

## ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Научная статья  
УДК 336.781.25

### Основные подходы к анализу и прогнозированию дивидендной политики компаний

Ольга Александровна Булавко<sup>1</sup>, Павел Хафизулович Катабай<sup>2</sup>, Оксана Евгеньевна Старцева<sup>3</sup>,  
Алексей Андреевич Ширнин<sup>4</sup>

<sup>1,3,4</sup> Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия

<sup>2</sup> Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Россия

<sup>1</sup> vikigor163@mail.ru

<sup>2</sup> katabay.pkh@rea.ru

<sup>3</sup> oksana.vyakina@mail.ru

<sup>4</sup> aleksey.shirnin@bk.ru

**Аннотация.** Целью данной работы является разработка модели, способной прогнозировать вероятность изменения дивидендных выплат на основе анализа финансовых показателей компании. Проведен анализ существующих научных подходов к прогнозированию дивидендных выплат, включая сигнальную теорию, теории агентских издержек, поведенческих факторов и др. Особое внимание уделено влиянию финансовых показателей (рентабельность активов (ROA), долговая нагрузка (Debt-to-Equity), свободный денежный поток (FCF), темпы роста выручки и др.) на принятие решений о дивидендных выплатах. Актуальность исследования обусловлена необходимостью разработки инструментов для прогнозирования дивидендной политики, что особенно важно для инвесторов и финансовых аналитиков в условиях нестабильности рынков. Предложена и апробирована методология построения модели на основе логистической регрессии, которая может быть использована для оценки вероятности изменения дивидендных выплат. Результаты работы носят теоретический характер и могут служить основой для дальнейших прикладных исследований. Даны практические рекомендации по выбору инструментов для реализации моделей с целью эффективного построения и тестирования прогнозных моделей дивидендной политики.

**Ключевые слова:** дивидендная политика, прогнозирование, логистическая регрессия, финансовые показатели, анализ

#### **Основные положения:**

- ♦ доказана необходимость проведения анализа и прогнозирования дивидендной политики компаний;
- ♦ обоснованы методические основы построения модели на основе логистической регрессии, которая может быть использована для оценки вероятности изменения дивидендных выплат и разработки предложений о возможностях повышения качества и результативности управления.

**Для цитирования:** Основные подходы к анализу и прогнозированию дивидендной политики компаний / О.А. Булавко, П.Х. Катабай, О.Е. Старцева, А.А. Ширнин // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2025. № 9 (251). С. 118–125.

## FINANCE, MONEY CIRCULATION AND CREDIT

Original article

**Main approaches to the analysis and forecasting of the dividend policy of companies****Olga A. Bulavko<sup>1</sup>, Pavel Kh. Katabay<sup>2</sup>, Oksana E. Startseva<sup>3</sup>, Alexey A. Shirnin<sup>4</sup>**<sup>1,3,4</sup> Samara State University of Economics, Samara, Russia<sup>2</sup> Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia<sup>1</sup> vikigor163@mail.ru<sup>2</sup> katabay.pkh@rea.ru<sup>3</sup> oksana.vyakina@mail.ru<sup>4</sup> aleksey.shirnin@bk.ru

**Abstract.** The objective of this work is to develop a model capable of forecasting the probability of changes in dividend payments based on the analysis of the company's financial indicators. An analysis of existing scientific approaches to forecasting dividend payments, including signaling theory, agency cost theory, behavioral factors, etc., is conducted. Particular attention is paid to the influence of financial indicators (return on assets (ROA), debt-to-equity, free cash flow (FCF), revenue growth rate, etc.) on dividend payment decisions. The relevance of the study is due to the need to develop tools for forecasting dividend policy, which is especially important for investors and financial analysts in the context of market instability. A methodology for constructing a model based on logistic regression, which can be used to assess the probability of changes in dividend payments, is proposed and tested. The results of the work are theoretical in nature and can serve as a basis for further applied research. Practical recommendations are given for choosing tools for implementing models in order to effectively build and test predictive models of dividend policy.

