

Автор:

Сильванович Кристина Александровна

студентка

Научный руководитель:

Чернышова Марина Витальевна

канд. экон. наук, доцент

ФГОБУ ВО «Финансовый университет

при Правительстве Российской Федерации»

г. Москва

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА РЫНОЧНУЮ СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ

Аннотация: на современном этапе развития наиболее значимым фактором увеличения инвестиционной привлекательности фирмы является эффективная дивидендная политика, поэтому проблема о выплате дивидендов остается актуальной на сегодняшний день. В данной статье рассматриваются как теоретические подходы дивидендной политики, так и практические, а также отражен анализ дивидендной политики российских и зарубежных организаций. Результатом работы является выявление наиболее выгодных сфер, в которых функционируют компании, для дальнейших вложений и получения наибольших дивидендов в будущем.

Ключевые слова: дивидендная политика, дивиденды, рыночная стоимость компаний, инвестиционная привлекательность, дивидендные выплаты.

При определении финансовой стратегии предприятия прописывается ее дивидендная политика по части распределения чистой прибыли между акционерами. Прибыль можно удерживать внутри компании, или же можно выплатить ее владельцам фирмы в виде дивидендов. После того, как компания принимает решение о том, чтобы выплачивать дивиденды, создается определенная дивидендная политика, которая может в свою очередь повлиять на инвесторов и восприятие компаний на финансовых рынках. Дивиденд представляет собой часть

прибыли компании, которая разделена среди акционеров, которые владеют акциями в компании. Все дивиденды должны быть объявлены советом директоров и подлежат налогообложению как доход получателей.

Дивидендная политика организации представляет собой процесс определения размера, порядка выплаты и сроков распределения дивидендов компании между ее собственниками. Размер дивидендов оказывает влияние на инвестиционную привлекательность и курс акций компании, и свидетельствует об успешной деятельности организации. Через дивиденд осуществляются имущественные права акционеров на получение части прибыли компании.

Рыночная стоимость компании отражает цену организации, по которой она может быть продана в условиях рыночной конкуренции. Владельцы компании получают основной доход от активов и заинтересованы в повышении их стоимости, а инвесторы, владеющие акциями организации, заинтересованы в увеличении их рыночной стоимости.

Процесс формирования дивидендной политики компании подразумевает несколько этапов: на начальном этапе осуществляется выбор вида дивидендной политики, которая будет соответствовать разработанной стратегии развития компании, далее устанавливаются условия и формы выплаты дивидендов, а на заключительном этапе оценивается эффективность дивидендной политики организации.

Дивидендная политика формируется при помощи трех методов: консервативного метода, агрессивного и компромиссного. Консервативный метод подразумевает, что прибыль должна быть направлена на развитие и процветание организации, а на дивиденды по возможности. Согласно агрессивному методу предусматривается постоянный рост выплаты дивидендов вне зависимости от результатов деятельности организации. Компромиссный метод находится между консервативным и агрессивным методами. Его сущность заключается в том, что дивиденды выплачиваются стабильно с надбавкой в определенные периоды [1].

Влияние дивидендной политики на рыночную стоимость компании объясняется тремя основными теориями. Согласно теории «синица в руках» из-за увеличения выплат дивидендов увеличивает стоимость фирмы. Другая теория «налоговой дифференциации» утверждает, что высокие дивидендные выплаты имеют противоположное влияние на стоимость фирмы, что способствует снижению стоимости компании. Третий теоретический подход «иррелевантности дивидендов» подчеркивает, что дивиденды неуместны и все усилия, затрачиваемые на дивидендную политику, применяются впустую, так как они никак не влияют на стоимость фирмы.

Дивидендная политика на развивающихся рынках отличается от развитых рынков. Коэффициенты дивидендных выплат в развивающихся странах ниже, чем в развитых странах, поэтому там наблюдается низкая дивидендная доходность. Фирмы, работающие в Соединенных Штатах, обычно платят дивиденды каждый квартал, в то время как фирмы, в других странах, как правило, выплачивают дивиденды по полугодовой или годовой основе.

