

Особенности политики дивидендных выплат на примере российских корпораций

Аннотация. Решения о выплатах дивидендов в компании – один из основных вопросов в области управления финансами корпораций. Зарубежные миноритерии готовы вкладывать в российский бизнес, но для этого нужно понимать степень отдачи. Статья рассматривает особенности выплаты дивидендов в русских компаниях с примерами.

Ключевые слова: дивиденды, дивидендная политика, особенности дивидендов, корпорации, финансы корпораций

Features of the policy of dividend payments on the example of Russian corporations

Annotation. Dividend payment policy of the company it's one of the main issues in the field of corporate financial management. Foreign minoriterii willing to invest in Russian business, but you need to understand the degree of impact. The article considers the peculiarities of payment of dividends in the Russian policy with examples of companies.

Keywords: dividends, dividend policy, particularly dividends, corporations, corporate finance

Дивидендная политика корпорации решает задачи распределения денежных дивидендов, вопросы их увеличения и форм выплат <1>. Одним из наиболее интересных объектов исследования является процесс выплаты дивидендов российских корпораций – представителей рынка, готовых бороться с любыми финансовыми невзгодами, бесперспективной экономической политикой государства, усиливающимися кризисными эффектами, обусловленными политическими решениями.

Известно несколько классических и новейших теорий дивидендной политики, среди которых теория Модильяни-Миллера, теория налоговых предпочтений, сигнальная, модель Линтнера, агентская, поведенческая. Именно последняя стала развиваться наиболее динамично и вобрала в себя лучших деятелей финансового мира современности. В частности, теория хорошо проработана Ю.Ф. Бригхэмом и М.С. Эрхартом. Например, совместная работа этих ученых позволила выявить несколько факторов, оказывающих влияние на дивидендную политику:

- ограничения на выплату;
- возможности;
- доступность иных источников капитала;
- влияние на стоимость капитала.

Российскими учеными немалое внимание уделяется тому, какую дивидендную политику ведут корпорации. В частности, А.А. Зальцманом была проведена работа по тестированию модели Линтнера, итогом которой стал очередной вывод о её совершенной непригодности для оценки российских реалий[1, с. 716]. Исследование Зальцмана содержало в себе ряд неточностей, которые пока никем не разрешены – нет анализа панельных данных, не рассматривается факт глобального финансово-экономического кризиса.

Одновременно с этим стоит отметить, что несовершенство законодательной базы и значительные «перекосы» в развитии рыночной экономики на территории страны, стали причиной невысокого интереса инвесторов к российским крупным компаниям.

В 2014 г. были приняты изменения в законодательство, которые во много раз улучшили положение инвесторов-миноритариев. Но изначальное теоретическое и практическое ошибочное

решение вопросов определения дивидендной политики привело к смешению трех основных методов выплаты дивидендов: умеренному, агрессивному и консервативному. Одновременно с этим корпорации, так называемые «голубые фишки» остановили свой выбор на методике постоянного процентного распределена прибыли[2, с. 327].

Особенностями российских реалий по выплате дивидендов таковы:

1) Низкий уровень выплат или их отсутствие, причин которым множество. Но есть и позитивные примеры повышения ожидаемого уровня дивидендов для выплаты. Например, в мае 2016 г. «Газпром» увеличил ожидаемые выплаты по дивидендам, что было продиктовано отменой решения Правительства РФ о перечислении более 50% прибыли по РСБУ в казну.

2) В разрез с классической теорией дивидендной политики множество российских компаний устанавливают более высокую

доходность по привилегированным акциям, нежели по обычным. Зачастую такое решение продиктовано желанием большей экономии.

3) Уровень дивидендных выплат в российских корпорациях несравнимо ниже уровня компаний соответствующих отраслей на Западе. Так, в «Газпроме» доходность составляет в среднем 13% от прибыли, в то время, как у компаний аналогичного сектора в Европе – 54%.

Можно делать вывод о том, что российские корпорации не воспринимают выплату дивидендов как инструмент инвестиционной привлекательности, а используют её для улучшения имиджа.

4) Положения о дивидендной политике утверждались в российских корпорациях в течение последних нескольких лет, причем практически ни одна корпорация не зафиксировала размер дивиденда, видимо, не испытывая уверенность в получении сопоставимой прибыли за грядущий финансовый год.

5) Миноритарии российских корпораций неактивно и безынициативно отстаивают собственные интересы, что в скором времени приведет к новым изменениям в дивидендную политику компаний.

Обобщая выявленные в ходе исследования особенности дивидендной политики России, можно делать вывод о том, что с момента фактического ее появления в стране до сегодняшнего дня (а это около 20 лет), данная область финансов корпораций находится на стадии развития[3, с. 4].

Одновременно с этим интересным можно считать тот факт, что Правительством страны в апреле 2016 года было предусмотрено увеличение доли выплат в бюджет от корпораций с долей государственного участия. Но уже в мае 2016 г. было принято решение о разрешении выплат дивидендов в казну с учетом личных пожеланий и возможностей корпораций.

Используя по максимуму представленные кадровые ресурсы, возможность перенимания опыта зарубежных коллег, а также наличие

собственного опыта, менеджмент российских корпораций должен будет уйти от поведенческой модели дивидендной политики, основанной на рефлексии, эмоциях, и прийти к виду смешанных форм дивидендной политики, подтвердивших свою эффективность в качестве инструмента инвестиционной политики и средства грамотного управления прибылью.

Список использованных источников:

1. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент. 10-е издание / Бригхем Ю., Эдхардт М. // Пер. с англ. Спб., 2007. С. 716.

2. Зальцман А.А. Детерминанты дивидендной политики российских публичных компаний // Аудит и финансовый анализ. 2012. № 1. С. 237.

3. Федорова Е.А., Лукасевич И.Я. Теории дивидендной политики и их развитие на примере российского рынка. // Финансы и кредит. 2014. С. 4.

[1]Бригхем Ю. Финансовый менеджмент. 10-е издание / Бригхем Ю., Эдхардт М. // Пер. с англ. Спб., 2007. С. 716.

[3] Федорова Е.А., Лукасевич И.Я. Теории дивидендной политики и их развитие на примере российского рынка. // Финансы и кредит. 2014. С. 4.

[2]Зальцман А.А. Детерминанты дивидендной политики российских публичных компаний // Аудит и финансовый анализ. 2012. № 1. С. 237.