



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО

До УНСС

Катедра „Финанси“

СТАНОВИЩЕ

от проф. д-р Стоян Проданов с научна специалност 05.02.05 „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, Регистриран в НАЦИД от 01.12.2018 г., член на Научно жури, определено със Заповед №468/21.02.2024 г. на зам.-ректор по НИД на УНСС за състав на научно жури върху дисертация на докторант Александър Емилов Годумов на тема „Влияние на дивидентната политика върху котировките на акциите“. Научната специалност на докторанта е докторска програма Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка", ПН 3.8 Икономика към катедра „Финанси“ на УНСС. Научен ръководител на докторанта е проф. д-р Тодор Недев, катедра „Финанси“ към Финансово-счетоводен факултет на УНСС.

Уважаеми членове на катедра „Финанси“,

Темата на дисертационния труд на докторант Александър Емилов Годумов е „Влияние на дивидентната политика върху котировките на акциите“. Настоящото становище е разработено в съответствие с изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България – ЗРАСРБ, Правилника за прилагане на ЗРАСРБ - ППЗРАСРБ и Правилника за учебната дейност в УНСС – част трета „Доктор“.

1. Информация за дисертанта

Докторант Александър Годумов се обучава по докторска програма към катедра „Финанси“ на УНСС по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (Финанси)“ в задочна форма от 2019 г.

Висшето си образование получава в следните степени през

периодите:

- Бакалавърска степен „МИО“ в УНСС (2006-2010),
- Магистърска програма в спец. „Финанси“ в УНСС (2010-2012).

Понастоящем е Старши мениджър, Търговски Финанси в ПиПиДи България, ЕООД. Владее професионално английски език. Научен ръководител е проф. д-р Тодор Недев.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертацията проучва дивидентната политика на публичните компании и влиянието върху цените на акциите. Изследването на дивидентната политика и нейното влияние продължава да бъде значимо в контекста на съвременните икономически процеси, въпреки че е обстойно разглеждано в миналото. Актуалността му се подхранва от нарастващата роля на индивидуалните инвеститори и влиянието на социалните мрежи в търговията с ценни книжа, които въздействат на борсовото представяне на компаниите и на инвеститорските нагласи, особено към традиционно нестандартни инвестиционни активи като криптовалутите. Същевременно, обратните изкупувания на акции набират популярност като средство за възвращане на стойност за акционерите, поставяйки под въпрос значението на дивидентната политика. В допълнение, демографските промени и нарастващата важност на пенсионните фондове стимулират индивидуалните инвестиции, като възрастта и близостта до пенсиониране оказват влияние върху инвестиционните предпочитания. В този контекст, проучването се стреми да разбере дали традиционните инвестиционни стратегии, ориентирани към дивидентни компании, остават актуални във времена на преобладаващи инвестиционни тенденции, диктувани от индивидуални инвеститори и променящите се икономически условия.

Дисертационният труд на тема „Влияние на дивидентната политика върху котировките на акциите“ е развит в структура от въведение, теза, три глави, заключение, приложение с методология и библиография, разпределяйки се на общо 233 страници, като 220 от тях са основен текст. Работата се базира на 172 източника за литература, включително 2 на български и 170 на английски език, сред които 7 книги,

93 научни статии и 72 статии от онлайн издания. Включен е и списък на 15 фигури и 159 таблиците, които допринасят за обогатяването и подкрепата на изследването. По темата на дисертационния труд са направени 4 публикации - статии и доклади, публикувани в неререферирани списания с научно рецензиране или публикувани в редактирани колективни томовете.

Обект на изследване в дисертацията е дивидентната политика на публичните компании. Предмет на изследване в труда е влиянието, което дивидентната политика на публичните компании оказва върху борсовите им котировки в контекста на съвременната инвестиционна обстановка, характеризирана от шоковете на фондовите борси и в реалната икономика, нарастването на влиянието на индивидуалните инвеститори и ролята на социалните мрежи като проводник на това влияние.