Рассмотрим дивидендную политику в развивающихся странах, а именно в России, Индии и Китае, а также проанализируем дивидендную политику в США. Проанализируем коэффициент выплаты дивидендов за последние 5 лет в трех развивающихся странах и одной развитой стране. Данный коэффициент отражает процент прибыли, который выплачивается акционерам компании в виде дивидендов.

В Китае в среднем за период с 2010–2015 гг., данный показатель составил 114,9%, в Индии данный коэффициент составил 33,1%, в США 42%, самое низкое значение зафиксировано в России и составляет 30,7%.

В России, Индии и США данный коэффициент находится на приемлемом уровне, это говорит о том, что дивидендные выплаты акционерам составляют сумму, не превышающую общего объема заработанных средств за данный промежуток времени. Опасным считается уровень коэффициента, достигшего 90%, через некоторое время компании придется снизить свои дивиденды, для того

чтобы направить средства на реинвестирование, но в результате цена акции компании на бирже снизится.

В Китае данный коэффициент превысил 100%, это говорит о том, что компании выплачивают больше, чем зарабатывают. Китайские организации выплачивают дивиденды в довольно крупных размерах, превышающих нераспределенную прибыль компании. Данная ситуация объясняется тем, что китайские фирмы в случае неудачного и не реализованного проекта не прибегают к снижению дивидендных выплат, для того чтобы не создавать негативных факторов на рынке.

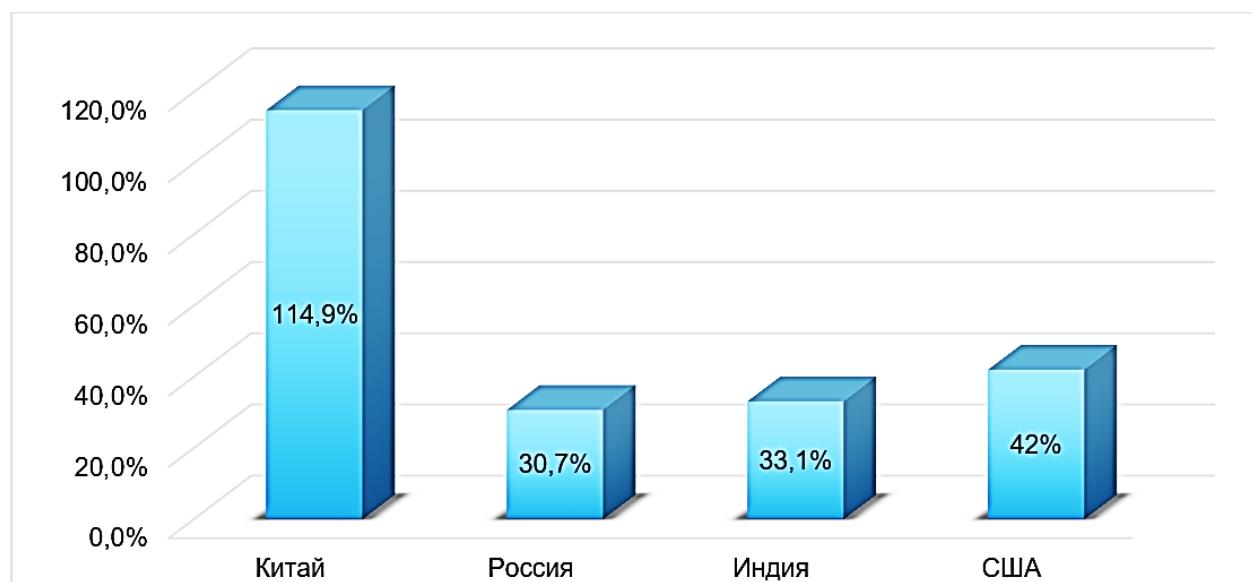


Рис. 1. Коэффициент выплаты дивидендов в Китае, Индии, России и США за 2010–2015 гг.

Источник: [2].