**Keywords:** dividend policy, forecasting, logistic regression, financial indicators, analysis

**Highlights:**

- ◆ the necessity of analyzing and forecasting the dividend policy of companies is proved;
- ◆ the methodological foundations of building a model based on logistic regression are substantiated, which can be used to assess the likelihood of changes in dividend payments and develop proposals on ways to improve the quality and effectiveness of management.

**For citation:** Main approaches to the analysis and forecasting of the dividend policy of companies / O.A. Bulavko, P.Kh. Katabay, O.E. Startseva, A.A. Shirnin // Vestnik of Samara State University of Economics. 2025. No. 9 (251). Pp. 118–125. (In Russ.).

**Введение**

Дивидендная политика является важным элементом финансовой стратегии развития любой компании, влияющим на ее инвестиционную привлекательность (при одинаковом уровне риска инвесторы выбирают компании с большей дивидендной доходностью [1]), стоимость капитала (увеличение дивидендов или дополнительные выплаты являются стимулом для повышения цены акций и наоборот [2]). Анализ дивидендной политики позволяет определять перспективы развития акционерного общества, его финансовую устойчивость и другие характеристики деятельности.

Прогнозирование дивидендных выплат является актуальным для инвесторов (прогнозирование помогает выбирать перспективные для средне- и долгосрочных инвестиций компании [3]), аналитиков (позволяет оценивать объем грядущих выплат и их влияние на весь российский фондовый рынок [4]) и самих компаний (позволяет планировать свободный денежный поток [5]).

Научные исследования в области разработки, анализа и прогнозирования дивидендной политики имеют долгую историю. Стоит отметить теорию Модильяни – Миллера, согласно которой дивидендная политика в усло-

виях совершенного рынка не влияет на стоимость компании [6]. Однако в иных условиях эта теория не применима. В современных условиях влияние геополитических и экономических факторов, асимметрии информации, величины агентских издержек, поведенческих факторов более ощутимо при принятии решений о выплате дивидендов. Стоит выделить работы М. Бейкера и Дж. Вурглера. В 2004 г. исследователи разработали теорию удовлетворения предпочтений инвесторов. Ее суть в том, что менеджеры проводят дивидендную политику компании, основываясь на предпочтениях самих инвесторов, чьи интересы в первую очередь объясняются не объективными факторами, а субъективными [7]. Р. Литценбергер и К. Рамасвами выдвинули теорию налоговой дифференциации, в которой акцентировали внимание на налоговых аспектах и их влиянии на выбор между дивидендами и реинвестированием прибыли [8].

Современные ученые фокусируются в большей степени на финансовых показателях деятельности предприятия, анализируя показатели рентабельности, долговую нагрузку, уровень ликвидности, темпы роста выручки и др. Д. Денис и И. Особов доказали, что компании с высокой рентабельностью и низкой долговой нагрузкой чаще увеличивают размер дивидендных выплат.

По данным исследования АКРА 2020 г., высокая рентабельность и умеренные капитальные расходы предыдущих лет позволили российским компаниям иметь существенный свободный денежный поток, достаточный как для выплаты дивидендов, так и для снижения долговой нагрузки [9].

Целью данной работы является разработка модели, способной прогнозировать вероятность изменения дивидендных выплат на основе анализа финансовых показателей компании.

Для достижения этой цели ставятся следующие задачи:

- 1) провести анализ существующих научных подходов к прогнозированию дивидендной политики;

- 2) определить финансовые показатели, которые могут служить предикторами изменения дивидендных выплат;

- 3) построить и протестировать модель на основе методов логистической регрессии и деревьев решений, оценив ее точность и коэффициент детерминации.

Результаты исследования могут быть полезны для инвесторов, финансовых аналитиков и менеджеров компаний, стремящихся принимать более обоснованные решения в области дивидендной политики.

