанията в търгуеми ценни книжа, които се продават на инвеститори); *финтех платформи* (използване

на дигитални канали за кредитен скоринг, онлайн факторинг и събиране на вземания); *юридическа защита и правни консултанти* (за договори, неустойки и съдебни производства при трудни длъжници).

Заключение

В заключението се представят крайните резултати от проведеното теоретико-приложното изследване на актуалните проблеми, свързани с управлението на дебиторската задлъжнялост на публичните компании в България. Отражена е реализацията на поставената цел, работните хипотези, както и изследователската теза на дисертационния труд.

III. Насоки за бъдещи изследвания по темата на дисертацията

Проблематиката по въпроса за управлението на дебиторската задлъжнялост не се изчерпва с посочените основни изследователски насоки, влизащи в обхвата на дисертационния труд. Темата продължава да бъде актуална и може да се развива в следните насоки за бъдеща изследователска работа:

- Предложеният модел за оценяване на дебиторската задлъжнялост има „отворен” характер, т.е. той позволява да бъде постоянно допълван и актуализиран чрез включването на нови данни от публикуваните финансови отчети на публичните дружества;
- Съществуват възможности използваният инструментариум за анализ и оценка непрекъснато да се надгражда, обогатява и усъвършенства, както и да се разширява обхвата на изследваните публични компании;
- Разработеният в дисертационния труд модел се базира на външна публична информация. Същевременно може да се работи в посока към разширяване на модела чрез комбинираното използване както на външна, така и на вътрешна информация.

IV. Справка за научните и научно-приложни приноси в дисертационния труд

1. Детайлно се изследват ключовите характеристики и икономическата значимост на управлението на търговските вземания в съвременните предприятия.

2. Аргументира се модел за дистанционно оценяване на ефективността при управлението на дебиторската задлъжнялост чрез използването на публична информация. Той се основава на система от подходящо подбрани показатели за платежоспособност, ликвидност и обръщаемост, притежаващи необходимата за целта информационна значимост. Очертават се причинно-следствените зависимости между тях.

3. Извършва се тестване на представения модел за дистанционен анализ на дебиторската задлъжнялост, с което се доказва неговата практическа приложимост. Емпиричното проучване се осъществява чрез използването на реални данни от дейността на 8 публични компании в България за период от 4 години (2020-2023 г.), на базата на което се извършва сравнителен анализ между тях по отношение на управлението на търговските вземания.

4. Прави се критична оценка относно управлението на дебиторската задлъжнялост в българския контекст, като се очертават проблемите и предизвикателствата, които стоят пред публичните компании у нас. На тази основа се очертават конкретни възможности за усъвършенстване управлението на търговските вземания от тях.

V. Списък с публикациите на докторанта

Статии:

1. **Стоев, Б.** Управление на кредитния риск: стратегически подходи към дебиторската задлъжнялост в публичните дружества//сп. Народно стопански архив, 2025, бр. 3
2. **Стоев, Б.** Теоретични основи на управлението на дебиторската задлъжнялост в публичните компании: съвременни концепции и подходи//сп. Диалог, 2025, бр. 3

Доклади:

3. **Стоев, Б.** Теоретични основи на дебиторската задлъжнялост //Сборник с научни изследвания от годишна конференция на Стопанския факултет на ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“, проведена на 27-28.05.2021 г., с. 175-178

VI. Справка за съответствие с минималните национални изисквания по Правилника за приложение на Закона за развитие на академичния състав в Република България

Минимално национално изискване в брой точки : **30**

<i>Публикации на автора</i>	<i>Точки</i>
1. Стоев, Б. Управление на кредитния риск: стратегически подходи към дебиторската задължнялост в публичните дружества//сп. Народно стопански архив, 2025, бр. 3	10
2. Стоев, Б. Теоретични основи на управлението на дебиторската задължнялост в публичните компании: съвременни концепции и подходи//сп. Диалог, 2025, бр. 3	10
3. Стоев, Б. Теоретични основи на дебиторската задължнялост //Сборник с научни изследвания от годишна конференция на Стопанския факултет на ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“, проведена на 27-28.05.2021 г	10
ОБЩО	30

Общ брой точки за автора: **30** = 30

VII. Декларация за оригиналност на дисертационния труд

Дисертационният труд в обем от 205 стр. под заглавие: „УПРАВЛЕНИЕ НА ДЕБИТОРСКАТА ЗАДЛЪЖНЯЛОСТ НА ФИРМИТЕ В БЪЛГАРИЯ“ е автентичен и представлява собствена научна продукция на автора. В него са използвани авторски идеи, текстове и визуализация чрез графики, схеми, таблици и формули, като са спазени всички изисквания на Закона за авторското и сродните му права чрез надлежно цитиране и позоваване на чужда авторска мисъл, както и данни, включително:

1. Постигнатите в дисертационния труд резултати и изведени приноси са оригинални и не са заимствани от изследвания и публикации, в които авторът няма участия.
2. Представената от автора информация във вид на копия на документи и публикации, лично съставени справки и др. съответства на обективната истина.
3. Научните резултати, които са получени, описани и/или публикувани от други автори, са надлежно и подробно цитирани в библиографията.

Докторант:.....

/Борис Стоев/