Рассмотрим выплаты дивидендов крупнейших российских и зарубежных компаний за последние 3 года. Исходя из проведенного анализа за 2014–2016 годы среди российских компаний наибольший размер дивидендов на 1 акцию представляет ОАО «ВымпелКом», но в 2016 году размер дивидендов на 1 акцию резко снизился в 10 раз. Данное явление объясняется тем, что в 2015 году советом директоров была изменена дивидендная политика компании из-за высокого уровня долговой нагрузки.

После сферы телекоммуникаций идет нефтегазовый сектор, размер дивидендов на 1 акцию «Газпром» за данный период не изменился, находясь на стабильном уровне, у «Роснефти» наоборот произошло снижение дивидендов. Данное снижение соответствует коэффициенту дивидендных выплат за 2015 год, составляющий 25% от чистой прибыли компании. Чистая прибыль «Роснефти» за 2015 год снизилась на 36% [4].

Далее рассмотрим представителя транспортной сферы компанию «РЖД». Ее единственным акционером является государство, иногда выплаченные дивиденды обратно возвращаются организации в виде субсидий. В банковском секторе выплаты по дивидендам небольшие за весь исследуемый период. На протяжении последних 3 лет нефтегазовая сфера относительно стабильна в России, а в сфере телекоммуникаций произошли значительные изменения, которые отразились на дивидендных выплатах.

Таблица 1

Выплаты дивидендов крупнейших российских компаний

Компания	Сфера	Размер дивидендов на 1 акцию, 2014 г.	Размер дивидендов на 1 акцию, 2015 г.	Размер дивидендов на 1 акцию, 2016 г.	Вид акций	Сумма акций
Газпром	Нефть и Газ	7,20	7,20	7,89	Обыкн.	23 673 512 900
Роснефть	Нефть и Газ	12,85	8,21	11,75	Обыкн.	10 598 177 817
ВТБ	Банки	0,00116	0,00117	0,00117	Обыкн.	34 364 338 362 338
Сбербанк	Банки	2,57 3,20	3,20 3,20	0,45 1,97	Обыкн. Привилег	21 586 948 000
РЖД	Транспорт	0	0,096	0,023	Обыкн.	1 786 715 588
Вымпел-Ком	Телекоммуникации	23,4	23,4	2,3	Обыкн.	56 781 022
Ингосстрах	Страхование	0,052	0	0	Обыкн.	2 500 000 000
Ситроникс	IT	0	0	0	Обыкн.	9 547 087 190

Источник: составлено автором по данным [3].

Исходя из полученных данных таблицы 2 за 2014–2016 годы, среди зарубежных компаний максимальный размер дивидендов на 1 акцию показывает страховая компания «Allianz». Далее идет американская фирма транспортного сектора «UPS», которая занимается доставкой товаров. Третье место по размеру дивидендов занимает нефтегазовая компании «Exxon Mobil». Во всех сферах наблюдается рост по размеру дивидендов на 1 акцию за исследуемый период.

Таблица 2

Выплаты дивидендов крупнейших зарубежных компаний

Компания	Сфера	Размер дивидендов на 1 акцию, 2014 г. (в руб. по курсу 25.10)	Размер дивидендов на 1 акцию, 2015 г. (в руб. по курсу 25.10)	Размер дивидендов на 1 акцию, 2016 г. (в руб. по курсу 25.10)	Вид акций	Сумма акций
Exxon Mobil	Нефть и Газ	112,89	178,36	185,45	Обыкнов.	8 019 000 000
ICBC	Банки	13,67	19,50	25,73	Обыкнов.	349 321 244 141
Wells Fargo	Банки	56,44	91,35	94,28	Обыкнов.	5 278 100 000
UPS	Транспорт	112,05	180,86	194,16	Обыкнов.	3 350 831
China Mobile	Телекоммуникации	70,88	85,09	113,07	Обыкнов.	2 316 164 338
Allianz	Страхование	335,98	471,21	494,43	Обыкнов.	455 300 000
Microsoft	IT	48,08	79,89	91,48	Обыкнов.	2 422 000 000

Источник: составлено автором по данным [3].

Проанализировав российские и зарубежные компании, построим диаграмму, отражающую средний размер выплаты дивидендов на 1 акцию по итогам 2014–2016 гг.