Докторант Александър Годумов определя за основна цел на изследването идентифицирането на влиянието на дивидентната политика в контекста на нарастващото влияние на социалните мрежи и сътресенията на фондовите борси в пост-пандемичния свят.

Дисертацията е натоварена със следните задачи:

- Да се изследва влиянието на дивидентната политика от гледна точка на типа инвеститор;
- Да се изследва влиянието на дивидентната политика от гледна точка на икономическия цикъл и сътресенията на фондовите борси;
- Да се сравни влиянието, което дивидентната политика оказва върху борсовите котировки на публичните компании спрямо други фактори, традиционно използвани за изчисляването на справедлива цена на акция;
Да се дефинират основните макроикономически показатели, световни борсови индекси и индикатори за състояние на икономиката и с помощта на фундаменталния и техническия анализ да се открият отклоненията, които настъпват по време на криза;
- Да се направи емпирична проверка на изводите, до които води анализът на влиянието на дивидентната политика върху

популярността на компаниите сред индивидуалните и институционалните инвеститори.

Обхватът на изследването е периода от началото на 2020 г. до края на 2022. Разглежданият период е наситен със събития, които оказват съществено влияние върху световните фондови пазари и представляват плодородна почва за извършване на научни изследвания, по твърдение на автора.

Изследването предлага четири хипотези за влиянието на дивидентната политика върху котировките на акциите. Първата хипотеза предполага, че влиянието на дивидентната политика варира в зависимост от типа на инвеститора, като се различава между индивидуални и институционални инвеститори. Втората хипотеза изтъква, че въпреки съществуващия сред индивидуални инвеститори в социалните мрежи негативен сантимент към дивидентните компании, разпределянето на дивиденди остава значим и ефективен метод за връщане на стойност към акционерите. Третата хипотеза подчертава, че мощността и направлението на въздействието от дивидентната политика се изменят според текущите икономически условия, като инфлацията, пазарната несигурност и лихвените политики, като се предполага, че тези фактори могат да направят дивидентните компании по-привлекателни за инвеститорите. Четвъртата хипотеза предполага, че влиянието на дивидентната политика върху котировките на акциите е по-слабо в сравнение с въздействието на фундаменталните показатели на компаниите.

Представената за рецензиране дисертация се занимава с интересни аспекти от функционирането на капиталовите пазари в съвременната информационна среда. С нарастването на влиянието на социалните мрежи в началото на XXI век, те станаха значим фактор в обществения и икономически живот, променяйки начина, по който информацията се разпространява и въздейства на търговията със стоки и услуги. Социалните мрежи, превърнали се в масово явление, играят роля в разпространението на информация, влияят на пазарната капитализация на компаниите и тяхната ликвидност, като същевременно могат да увеличават инвеститорските предпочитания за определени акции. Освен

това, те са форум за инвестиционни дискусии, предоставяйки полезна информация, но и могат да бъдат използвани за манипулиране на пазарните котировки. В контекста на нарастващия достъп до фондовите борси за индивидуални инвеститори и увеличението на техния обем на сделки, социалните мрежи заемат централно място в инвестиционната среда. Настоящият дисертационен труд изследва дали и как дивидентната политика на компаниите влияе на техните борсови котировки в ерата на социалните мрежи и активното участие на индивидуалните инвеститори, като се фокусира върху анализ на популярността на дивидентните компании в инвестиционните форуми.

Въведението на дисертационния труд очертава основните аспекти на изследването, подчертавайки неговата актуалност и значимост, определя обекта и предмета на изследване, формулира целите и задачите, които са в основата на научната работа. Освен това, представя работните хипотези, предвидени за тестване, обхвата и ограниченията на изследването, изразява личната мотивация на автора за избора на темата и предлага преглед на структурата на труда.

