

Содержание:

image not found or type unknown



Введение

Привлечение инвестиций (в особенности, прямых) по-прежнему остается одной из главных проблем российской экономики. Потребность в инвестициях, постоянно необходимых для расширения и модернизации производства, освоения новых технологий и площадей - особенность функционирования любого акционерного общества. Оптимизация дивидендной политики, наряду с улучшением финансового состояния, является одним из ключевых моментов общей финансовой стратегии развития предприятия, инструментом повышения инвестиционной привлекательности и индикатором состояния компании для инвесторов.

Грамотная дивидендная политика и максимальная информированность инвесторов являются ключевым фактором долгосрочного развития компании. Раз принятая дивидендная политика должна, на наш взгляд, неуклонно исполняться, а дивидендные выплаты должны быть адекватны ожиданиям инвесторов, базирующимся на результатах деятельности компании.

Теория и типы дивидендной политики.

В теории финансов получили известность три подхода к обоснованию оптимальной дивидендной политики: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендной политики, теория налоговой дифференциации.

Теория иррелевантности дивидендов разработана Ф. Модильяни и М. Миллером. В своей статье, опубликованной в 1961 году, они доказывают, что величина дивидендов не влияет на изменение совокупного богатства акционеров, которое определяется способностью коммерческой организации генерировать прибыль.

Иными словами, инвесторам безразлично, получать ли доход в виде прироста стоимости акций или в виде дивидендов. Согласно этой теории стоимость предприятия определяется его способностью приносить прибыль и степенью

риска. Стоимость предприятия в большей степени зависит от инвестиционной политики [1, с.58-94].

Теория существенности дивидендной политики или, как ее еще называют, «синицы в руках» Гордона и Линтнера. М. Гордон и Д. Линтнер пришли к выводу, что ожидаемая доходность акций увеличивается по мере снижения доли прибыли, идущей на выплату дивидендов, так как инвесторы более заинтересованы в дивидендных выплатах, нежели в доходах от прироста капитала, ожидаемого за счет нераспределенной прибыли. По теории «синицы в руках» рубль ожидаемых дивидендов стоит больше, чем рубль ожидаемого прироста капитала, поскольку эта компонента ожидаемой доходности является более рискованной по сравнению с дивидендной составляющей. Теория налоговой дифференциации Литценбергера и Рамасвами. Теория, основанная на налоговых эффектах, была предложена Р. Литценбергером и К. Рамасвами. В США до второй половины 80-х годов XX в. лишь 40% дохода от прироста капитала облагалось налогом. Инвесторам при 50%-й ставке подоходного налога приходилось платить в виде налогов 50% своих дивидендов и лишь 20% ($0,40 \cdot 50\%$) доходов от прироста капитала. До тех пор пока доход не реализован, акции не проданы, инвестор не обязан был платить налог. А поскольку доллар, уплаченный в будущем, стоит меньше, чем доллар, уплаченный сегодня, эта налоговая отсрочка обеспечивала определенное преимущество капитализации прибыли. По действующему в США налоговому законодательству оба вида дохода облагаются налогом, но ставка налога на доход от прироста капитала по-прежнему ниже, чем на доход в виде дивидендов. Согласно теории налоговой дифференциации Литценбергера и Рамасвами инвесторы отдают предпочтение акциям, общая доходность которых за период владения, исчисленная с учетом налогов, выше.

2. Факторы, определяющие дивидендную политику.

В любой стране выплата дивидендов регулируется определенными нормативными актами. Так, например, в Российской Федерации основными нормативами являются Гражданский кодекс РФ и Федеральный закон «Об Акционерных обществах». Кроме того, существуют и национальные традиции в содержании дивидендной политики, общих тенденциях в отношении выплаты дивидендов.

Прежде всего, систематизируем факторы дивидендной политики, разделив их по месту возникновения на внешние и внутренние. К внешним можно отнести следующие группы факторов: требования законодательства; требования двусторонних соглашений и односторонних обязательств акционерного общества; макроэкономические факторы. К внутренним — группы субъективных и объективных внутрифирменных факторов[2, с.10-20].

Каждая из пяти приведенных выше групп факторов может оказывать существенное влияние и накладывать ограничения на размер, форму и периодичность дивидендных выплат. Рассмотрим их подробно.

№ п/п	Наименование группы факторов	Факторы
1	Требование законодательства	1) ограничение способности компании обновлять дивиденды
		Подгруппа1(ограничения)
		2) ограничение способности компании выплачивать дивиденды
		3) требования к источникам дивидендных выплат
		Подгруппа2(предписания)
2	Требования двухсторонних соглашений и односторонних обязательств акционерного общества	4) требования к форме дивидендных выплат
		5) последовательность дивидендных событий
		6) контрактные ограничения на выплату дивидендов

7)
правила
листинга
некоторых
фондовых
бирж,
касающихся
дивиденда

3 Макроэкономические факторы

8) параметры
налогообложения
дивидендов и доходов от
прироста капитала

9) инфляция

10) состав акционерного
предприятия

4 Субъективные внутрифирменные факторы

11) мнение руководства о
прочности своего
положения во главе
акционерного общества

12) инвестиционные
возможности акционерного
общества

5 Объективные внутрифирменные факторы

13) структура капитала
акционерного общества

14) ликвидность

3. Виды и формы дивидендных выплат

Согласно российскому законодательству источниками дивидендов могут выступать: чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная прибыль прошлых периодов и специальные фонды, созданные для этой цели (последние используются для выплаты дивидендов по привилегированным акциям в случае недостаточности прибыли или убыточности общества). Поэтому теоретически предприятие может выплатить общую сумму текущих дивидендов в размере, превышающем прибыль отчетного периода. Однако базовым является вариант распределения чистой прибыли текущего периода.