Из рисунка 2 следует, что зарубежные компании превосходят российские по размеру выплат дивидендов. Лидирующая позиция зарубежных компаний

наблюдается в сфере страхования, это связано прежде всего с развитым рынком страховых услуг за рубежом. Нулевой показатель в ИТ сфере у российских компаний связан прежде всего с тем, что данный рынок в нашей стране находится на развивающемся этапе. Рассматривая транспортный сектор относительно российских компаний, низкий уровень объясняется тем, что негосударственных компаний в данной отрасли мало, что соответственно дает низкий результат.

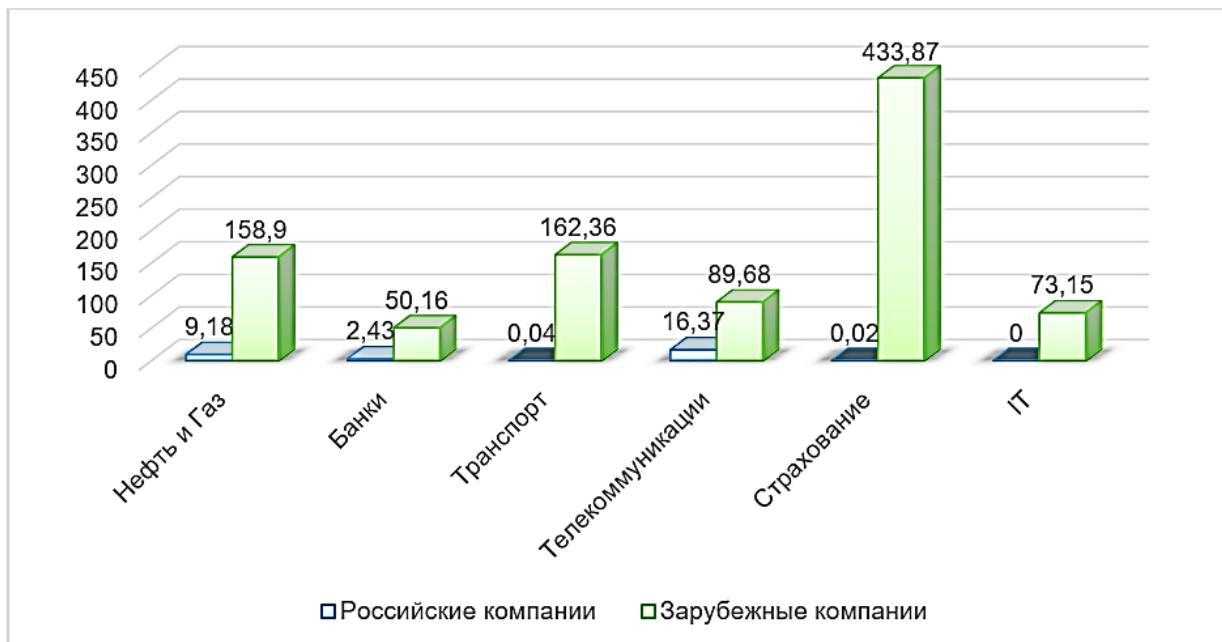


Рис. 2. Средний размер выплат дивидендов на 1 акцию российских и зарубежных компаний за 2014–2016 гг., руб.

Источник: составлено автором по данным таблицы 1 и 2.

По результатам сравнительного анализа по выплатам дивидендов, следует вывод о том, что зарубежные компании функционируют более «открыто». Российский рынок за исследуемый период, скорее еще развивающийся нежели развитый.

Список литературы

1. Карпова Е.Н. Долгосрочная финансовая политика организаций: Учебное пособие / Е.Н. Карпова, О.М. Кочановская, А.М. Усенко. – М.: Альфа-М; НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 208 с.

2. Официальный сайт базы данных финансовой, статистической и рыночной информации о компаниях во всем мире [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.computstat.com
3. Глобальный финансовый портал [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://ru.investing.com>
4. Финансово-экономический журнал «Forbes» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru>