



## С Т А Н О В И Щ Е

От: доц. д-р Евгени Райков Райков,  
Университет за национално и световно стопанство,  
Научна специалност: Финанси, парично обращение, кредит и  
застраховка

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна  
степен „доктор“ по научна специалност „Финанси, парично  
обращение, кредит и застраховка“ в УНСС.

Автор на дисертационния труд: Александър Емилов Годумов  
Тема на дисертационния труд: Влияние на дивидентната политика  
върху котировките на акциите

### **1. Обща характеристика на представения дисертационен труд**

Представеният дисертационен труд включва въведение, изложение в три глави, заключение, приложения и библиография. Общият обем на дисертацията е 234 страници, от които 220 изложение по същество. Във въведението дисертантът е представил актуалността на изследваната тема, обекта и предмета, целите, подцелите и задачите на изследването. Формулирани са хипотезите и обхватът на изследването (включително времеви обхват и обхват на източниците на информация), представена е методологията и структурата на дисертационния труд. Ефективно използвани и цитирани са 172 актуални литературни източници по темата на дисертационния труд.

### **2. Положителни страни на проекта на дисертационен труд**

- Налице е дисертационен труд с висока степен на актуалност. Първоначално темата ни насочва в една изтъркана и архаична област на корпоративните финанси и инвестициите, но впоследствие в изложението става ясно, че разглежданият период в комбинация с изследване на влиянието на съвременните социални процеси и

актуалните макроикономически кризи и шокове, дава нов оттенък на съществуващите теоретични достижения по разглежданата тематика

- Налице е една наистина качествена практическа разработка с ясно изразена емпирична насоченост и по-слабо теоретично засягане на проблемите на дивидентната политика, наличието на богат статистически материал и силен акцент върху иконометричната методология отговаря на съвременните тенденции за надеждност на проведените анализи и изследвания.
- Свършена е значителна по обем и дълбочина работа по темата на дисертационния труд, включително детайлен преглед и обвързване на съществуващата литература и собствените виждания на автора, многобройни регресионни зависимости, аналитично и критично отношение към получените резултати, стремеж към изграждане на модел на анализа на макро и пазарно ниво, графични и таблични представяния на данни и резултати от отделните изчисления, добре подредено и прецизно разгърнато изложение и др. Иконометричната методология е приложена в различни варианти, включително различни видове регресии с цел търсене на по-точно представяне на изследваните сложни структурни зависимости.
- Насочеността към социално-публичния аспект на дивидентната политика и взаимодействието с основните макроикономически променливи е интересна комбинация и заслужава внимание. На практика така се дава акцент и върху нарастващото значение в последните десетилетия на поведенческите финанси и промените, наложени от влиянието на социалните мрежи и комуникации от последните 20 години.

### **3. Оценка на научните и научно-приложни приноси**

- 1) Съставен е комплексен модел за изследване на връзката между дивидентната политика и пазарните курсове на акциите през призмата на актуалните макроикономическите промени в базисни показатели и ролята на социалните мрежи и комуникациите при въздействието ѝ.
- 2) Доказаното в хипотеза 1 предпочитание на индивидуалните инвеститори към компании с ниска или нулева дивидентна доходност е нов момент спрямо класическите предпочитания на големите портфейлни инвеститори към подобен тип ценни книжа.

- 3) Доказаното в хипотеза 3 въздействие на промените в макроикономическите променливи прави компаниите с изразена дивидентна политика по-атраaktivни, тоест ликвидацията на компаниите е предпочитана при настоящите тенденции в макросредата.

#### **4. Оценка на публикациите по дисертацията**

Дисертантът е представил справка за 3 доклада в научни форуми по темата на дисертационния труд, със съответната идентификация и реално публикувани. Публикациите са в областта на финансовите пазари и са свързани с темата на дисертационния труд.

#### **5. Оценка на автореферата**

Авторефератът като цяло е изготвен в съответствие с изискванията. Включена е справка и за приносите.

#### **6. Критични бележки, препоръки и въпроси**

Към представения труд, могат да се отбележат следните бележки:

1. Изложението може да бъде оптимизирано в по-малък обем.
2. Хипотезите са конкретизирани, изяснени и ясно потвърдени в заключението. Общия характер на някои от изводите е валиден и без предхождащото ги изложение.
3. Времевият обхват на анализа е недостатъчно убедителен. Наличието на множество събития с неикономически характер (здравен, геополитически) е допълнително обстоятелство, което затруднява извеждането на по-значими тенденции.
4. Връзките се изследват в социално-публичен аспект и това е само по себе си достижение като модел, но биха могли да се разгледат и някои неформални аспекти на дивидентната политика, както и различните ѝ форми на осъществяване.
5. Във връзка с публичната защита на представения дисертационен труд бих искал да поставя следния конкретен въпрос към кандидата: Ако приемем, че по същество дивидентната политика (ведно с данъчното облагане) представлява пряка форма на „ликвидация“ на бизнеса, как възприемате тенденцията на нулеви дивиденти при компании като Фейсбук от гледна точка на двойствената им роля на

финансовите пазари едновременно като инвестиционни субекти, но и като генератори на влияние върху останалите компании на пазара чрез функцията им на социални мрежи?

## **7. Заключение**

Представеният дисертационен труд на Александър Емилов Годумов е с висока степен на актуалност, въпреки традиционния характер на заглавието, което съответства на съдържанието в достатъчна степен. Педантично е свършена значителна по обем работа. Голяма част от изложението има ясно изразен иконометричен характер. Хипотезите са коректно дефинирани и ясно потвърдени или отхвърлени. Изложението е целенасочено, детайлно, логично и аналитично, обхватът е много широк, но и концентриран в хода на представянето на основните и допълнителни постановки на анализа.

Темата очевидно е дисертабилна, а представеният проект е качествен, уникален и завършен. Представява и надграждане и дава нова насока спрямо по-стари подобни изследвания. В тази връзка изразявам положителното си становище и препоръчвам на членовете на научното жури да подкрепят присъждане на ОНС „Доктор“ на Александър Емилов Годунов.

София  
14.03.2024 г.

Подпис: .....  
/доц.. д-р Евгени Райков/

# UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMY

## STANDPOINT

By: Assoc. Prof. Evgeni Raykov Raykov,  
University of National and World Economy,  
Scientific Specialty: Finance, money circulation, credit and insurance

Subject: dissertation work for rewarding the educational and scientific degree “Doctor” in scientific specialty: Finance, money circulation, credit and insurance in UNWE

Author of the dissertation: Alexander Emilov Godumov

Dissertation theme: Impact of dividend policy on stock quotes

### **1. General characteristics of the presented dissertation work**

The submitted dissertation includes an introduction, an exposition in three chapters, a conclusion, appendices and a bibliography. The total volume of the dissertation is 234 pages, of which 220 are substantive. In the introduction, the dissertation student has presented the relevance of the researched topic, the object and the subject, the goals, sub-goals and tasks of the research. The hypotheses and scope of the research are formulated (including time scope and scope of information sources), the methodology and structure of the dissertation work are presented. 172 up-to-date literary sources on the topic of the dissertation were effectively used and cited.

### **2. Positive aspects of the thesis project**

- There is a dissertation work with a high degree of relevance. Initially, the topic directs us to a well-worn and archaic area of corporate finance and investments, but later in the presentation it becomes clear that the period under consideration, in combination with the study of the influence of modern social processes and current macroeconomic crises and shocks,

gives a new nuance to the existing theoretical achievements on the subject under consideration

- There is a really high-quality practical development with a clearly expressed empirical orientation and a weaker theoretical impact on the problems of the dividend policy, the presence of rich statistical material and a strong emphasis on econometric methodology corresponds to the modern trends for the reliability of the conducted analyzes and research.
- Considerable volume and depth of work on the topic of the dissertation was done, including a detailed review and linking of the existing literature and the author's own views, numerous regression dependencies, analytical and critical attitude to the obtained results, striving to build a model of the macro analysis and market level, graphical and tabular presentations of data and results of individual calculations, well-arranged and precisely developed exposition, etc.
- The econometric methodology has been applied in different variants, including different types of regressions in order to search for a more accurate representation of the investigated complex structural dependencies.
- The focus on the socio-public aspect of the dividend policy and the interaction with the main macroeconomic variables is an interesting combination and deserves attention. In practice, this also emphasizes the growing importance in recent decades of behavioral finance and the changes imposed by the influence of social networks and communications in the last 20 years.

### **3. Evaluation of scientific and scientific-applied contributions**

- A complex model has been compiled to study the relationship between dividend policy and stock market rates through the prism of current macroeconomic changes in basic indicators and the role of social networks and communications in its impact.

- The preference of individual investors for companies with low or zero dividend yield demonstrated in hypothesis 1 is a new point compared to

the classical preferences of large portfolio investors for similar type of securities.

- The impact of changes in macroeconomic variables, proven in hypothesis 3, makes companies with a pronounced dividend policy more attractive, that is, the liquidation of companies is preferred under the current trends in the macro-environment.

#### **4 Evaluation of dissertation publications**

The PH.D. student has submitted a reference for 3 reports in scientific forums on the topic of the dissertation work, with the relevant identification and actually published. The publications are in the field of financial markets and are related to the topic of the dissertation work.

#### **5 Evaluation of the autoref**

The abstract is generally prepared in accordance with the requirements. Reference is also included for contributions.

#### **6. Critical notes, recommendations and questions**

1. Exposure can be optimized in a smaller volume.

2. The hypotheses are specified, clarified and clearly confirmed in the conclusion. The general nature of some of the conclusions is valid even without the preceding exposition.

3. The time span of the analysis is insufficiently convincing. The presence of numerous events of a non-economic nature (health, geopolitical) is an additional circumstance that makes it difficult to identify more significant trends.

4. The relationships are explored in a socio-public aspect, and this in itself is an achievement as a model, but some informal aspects of the dividend policy, as well as its various forms of implementation, could also be considered.

5. In connection with the public defense of the presented dissertation work, I

would like to pose the following specific question to the candidate: Assuming that essentially dividend policy (together with taxation) represents a direct form of "liquidation" of business, how do you perceive the trend of zero dividends for companies like Facebook in terms of their dual role in financial markets both as investment entities and as influence generators on other companies in the market through their social networking function?

## **7. Conclusion**

The presented dissertation work of Alexander Emilov Godumov has a high degree of relevance, despite the traditional nature of the title, which corresponds to the content to a sufficient extent. A considerable amount of work has been done meticulously. A large part of the exposition has a pronounced econometric character. Hypotheses are correctly defined and clearly confirmed or rejected. The exposition is purposeful, detailed, logical and analytical, the scope is very wide, but also concentrated in the course of the presentation of the main and additional statements of the analysis.

The topic is clearly dissertable, and the presented project is qualitative, unique and complete. It also represents an upgrade and gives a new direction to older similar studies. In this regard, I express my positive opinion and recommend the members of the scientific jury to support the awarding of the ESD "Doctor" to Alexander Emilov Godumov.

Sofia 14.03.2024

Signature: ..... /Assoc. Dr. Evgeni Raykov/