Величина чистой прибыли любого предприятия подвержена колебаниям; не исключена также ситуация, когда предприятие может отработать с убытком. Принятие решения о размере дивидендов в любом случае является непростой задачей. Во-первых, в условиях рынка всегда имеются возможности для расширения производственных мощностей или участия в новых инвестиционных проектах. Во-вторых, нестабильность выплаты дивидендов или резкое изменение их величины чреваты снижением курсовой стоимости акции. Именно поэтому в мировой практике разработаны различные варианты дивидендных выплат. Коротко охарактеризуем их.

Методика постоянного процентного распределения прибыли

Одним из основных аналитических показателей, характеризующих дивидендную политику, является коэффициент "дивидендный выход", представляющий собой отношение дивиденда по обыкновенным акциям к прибыли, доступной владельцам обыкновенных акций (в расчете на одну акцию). Дивидендная политика постоянного процентного распределения прибыли предполагает неизменность значения коэффициента "дивидендный выход".» [3, с.70-90].

Методика фиксированных дивидендных выплат

Эта политика предусматривает регулярную выплату дивиденда на акцию в неизменном размере в течение продолжительного времени, например 1,3 дол., безотносительно к изменению курсовой стоимости акций. Если фирма развивается успешно и в течение ряда лет доход на акцию стабильно превышает некоторый уровень, размер дивиденда может быть повышен, т. е. имеется определенный лаг между двумя этими показателями.

Методика выплаты гарантированного минимума и экстра-дивидендов

Эта методика является развитием предыдущей. Компания выплачивает регулярные фиксированные дивиденды, однако периодически (в случае успешной деятельности) акционерам выплачиваются экстра-дивиденды. Термин "экстра" означает премию, начисленную к регулярным дивидендам и имеющую разовый характер, т. е. получение ее в следующем году не обещается.

Методика выплаты дивидендов акциями

При этой форме расчетов акционеры получают вместо денег дополнительный пакет акций. Причины ее применения могут быть разными. Например, компания имеет проблемы с денежной наличностью, ее финансовое положение не очень устойчиво. Чтобы хоть как-то избежать недовольства акционеров, директорат компании может предложить выплату дивидендов дополнительными акциями. Кстати, именно такой подход был применен многими чековыми инвестиционными фондами в нашей стране в 1994 г.

4. Дивидендная политика и регулирование курса акций.

Курсовая цена акций и дивидендная политика взаимосвязаны, хотя какой-то предопределенной формализованной зависимости не существует. Выше отмечалось, что разумная дивидендная политика может способствовать снижению флуктуации курсовой цены. Курсовая цена складывается под воздействием различных случайных факторов. В финансовом менеджменте разработаны некоторые приемы искусственного регулирования курсовой цены, которые при определенных условиях могут оказать влияние и на размер выплачиваемых дивидендов. К ним относятся дробление, консолидация и выкуп акций [4, с.17-20].

Методика дробления акций

Эта методика, называемая еще методикой расщепления, или сплита, акций, не относится непосредственно к форме выплаты дивидендов, однако она может влиять на их размер. Дробление акций производится обычно процветающими компаниями, акции которых со временем повышаются в цене. Техника дробления такова. Получив разрешение от акционеров на проведение этой операции, директорат компании в зависимости от рыночной цены акций определяет наиболее

предпочтительный масштаб дробления: например, две новые акции за одну старую, три новые акции за одну старую и т. д.

Методика выкупа акций

Выкуп собственных акций разрешен не во всех странах, в частности в Германии он запрещен. Основная причина - желание избежать преувеличения общей величины активов компании за счет отражения в балансе активов, ценность которых не вполне очевидна. Могут быть и другие причины, заставляющие компанию выкупать свои акции в случае, если это не запрещено законом. В частности, акции в портфеле нужны для предоставления своим работникам возможности стать акционерами своей компании. Для уменьшения числа владельцев компании, для повышения курсовой цены и др. В определенной степени эта операция оказывает влияние на совокупный доход акционеров.

Заключение

В своей работе мы рассмотрели вопрос о том, какая часть прибыли компании должна выплачиваться акционерам в форме дивидендов. Мы видели, что существует несколько основных факторов, которые должны приниматься во внимание. Дивидендная политика должна рассматриваться в свете общей финансовой задачи компании, которая заключается в максимизации богатства акционеров. Это не всегда означает выплату максимальных дивидендов, так как может быть найдено более прибыльное применение для дивидендов внутри самой компании. Дивидендная политика имеет большое значение, потому что она влияет на структуру капитала и финансирование компании, а в случае с акционерными компаниями и на информационную ценность.

Список литературы

1. Ендовицкий Д.А. Финансовые резервы организации. Анализ и контроль/ Д.А. Ендовицкий. Москва, КнРус, 2017. – С.58-94.
2. Ефимова Н, Финансовый менеджмент/Н. Ефимова. Москва, Вектор, 2018. – С.10-20.
3. Лихачева О.Н. Финансовое планирование на предприятии: Учебно-практическое пособие/О.Н. Лихачева. – Москва, Проспект, 2013. – С. 70-90.

4. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник/ И.Я. Лукасевич. Москва, ЭКСМО, 2018. – С 17-20.