В първа глава на дисертационния труд се използват различни статистически методи за анализ на влиянието на дивидентната политика върху популярността на компаниите в социалните мрежи. Началото на анализа се поставя чрез изготвянето на диаграми на разсейката, които позволяват визуално идентифициране на потенциални зависимости. За детайлен анализ на разликите в средните стойности между компаниите, които разпределят дивидент и тези, които не, се използва анализ за разлика в средните, използвайки непараметричния тест на Ман-Уитни, който е предпочетен поради липсата на стандартно разпределение на данните. Регресионният анализ следва, като се проверява статистически значимата зависимост между дивидентната доходност и популярността на компаниите, при което се наблюдава ниска обяснителна способност. Множественият регресионен анализ разширява анализа, включвайки допълнителни променливи, които отразяват дългосрочната дивидентна политика на компаниите, което води до по-добро разбиране на връзката между дивидентната политика и популярността на компаниите. Този подход показва, че дългосрочната дивидентна политика има по-голямо

влияние върху популярността на компаниите сред индивидуалните инвеститори в социалните мрежи, отколкото самата дивидентна доходност.

Втората глава на дисертационния труд анализира как дивидентната политика на публичните компании влияе на тяхната популярност сред институционалните инвеститори и последващо въздействие на котировките на акциите. С оглед на доминиращата роля на институционалните инвеститори на финансовите пазари, разбирането на техните предпочитания към дивидентната политика може да предложи ценни изводи за взаимовръзката между дивидентната политика и борсовите цени. Изследването включва събиране и анализ на обширни данни за повече от 5000 компании, като се използват различни статистически методи, включително диаграми на разсейката, анализи за разлика в средните стойности и регресионни анализи. Резултатите показват, че дивидентната политика наистина влияе на популярността на компаниите сред институционалните инвеститори, като тази връзка е сложна и обусловена от допълнителни фактори като пазарна волатилност и инфлация. Подобно на наблюденията за индивидуалните инвеститори от първата глава, този анализ допълва общия модел на въздействие на дивидентната политика върху финансовите пазари, като подчертава важността на дългосрочната дивидентна политика и нейното въздействие върху институционалните инвестиционни решения.

Третата глава на дисертационния труд представлява експериментално изследване на въздействието на дивидентната политика на публичните компании върху тяхната борсова котировка, като допълва изводите от предишните две глави относно популярността на компаниите сред индивидуалните и институционалните инвеститори. Изследването включва сравнение на борсовото представяне на различни инвестиционни портфейли, съставени въз основа на дивидентната политика и други фактори, с цел да се оцени влиянието на дивидентите върху борсовите котировки. Анализът разкрива, че портфейлите, съсредоточени изцяло върху дивидентни компании, показват превъзхождащи характеристики „риск-доходност“, докато портфейлите, базирани на популярност в социалните мрежи или сред

институционалните инвеститори, демонстрират по-слабо представяне. Изследването също така разглежда влиянието на инфлацията и пазарната волатилност, установявайки, че и двете оказват значително влияние върху борсовото представяне на дивидентните компании, подчертавайки положителната корелация между висока инфлация, волатилност и предпочитанието към дивидентни акции.

В заключението се обобщават резултатите от изследването и се аргументира потвърждението на работните хипотези. Дисертационният труд успешно постига своите цели, разкривайки важността на дивидентната политика на публичните компании за техните борсови котировки. Изследването потвърждава, че дивидентната политика е статистически значим фактор, оказващ влияние върху борсовото представяне на компаниите, и че това влияние варира в зависимост от типа инвеститор и текущата икономическа среда. Въпреки, че дивидентната политика е относително по-важна за институционалните инвеститори, тя е значима и за индивидуалните инвеститори, особено в контекста на икономически фактори като инфлация и пазарна несигурност. Изследването отхвърля хипотезата, че фундаменталните показатели на компаниите оказват по-силно влияние от дивидентната политика, подчертавайки значението на дивидентите за борсовото представяне на публичните компании.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Поставените задачи в дисертацията оценявам като успешно изпълнени. Резултатите от дисертационния труд предоставят ценни практически насоки за инвеститори и ръководители на компании, стремящи се към оптимизиране на борсовото представяне и максимизиране на акционерната стойност.

Дисертацията използва автентична методология с висока степен на иконометрична аналитичност, която е основа за научно обосновани резултати и приноси. Тази методология е приложена с цел да се гарантира научната пригодност и валидност на получените резултати и приноси.