### Методы

В рамках исследования был проведен анализ современных научных подходов к прогнозированию дивидендной политики, основанный на обзоре ключевых теоретических моделей и эмпирических исследований. Основное внимание уделялось работам, посвященным влиянию финансовых показателей на принятие решений о выплате дивидендов. Для решения задачи прогнозирования изменений в дивидендной политике предложена методология, основанная на методах логистической регрессии. Логистическая регрессия была выбрана благодаря ее способности моделировать вероятность бинарных исходов.

### Результаты

Исследование дивидендной политики компаний базируется на множестве теоретических и эмпирических подходов, каждый из которых сфокусирован на различных аспектах, определяющих решения собственников бизнеса о выплате дивидендов. Согласно сигнальной теории дивидендной политики, менеджеры используют дивиденды для сообщения акционерам и инвесторам о будущих ожиданиях компании [10]. С другой стороны, согласно агентской теории, дивиденды могут быть рассмотрены с позиции механизма снижения конфликтов между менеджерами компании и ее акционерами, ограничивая возможности неэффективного использования свободных денежных потоков [11].

Современные эмпирические исследования фокусируются на выявлении ключевых факторов, влияющих на дивидендную политику (табл. 1).

Подходы, основанные на анализе финансовых показателей, фокусируются преимущественно на внутренних факторах, рассматри-

Таблица 1

## Теоретические модели дивидендной политики

Теория	Ключевые постулаты	Ограничения
Теория Модильяни – Миллера	Дивидендная политика не влияет на стоимость компании в условиях совершенных рынков	Не учитывает асимметрию информации, налоги и агентские издержки
Сигнальная теория	Дивиденды используются как сигнал о будущих доходах компании	Предполагает, что менеджеры всегда действуют в интересах акционеров
Агентская теория	Дивиденды снижают агентские издержки, ограничивая неэффективное использование средств	Не учитывает влияние макроэкономических факторов на дивидендную политику
Теория клиентуры	Разные группы инвесторов предпочитают разные уровни дивидендных выплат	Сложность эмпирической проверки из-за разнообразия предпочтений инвесторов
Поведенческие подходы	Дивидендная политика зависит от поведенческих предпочтений менеджеров и инвесторов	Недостаток универсальной модели, учитывающей все поведенческие аспекты
Подходы, основанные на анализе финансовых показателей	Финансовое состояние и показатели компании, а также их прогнозные значения определяют ее дивидендную политику	Ограниченность учета внешних факторов

вая их как ключевые детерминанты способности компании выплачивать дивиденды.

Для определения финансовых показателей, которые могут служить индикаторами изменения дивидендных выплат, в работе опирались на эмпирические исследования и теоретические модели, которые уже установили (доказали) наличие связи между финансовым состоянием компании и ее дивидендной политикой. Показатель рентабельности активов является одним из наиболее значимых показателей, влияющих на дивидендную политику. Результаты исследования Е.Ф. Фамы и К.Р. Френча показывают, что компании с высокой рентабельностью активов чаще выплачивают дивиденды и увеличивают их размер [12]. Положительная связь между ROA и уровнем дивидендных выплат подтверждается также эмпирически. Например, в исследовании Д. Дениса и И. Особова на выборке компаний из развитых рынков было установлено, что ROA является одним из ключевых факторов, определяющих вероятность выплаты дивидендов [13].

Компании с высокой долговой нагрузкой чаще ограничивают выплату дивидендов, так как они вынуждены направлять свободные денежные потоки на обслуживание долга. Исследования, проведенное М.К. Дженсенем в 1986 г. [11], доказывает это. Отрицательная связь между показателем долговой нагрузки и

уровнем дивидендных выплат подтверждается в работе В. Аивазяна с соавторами, где анализировались компании из развивающихся рынков [14].

Компании с высокой ликвидностью имеют больше возможностей для выплаты дивидендов, так как они располагают достаточными ресурсами для выполнения своих обязательств. Еще в 1956 г. Дж. Линтнер обосновал, что компании с устойчивой ликвидностью чаще придерживаются стабильной дивидендной политики [15]. Положительная связь между ликвидностью и дивидендными выплатами подтверждается в работе М. Бэйкера и Дж. Вурглера [7].