Литературните източници са коректно използвани. Разработката оценявам като автентична и без елементи на нелегитимно заимстване от чужди автори.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Прегледът на заявеното от автора в автореферата и практически постигнатото в дисертационния труд ми дават основание да потвърдя формулираните 6 основни приноса.

1. Установява се, че дивидентната политика на компаниите има статистически значимо влияние върху тяхната популярност както сред индивидуалните, така и сред институционалните инвеститори, с висока степен на надеждност в рамките на 95% доверителен интервал.
2. Демонстрира се, че поддържането на постоянна дивидентна политика в дългосрочен план оказва значително по-голямо влияние върху популярността на компаниите сред инвеститорите, отколкото самата дивидентна доходност.
3. Открита е статистически значима разлика в предпочитанията на индивидуалните и институционалните инвеститори относно дивидентната политика, като компаниите с дългосрочна политика на висока дивидентна доходност се оказват по-популярни сред институционалните инвеститори.
4. Показано е, че макроикономическите условия като инфлация, несигурност на пазарите и политика по отношение на лихвените проценти модифицират влиянието на дивидентната политика върху популярността на компаниите.
5. Потвърждава се, че дивидентната политика има съществено по-голямо влияние върху популярността на компаниите, отколкото фундаменталните им показатели, което противоречи на предишни предположения.
6. Въвеждане на комплексен модел за оценка на значението на дивидентната политика, който включва анализ на въздействието на социалните мрежи, сътресения на пазарите и макроикономически тенденции.

Авторът успешно допринася за разширяването на знанието относно влиянието на дивидентната политика на компаниите върху тяхното борсово представяне, особено в контекста на различните типове инвеститори и променливите макроикономически условия, като същевременно предоставя нови аналитични разрези на този феномен.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Докторантът е автор на 4 публикации по темата на дисертационния труд, които са доказателство за умението на автора да формулира оригинални постановки и да се популяризират неговите идеи сред научната и финансовата общности.

6. Оценка на автореферата

Представеният автореферат в обем от 51 стр. от докторант Александър Годумов представя успешно в качествен и количествен аспект постигнатото в обемния дисертационен труд. Чрез него авторът потвърждава умението да синтезира и систематизира с извеждане на акценти и изводи с научно-проблемен характер.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Бих искал да задам следните въпроси:

Как вариациите в дивидентната политика на компаниите въздействат върху инвестиционните стратегии и решения на различни типове инвеститори в контекста на различните макроикономически цикли?

В каква степен социалните медии и поведенческите финанси влияят на възприятието и реакциите на индивидуалните и институционалните инвеститори по отношение на дивидентната политика на компаниите, и може ли това влияние да се измери и интегрира в традиционните модели за оценка на акции? Могат ли да се адаптират съществуващите модели за оценка на акции за по-добро отразяване на начина, по който поведенческите фактори и социалните медии модифицират традиционните възгледи за връзката „дивиденди - борсови котировки“.

Заклучение

В заключение, като се има предвид много доброто познаване на теорията и практиката в изследваната област, както и оригиналните резултати, които се съдържат в представения дисертационен труд, констатирайки висока аналитичност на изследването, подкрепено с публикациите, изразявам позитивно заключение – „ЗА“ присъждането на ОНС „доктор“ по икономика на докторант Александър Годумов от катедра „Финанси“ на УНСС.

Гр. София
19.03.2024 г.

Изготвил становището:

.....

/Проф. д-р Стоян Проданов/



UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMY

To UNWE

Department of Finance

OPINION

from Prof. Dr. Stoyan Prodanov with scientific specialty 05.02.05 "Finance, monetary circulation, credit, and insurance", Registered in NASID since 01.12.2018, a member of the Scientific Jury, appointed by Order No. 468/21.02.2024 by the Deputy Rector for Research at UNWE on the scientific jury composition on the dissertation of PhD candidate Alexander Emilov Godumov on the topic "The Impact of Dividend Policy on Stock Quotes". The scientific specialty of the doctoral student is a doctoral program in Finance, monetary circulation, credit, and insurance, Economic sector 3.8 at the Department of Finance of UNWE. The scientific supervisor of the doctoral student is Prof. Todor Nedev, PhD, Department of Finance at the Faculty of Finance and Accounting at UNWE.

Dear members of the Department of Finance,

The topic of the dissertation work of PhD candidate Alexander Emilov Godumov is "The Impact of Dividend Policy on Stock Quotes". This opinion is developed in accordance with the requirements of the Law on the Development of the Academic Staff in the Republic of Bulgaria – LADSARB, the Regulation for the Implementation of LADSARB – RILADSARB, and the Regulation on the educational activity at UNWE – part three "Doctor".

1. Information about the doctoral student

Doctoral student Alexander Godumov is trained in a doctoral program at the Department of "Finance" at UNWE in the scientific

specialty "Finance, monetary circulation, credit, and insurance (Finance)" in a part-time form since 2019. He obtained his higher education in the following degrees during the periods:

- Bachelor's degree in "International Economic Relations" at UNWE (2006-2010),
- Master's program in "Finance" at UNWE (2010-2012).

He is currently a Senior Manager, Commercial Finance at PPD Bulgaria Ltd. He speaks English fluently. The scientific supervisor is Prof. Todor Nedev, PhD.

2. General characteristics of the presented dissertation work

The dissertation examines the dividend policy of public companies and its influence on stock prices. The study of dividend policy and its impact continues to be significant in the context of contemporary economic processes, although it has been thoroughly discussed in the past. Its relevance is fueled by the increasing role of individual investors and the influence of social networks in securities trading, which affect the stock performance of companies and investor attitudes, especially towards traditionally unconventional investment assets like cryptocurrencies. Meanwhile, share buybacks are gaining popularity as a means of returning value to shareholders, questioning the significance of dividend policy. In addition, demographic changes and the increasing importance of pension funds stimulate individual investments, as age and proximity to retirement affect investment preferences. In this context, the study seeks to understand whether traditional investment strategies, oriented towards dividend-paying companies, remain relevant in times of prevailing investment trends dictated by individual investors and changing economic conditions.

The dissertation work on "The Impact of Dividend Policy on Stock Quotes" is developed in a structure of introduction, thesis, three chapters, conclusion, appendix with methodology, and bibliography, totaling 233 pages, with 220 of them being the main text. The work is based on 172 literature sources, including 2 in Bulgarian and 170 in English, among them 7 books, 93 scientific articles, and 72 online articles. It also includes

a list of 15 figures and 159 tables, which contribute to enriching and supporting the research. On the topic of the dissertation work, 4 publications - articles and reports, published in non-peer-reviewed journals with scientific review or published in edited collective volumes have been made.

The object of study in the dissertation is the dividend policy of public companies. The subject of the study in the work is the impact that the dividend policy of public companies has on their stock quotes in the context of the contemporary investment environment, characterized by stock market shocks and in the real economy, the increase in the influence of individual investors, and the role of social networks as a conduit for this influence.

PhD candidate Alexander Godumov defines the main goal of the study as identifying the impact of dividend policy in the context of the increasing influence of social networks and stock market shocks in the post-pandemic world.

The dissertation is loaded with the following tasks:

- To investigate the impact of dividend policy from the point of view of the type of investor;
- To investigate the impact of dividend policy from the point of view of the economic cycle and stock market shocks;
- To compare the impact that dividend policy has on the stock quotes of public companies compared to other factors traditionally used to calculate a fair share price;
- To define the main macroeconomic indicators, global stock indices, and indicators of the economic state and with the help of fundamental and technical analysis to highlight the deviations that occur during a crisis;
- To conduct an empirical verification of the conclusions led by the analysis of the impact of dividend policy on the popularity of companies among individual and institutional investors.

The scope of the study is the period from the beginning of 2020 to the end of 2022. The period under review is saturated with events that

have a significant influence on global stock markets and represent fertile ground for conducting scientific research, according to the author.