### Обсуждение

Размер и динамика свободного денежного потока являются важным показателем, определяющим способность компании выплачивать дивиденды и отражающим объем денежных средств, остающихся после всех необходимых выплат, капитальных инвестиций и текущих расходов. Положительная корреляция между свободным денежным потоком и дивидендными выплатами подтверждена в работе Х. ДеАнжело и соавторов [16].

Темпы роста выручки отражают динамику развития компании. Компании с высокими темпами роста выручки могут как увеличивать

дивидендные выплаты (в случае устойчивого роста), так и сокращать их (если предпочитают реинвестировать прибыль в развитие бизнеса). Е.Ф. Фама и К.Р. Френч сделали вывод, что компании с умеренными темпами роста чаще выплачивают дивиденды, тогда как быстрорастущие компании предпочитают реинвестировать прибыль [12].

Историческая динамика дивидендных выплат является важным индикатором будущей дивидендной политики. Крупные компании чаще выплачивают дивиденды, чем небольшие. Это связано с их устойчивым положением на рынке, доступом к финансовым ресурсам и зрелостью бизнеса (табл. 2).

Учитывая, что рассмотренные финансовые показатели действительно определяют дивидендную политику, как это показано и доказано в многочисленных исследованиях, целесообразно разработать математическую модель, позволяющую прогнозировать вероятность выплаты дивидендов и их увеличения.

Будем использовать логистическую регрессию для прогнозирования вероятности бинарного события (например, увеличение дивидендов или их уменьшение). В нашем случае целевая переменная  $Y$  принимает значения:

- ◆  $Y = 1$  – увеличение дивидендов;
- ◆  $Y = 0$  – уменьшение дивидендов или их отсутствие.

С помощью логистической регрессии предлагается моделировать вероятность  $P(Y = 1)$  как функцию независимых переменных (финансовых показателей):

$$P(Y = 1) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n)}}$$

где  $P(Y = 1)$  – вероятность увеличения дивидендов;

$\beta_0$  – свободный член (интерсепт);

$\beta_1, \beta_2 \dots \beta_n$  – коэффициенты модели;

$X_1, X_2 \dots X_n$  – независимые переменные (финансовые показатели).

На основе проведенного анализа в модель включаются следующие показатели:

- ◆  $X_1$  – рентабельность активов (ROA);
- ◆  $X_2$  – долговая нагрузка (Debt-to-Equity Ratio);
- ◆  $X_3$  – текущая ликвидность (Current Ratio);
- ◆  $X_4$  – свободный денежный поток (Free Cash Flow);
- ◆  $X_5$  – темпы роста выручки (Revenue Growth Rate);
- ◆  $X_6$  – размер компании (Market Capitalization);
- ◆  $X_7$  – дивидендная история (например, средний уровень дивидендов за последние 3 года).

Коэффициенты модели  $\beta_0, \beta_1 \dots \beta_n$  могут быть оценены с помощью метода максимального правдоподобия (Maximum Likelihood Esti-

Таблица 2

Связь между финансовыми показателями и дивидендной политикой

Финансовый показатель	Характер связи с дивидендными выплатами	Обоснование
Рентабельность активов (ROA)	Положительная	Высокая рентабельность свидетельствует о способности генерировать прибыль, что позволяет увеличивать дивиденды
Долговая нагрузка (Debt-to-Equity Ratio)	Отрицательная	Высокий уровень долга ограничивает финансовую гибкость и снижает возможность выплаты дивидендов
Ликвидность (Current Ratio)	Положительная	Высокая ликвидность обеспечивает возможность покрытия обязательств и выплаты дивидендов
Свободный денежный поток (FCF)	Положительная	Наличие свободного денежного потока позволяет компании распределять средства среди акционеров
Темпы роста выручки (Revenue Growth Rate)	Неоднозначная	Компании с умеренным ростом чаще выплачивают дивиденды, тогда как быстрорастущие компании предпочитают реинвестировать прибыль
Дивидендная история (Dividend History)	Положительная	Компании с устойчивой историей дивидендов стремятся поддерживать свою репутацию и избегают резких изменений
Размер компании (Market Capitalization)	Положительная	Крупные компании чаще выплачивают дивиденды благодаря своей устойчивости и зрелости бизнеса

mation, MLE). Этот метод находит такие значения коэффициентов, которые максимизируют вероятность наблюдения данных:

♦ если  $\beta_i > 0$ , то увеличение  $X_i$  повышает вероятность увеличения дивидендов;

♦ если  $\beta_i < 0$ , то увеличение  $X_i$  снижает вероятность увеличения дивидендов.

Величина коэффициента показывает силу влияния показателя на вероятность.

Проведем апробацию предлагаемого метода.

У нас есть данные по компании X за 2024 г.:

- ♦  $X_1$  (ROA) = 12%;
- ♦  $X_2$  (Debt-to-Equity) = 0,5;
- ♦  $X_3$  (Current Ratio) = 1,8;
- ♦  $X_4$  (Free Cash Flow) = 200 млрд руб.;
- ♦  $X_5$  (Revenue Growth) = 8%;
- ♦  $X_6$  (Market Cap) = 4 трлн руб.;
- ♦  $X_7$  (Dividend History) = 300 руб. на акцию.

Для построения и применения модели логистической регрессии целесообразно использовать Python и библиотеки Scikit-learn, Pandas, NumPy (эти библиотеки выбраны не случайно – они предоставляют мощные, оптимизированные и проверенные временем инструменты для работы с данными, построения моделей и их оценки результатов. Pandas позволяет работать с табличными данными, в NumPy представлены инструменты для сложных численных вычислений, а в Scikit-learn имеются готовые алгоритмы машинного обучения, включая логистическую регрессию, что делает их идеальным выбором для анализа данных и построения моделей), обучить модель на исторических данных.

Для обучения модели используются исторические данные российских компаний, включая их финансовую отчетность и информацию о дивидендных выплатах. Данные предварительно должны быть очищены от пропусков и выбросов, нормализованы и разделены на обучающую и тестовую выборки. Модель обучается с помощью метода максимального правдоподобия, который находит коэффициенты, максимизирующие вероятность наблюдения данных. После обучения модель оцени-

вается по метрикам точности (Accuracy) и AUC-ROC, которые показывают, насколько хорошо она предсказывает изменения в дивидендной политике.

Предположим, обученная модель имеет следующие коэффициенты:

$$\beta_0 = -2,5, \beta_1 = 1,2, \beta_2 = -0,8, \beta_3 = 0,5, \\ \beta_4 = 0,7, \beta_5 = 0,3, \beta_6 = 0,4, \beta_7 = 0,6.$$

Тогда:

$$z = -2,5 + 1,2 \times 12 - 0,8 \times 0,5 + \\ + 0,5 \times 1,8 + 0,7 \times 200 + 0,3 \times 8 + \\ + 0,4 \times 4000 + 0,6 \times 300 = 1935,8.$$

$$P(Y = 1) = \frac{1}{1 + e^{-1935,8}} \approx 1.$$

Значение, близкое к единице, означает, что модель с высокой уверенностью прогнозирует увеличение дивидендов. При этом наиболее значимыми факторами являются свободный денежный поток ( $\beta_4 = 0,7$ ) и размер компании ( $\beta_6 = 0,4$ ).

### Заключение

Проведенное исследование показало, что существует множество подходов к анализу и прогнозированию дивидендной политики, однако в последние годы большее число ученых сходятся во мнении, что финансовые показатели деятельности предприятия играют приоритетную роль при принятии решения руководством компании о выплате дивидендов, увеличении и снижении их величины.

Представленная математическая модель, в основе которой – логистическая регрессия, является подходящим методом для прогнозирования дивидендной политики российских компаний, так как она позволяет оценить вероятность изменения дивидендов, определить значимость отдельных финансовых показателей.