The study proposes four hypotheses on the impact of dividend policy on stock quotes. The first hypothesis assumes that the impact of dividend policy varies depending on the type of investor, distinguishing between individual and institutional investors. The second hypothesis highlights that despite the negative sentiment among individual investors on social networks towards dividend companies, the distribution of dividends remains a significant and effective method of returning value to shareholders. The third hypothesis emphasizes that the power and direction of the impact from dividend policy change according to current economic conditions, such as inflation, market uncertainty, and interest rate policies, assuming that these factors can make dividend companies more attractive to investors. The fourth hypothesis suggests that the impact of dividend policy on stock quotes is weaker compared to the impact of the companies' fundamental indicators.

The presented dissertation deals with interesting aspects of the functioning of capital markets in the contemporary information environment. With the increase in the influence of social networks at the beginning of the 21st century, they have become a significant factor in social and economic life, changing the way information is disseminated and affects the trading of goods and services. Social networks, having become a mass phenomenon, play a role in the dissemination of information, affect the market capitalization of companies and their liquidity, while also potentially increasing investor preferences for certain shares. Moreover, they are a forum for investment discussions, providing useful information but can also be used to manipulate market quotes. In the context of increasing access to stock markets for individual investors and the increase in their volume of transactions, social networks occupy a central place in the investment environment. The current dissertation work investigates whether and how the dividend policy of companies affects their stock quotes in the era of social networks and active participation of individual investors, focusing on analyzing the popularity of dividend companies in investment forums.

The introduction of the dissertation work outlines the main aspects of the research, highlighting its relevance and significance, defines the object and subject of research, formulates the goals and tasks that are at the foundation of the scientific work. Furthermore, it presents the working hypotheses intended for testing, the scope and limitations of the study, expresses the personal motivation of the author for choosing the topic, and offers an overview of the work's structure.

The first chapter of the dissertation work uses various statistical methods to analyze the impact of dividend policy on the popularity of companies on social networks. The analysis begins with the construction of scatter plots, which allow the visual identification of potential dependencies. For a detailed analysis of the differences in average values between companies that distribute dividends and those that do not, an analysis of the difference in means is used, utilizing the Mann-Whitney non-parametric test, which is preferred due to the lack of standard distribution of data. Regression analysis follows, testing the statistically significant dependency between dividend yield and the popularity of companies, observing low explanatory power. Multiple regression analysis expands the analysis by including additional variables that reflect the long-term dividend policy of companies, leading to a better understanding of the relationship between dividend policy and the popularity of companies. This approach shows that long-term dividend policy has a greater influence on the popularity of companies among individual investors on social networks than the dividend yield itself.

The second chapter of the dissertation work analyzes how the dividend policy of public companies affects their popularity among institutional investors and the subsequent impact on stock quotes. Considering the dominant role of institutional investors in financial markets, understanding their preferences regarding dividend policy can offer valuable conclusions on the relationship between dividend policy and stock prices. The study includes the collection and analysis of extensive data on more than 5000 companies, using various statistical methods, including scatter plots, analyses of differences in mean values, and regression analyses. The results show that dividend policy indeed affects

the popularity of companies among institutional investors, with this relationship being more complex and conditioned by additional factors such as market volatility and inflation. Similar to observations for individual investors from the first chapter, this analysis complements the overall model of the impact of dividend policy on financial markets, highlighting the importance of long-term dividend policy and its impact on institutional investment decisions.

The third chapter of the dissertation work represents an experimental study on the impact of the dividend policy of public companies on their stock quote, supplementing the conclusions from the previous two chapters regarding the popularity of companies among individual and institutional investors. The study involves comparing the stock performance of various investment portfolios, composed based on dividend policy and other factors, to assess the impact of dividends on stock quotes. The analysis reveals that portfolios focused entirely on dividend companies show superior "risk-return" characteristics, while portfolios based on popularity on social networks or among institutional investors demonstrate weaker performance. The study also examines the impact of inflation and market volatility, establishing that both have a significant influence on the stock performance of dividend companies, highlighting the positive correlation between high inflation, volatility, and the preference for dividend stocks.

The conclusion summarizes the results of the study and argues for the confirmation of the working hypotheses. The dissertation work successfully achieves its goals, revealing the importance of the dividend policy of public companies for their stock quotes. The study confirms that dividend policy is a statistically significant factor that influences the stock performance of companies, and that this influence varies depending on the type of investor and the current economic environment. Although dividend policy is relatively more important for institutional investors, it is significant for individual investors, especially in the context of economic factors such as inflation and market uncertainty. The study refutes the hypothesis that the fundamental indicators of companies have

a stronger influence than dividend policy, highlighting the importance of dividends for the stock performance of public companies.

3. Evaluation of the obtained scientific and scientific-applied results

I assess the tasks set in the dissertation as successfully completed. The results of the dissertation work provide valuable practical guidelines for investors and company managers aiming to optimize stock performance and maximize shareholder value.

The dissertation employs an authentic methodology with a high degree of econometric analytically, which is the basis for scientifically substantiated results and contributions. This methodology is applied to ensure the scientific suitability and validity of the obtained results and contributions.

The literature sources are correctly used. I assess the development as authentic and without elements of illegitimate borrowing from other authors.

4. Evaluation of the scientific and scientific-applied contributions

The review of the stated by the author in the abstract and practically achieved in the dissertation work gives me reason to confirm the formulated 6 main contributions.

1. It is established that the dividend policy of companies has a statistically significant influence on their popularity among both individual and institutional investors, with a high degree of reliability within a 95% confidence interval.
2. It is demonstrated that maintaining a consistent dividend policy in the long term has a significantly greater influence on the popularity of companies among investors than the dividend yield itself.
3. A statistically significant difference in the preferences of individual and institutional investors regarding dividend policy is found, with companies with a long-term policy of high dividend yield proving to be more popular among institutional investors.

4. It is shown that macroeconomic conditions such as inflation, market uncertainty, and policies regarding interest rates modify the influence of dividend policy on the popularity of companies.
5. It is confirmed that dividend policy has a significantly greater influence on the popularity of companies than their fundamental indicators, contradicting previous assumptions.
6. Introduction of a comprehensive model for assessing the significance of dividend policy, which includes an analysis of the impact of social networks, market shocks, and macroeconomic trends.

The author successfully contributes to expanding the knowledge regarding the impact of dividend policy of companies on their stock performance, especially in the context of different types of investors and changing macroeconomic conditions, while also providing new analytical perspectives on this phenomenon.

5. Evaluation of the publications on the dissertation

The doctoral student is the author of 4 publications on the topic of the dissertation work, which are evidence of the author's ability to formulate original statements and popularize his ideas among the scientific and financial communities.

6. Evaluation of the abstract

The presented abstract of 51 pages by PhD candidate Alexander Godumov successfully presents in a qualitative and quantitative aspect the achievements in the voluminous dissertation work. Through it, the author confirms the ability to synthesize and systematize with the derivation of highlights and conclusions with a scientific-problematic character.

7. Critical notes, recommendations, and questions

I would like to ask the following questions:

How do variations in the dividend policy of companies affect the investment strategies and decisions of different types of investors in the context of different macroeconomic cycles?

To what extent do social media and behavioral finance influence the perception and reactions of individual and institutional investors regarding the dividend policy of companies, and can this influence be measured and integrated into traditional stock valuation models? Can existing stock valuation models be adapted to better reflect how behavioral factors and social media modify traditional views on the "dividends - stock quotes" relationship?

Conclusion

In conclusion, considering the very good knowledge of the theory and practice in the researched area, as well as the original results contained in the presented dissertation work, noting the high analytical nature of the study, supported by the publications, I express a positive conclusion and propose the awarding of the scientific degree "PhD" in economics to Alexander Godumov from the Department of Finance at UNWE.

Sofia
19.03.2024

Prepared the opinion:.....
/Prof. Dr. Stoyan Prodanov/