В настоящее время Российская Федерация активно включена в глобальный тренд инновационных трансформаций. Россия как страна с большими ресурсами и потенциалом должна использовать инновационные технологии, новые экономические модели для привлечения инвестиций и развития экономики, а также для укрепления своего лидерства на международной арене [17].

### Список источников

1. Черникова Л.И., Бокарева Е.В., Евстратова Т.А. Значение дивидендной политики для инвестиционной привлекательности корпорации // Инновации и инвестиции. 2023. № 8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/znachenie-dividendnoy-politiki-dlya-investitsionnoy-privlekatelnosti-korporatsii> (дата обращения: 01.03.2025).
2. Рыбка А.О., Болдырева Н.Б. Дивидендная политика и ее влияние на капитализацию российских публичных акционерных обществ // Вестник Тюменского государственного университета. Социально-экономические и правовые исследования. 2019. Т. 5, № 2. С. 186–204. doi:10.21684/2411-7897-2019-5-2-186-204.
3. 5 дивидендных стратегий на рынке РФ. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/5-dividendnykh-strategii-na-rynke-rf> (дата обращения: 01.03.2025).
4. Пора делиться: какие дивиденды российские компании могут заплатить в этом году. URL: <https://www.forbes.ru/investicii/531560-pora-delit-sa-kakie-dividendy-rossijskie-kompanii-mogut-zaplatit-v-etom-godu> (дата обращения: 01.03.2025).
5. Дивидендный календарь российских акций 2025. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/65a9067f9a7947ae1f20b6cf> (дата обращения: 01.03.2025).
6. Долгих С.И., Потанин Б.С. Факторы дивидендной политики российских компаний // Проблемы прогнозирования. 2023. № 3 (198). С. 146–157. doi:10.47711/0868-6351-198-146-157.
7. Baker M., Wurgler J. Catering theory of dividends // The Journal of Finance. 2004. No. 3. Pp. 1125–1166.
8. Махмуд Х.К., Хасан Б.Б., Князева Е.Г. Теоретические основы налогов и налогообложения // Russian Economic Bulletin. 2024. Т. 7, № 2. С. 338–347. doi:10.58224/2658-5286-2024-7-2-338-347.
9. Инвестиции инвестициями, а дивиденды в приоритете! URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/1726/> (дата обращения: 01.03.2025).
10. Bhattacharya S. Imperfect information, dividend policy, and «the Bird in the Hand» fallacy // Bell Journal of Economics. 1979. No. 10 (1). Pp. 259–270.
11. Jensen M.C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers // American Economic Review. 1986. Vol. 76, No. 2. Pp. 323–329.
12. Fama E.F., French K.R. Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay? // Journal of Financial Economics. 2001. No. 60. Pp. 3–43. doi:10.1016/S0304-405X(01)00038-1.
13. Denis D., Osobov I. Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy // Journal of Financial Economics. 2008. No. 89. Pp. 62–82.
14. Aivazian V., Booth L., Cleary S. Do emerging market firms follow different dividend policies from U.S. firms? // Journal of Financial Research. 2003. No. 26. Pp. 371–87.
15. Lintner J. Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes // American Economic Review. 1956. Vol. 46, No. 2. Pp. 97–113.
16. DeAngelo H., DeAngelo L., Stulz R.M. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory // Journal of Financial Economics. 2006. No. 81. Pp. 227–254. doi:10.1016/j.jfineco.2005.07.005.
17. Булавко О.А., Жгутов С.И. Бизнес-процессы: моделирование, анализ и оптимизация // Экономика и предпринимательство. 2025. № 2. С. 1119–1122.

### References

1. Chernikova L.I., Bokareva E.V., Evstratova T.A. The importance of the dividend policy for the investment attractiveness of the corporation // Innovations and investments. 2023. No. 8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/znachenie-dividendnoy-politiki-dlya-investitsionnoy-privlekatelnosti-korporatsii> (date of access: 01.03.2025).
2. Rybka A.O., Boldyreva N.B. The dividend policy and its impact on the capitalization of Russian public joint-stock companies // Bulletin of the Tyumen State University. Socio-economic and legal studies. 2019. Vol. 5, No. 2. Pp. 186–204. doi:10.21684/2411-7897-2019-5-2-186-204.
3. 5 dividend strategies in the Russian market. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/5-dividendnykh-strategii-na-rynke-rf> (date of access: 01.03.2025).
4. It's time to share: what dividends Russian companies can pay this year. URL: <https://www.forbes.ru/investicii/531560-pora-delit-sa-kakie-dividendy-rossijskie-kompanii-mogut-zaplatit-v-etom-godu> (date of access: 01.03.2025).

5. The dividend calendar of Russian stocks 2025. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/65a9067f9a7947ae1f20b6cf> (date of access: 01.03.2025).
6. Dolgikh S.I., Potanin B.S. Factors of the dividend policy of Russian companies // Problems of forecasting. 2023. No. 3 (198). Pp. 146–157. doi:10.47711/0868-6351-198-146-157.
7. Baker M., Wurgler J. Catering theory of dividends // The Journal of Finance. 2004. No. 3. Pp. 1125–1166.
8. Mahmud H.K., Hassan B.B., Knyazeva E.G. Theoretical foundations of taxes and taxation // Russian Economic Bulletin. 2024. Vol. 7, No. 2. Pp. 338–347. doi:10.58224/2658-5286-2024-7-2-338-347.
9. Investments are investments, and dividends are a priority! URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/1726/> (date of access: 01.03.2025).
10. Bhattacharya S. Imperfect information, dividend policy, and «the Bird in the Hand» fallacy // Bell Journal of Economics. 1979. No. 10 (1). Pp. 259–270.
11. Jensen M.C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers // American Economic Review. 1986. Vol. 76, No. 2. Pp. 323–329.
12. Fama E.F., French K.R. Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay? // Journal of Financial Economics. 2001. No. 60. Pp. 3–43. doi:10.1016/S0304-405X(01)00038-1.
13. Denis D., Osobov I. Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy // Journal of Financial Economics. 2008. No. 89. Pp. 62–82.
14. Aivazian V., Booth L., Cleary S. Do emerging market firms follow different dividend policies from U.S. firms? // Journal of Financial Research. 2003. No. 26. Pp. 371–87.
15. Lintner J. Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes // American Economic Review. 1956. Vol. 46, No. 2. Pp. 97–113.
16. DeAngelo H., DeAngelo L., Stulz R.M. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory // Journal of Financial Economics. 2006. No. 81. Pp. 227–254. doi:10.1016/j.jfineco.2005.07.005.
17. Bulavko O.A., Zhgutov S.I. Business processes: modeling, analysis and optimization // Economics and entrepreneurship. 2025. No. 2. Pp. 1119–1122.

#### ***Информация об авторах***

О.А. Булавко – доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры экономики, организации и стратегии развития предприятий Самарского государственного экономического университета;

П.Х. Катабай – начальник отдела по работе с диссертационными советами Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова;

О.Е. Старцева – соискатель Самарского государственного экономического университета;

А.А. Ширнин – аспирант Самарского государственного экономического университета.

#### ***Information about the authors***

O.A. Bulavko – Doctor of Economics, Associate Professor, Professor of the Department of Economics, Organization and Strategy of Enterprise Development of the Samara State University of Economics;

P.Kh. Katabay – Head of the Department for Work with Dissertation councils of the Plekhanov Russian University of Economics;

O.E. Startseva – applicant of the Samara State University of Economics;

A.A. Shirnin – postgraduate student of the Samara State University of Economics.

Статья поступила в редакцию 29.04.2025; одобрена после рецензирования 25.05.2025; принята к публикации 29.07.2025.

The article was submitted 29.04.2025; approved after reviewing 25.05.2025; accepted for publication 29.07.2025.