

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки / специальности)

Финансы и кредит

(направленность (профиль) / специализация)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА (БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА)

на тему Дивидендная политика публичных компаний и её влияние на цену акций

Обучающийся

К.С. Накоряков

(Инициалы Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

канд. экон. наук, доцент А.В. Фрезе

(ученая степень (при наличии), ученое звание (при наличии), Инициалы Фамилия)

Аннотация

Бакалаврскую работу выполнил: Накоряков Кирилл Сергеевич.

Тема работы: Дивидендная политика публичных компаний и её влияние на цену акций.

Научный руководитель: канд. экон. наук, доцент А.В. Фрезе.

Цель бакалаврской работы – изучить влияние дивидендной стратегии публичных компаний на стоимость акций: обобщить теоретические основы, провести эмпирический анализ и дать рекомендации по оптимизации дивидендной политики публичных компаний, а также выявить ряд правил для инвесторов в подборе компаний для инвестиций с использованием данных об их дивидендной политике.

Объект исследования – публичные компании. Предмет исследования - дивидендная политика публичных компаний и ее влияние на цену акций.

Методы исследования – систематизация, факторный анализ, классификация, статистическая обработка результатов, дедукция.

Краткие выводы: рассмотрены теоретические аспекты дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций, проведен анализ дивидендной политики ряда публичных компаний и ее влияния на цену акций на примерах рынка акций России, разработаны рекомендации, направленные на совершенствование дивидендной политики.

Также даны рекомендации инвесторам для принятия наиболее эффективных инвестиционных решений с учетом дивидендной политики компаний.

Практическая значимость работы заключается в возможности применения отдельных положений подразделов 2.1, 2.2, 3.1, 3.2, в деятельности объекта исследования и иных заинтересованных лиц: публичных компаний, а также инвесторов.

Содержание

Введение.....	5
1 Теоретические аспекты дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций.....	9
1.1 Понятие, экономическая сущность дивидендов и факторы, влияющие на дивидендную политику компании	9
1.2 Особенности формирования дивидендной политики, ее типы, оценка эффективности дивидендной политики.....	11
1.3 Влияние дивидендной политики на капитализацию публичных компаний	16
1.4 Разница для инвесторов и для компании между обратным выкупом акций и дивидендами.....	19
2 Особенности формирования и реализации дивидендной политики.....	23
2.1 Примеры дивидендных политик публичных компаний Российской Федерации.....	23
2.2 Анализ взаимосвязи дивидендной политики и стоимости акций компании	27
3 Разработка рекомендаций, направленных на совершенствование дивидендной политики публичных компаний, а также на использование этой информации инвесторами для максимизации инвестиционного дохода.....	31
3.1 Рекомендации, направленные на совершенствование дивидендной политики публичных компаний	31
3.2 Использование связи дивидендной политики публичных компаний и цены их акций инвесторами.....	34
Заключение	41
Список используемой литературы и используемых источников.....	45

Приложение А ПАО «Лукойл»: цена акции в 2000-2023 годы	48
Приложение Б ПАО «Газпром»: цена акции после появления информации о рекордном дивиденде в 2019 году	49
Приложение В ПАО «Газпром»: цена акции на информации о дивидендах в 2022 году	50

Введение

Дивидендная политика и выплата дивидендов играют важную роль для публичных компаний. Вот несколько ключевых аспектов:

- привлечение инвесторов: Дивиденды являются одним из способов привлечения инвесторов, особенно тех, кто ищет стабильный доход от своих инвестиций. Регулярные выплаты дивидендов могут привлечь новых инвесторов и удержать текущих;
- увеличение ценности акций: Дивиденды могут повлиять на ценность акций компании. Компании, выплачивающие дивиденды, могут быть более привлекательными для инвесторов, что может привести к повышению цены их акций;
- демонстрация финансовой стабильности: Регулярные выплаты дивидендов могут свидетельствовать о финансовой стабильности компании и ее способности генерировать прибыль;
- управление капиталом: Выбор между выплатой дивидендов и реинвестированием прибыли в развитие компании позволяет управлять капиталом компании и принимать стратегические решения о распределении прибыли.

В целом, дивидендная политика играет важную роль в привлечении инвесторов, управлении капиталом и демонстрации финансовой стабильности публичных компаний.

Любой адекватной компании может потребоваться дополнительное финансирование на расширение, рост и новые проекты. Качественные отношения с акционерами, и устойчивая дивидендная политика позволят получить компании на рынке капитала больше денежных средств за меньшую цену, для своего развития.

Для привлечения внешних инвестиций публичные компании должны быть инвестиционно привлекательными. Для потенциальных инвесторов

важна динамика стоимости акций на рынке, которая зависит от доходности компании, включая дивиденды и доход от реинвестированного капитала. Определение оптимального соотношения между текущим доходом в виде дивидендов и реинвестируемым капиталом является ключевой задачей формирования дивидендной политики, которая влияет на стоимость акций компании. Поэтому важно изучать механизм влияния дивидендной политики на стоимость акций публичных компаний.

Акции публичных компаний, торгующиеся на российском фондовом рынке, очень любимы инвесторами, если у компании есть устойчивая, предсказуемая и понятная дивидендная политика. И в данной бакалаврской работе будет рассмотрена связь и примеры между фактами дивидендов и дивидендной политики и динамикой цен на акции публичных компаний.

Целью бакалаврской работы является обобщение теоретических аспектов дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций, их рассмотрение на фактических примерах, существующих публичных компаний, а также предложение рекомендаций, способствующих повышению эффективности применяемой дивидендной политики.

Достижение поставленной цели предполагает решение ряда задач, а именно:

- систематизировать теоретические аспекты дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций: понятие и экономическую сущность дивидендов и дивидендной политики публичных компаний, типы дивидендной политики публичных компаний и принципы ее формирования;
- рассмотреть ряд примеров дивидендных политик публичных компаний, исследовать их связь с динамикой цен на акции этих компаний;
- оценить эффективность рынка, связанную с дивидендами и их объявлением, а также связанную с изменением дивидендной

политики публичных компаний;

- разработать ряд рекомендаций для публичных компаний, которые позволят спланировать и придерживаться максимально эффективной дивидендной политики для максимизации рыночной стоимости компании.

Объект исследования – публичные компании.

Предмет исследования - дивидендная политика публичных компаний и ее влияние на цену акций.

Методы исследования, использованные при написании работы - систематизация, факторный анализ, классификация, горизонтальный и вертикальный анализ.

Информационная база представлена исследованиями ученых-экономистов, оформленными в учебники и учебные пособия, аналитическими статьями в периодических изданиях, положениями нормативно-правовой базы по рассматриваемой теме, и бухгалтерской отчетностью ряда публичных компаний России.

Практическая значимость заключается в возможности применения отдельных положений аналитической части бакалаврской работы в наиболее эффективном выборе объектов и времени для инвестиций частных и институциональных инвесторов с одной стороны, а также в планировании дивидендной политики для повышения стоимости акций компании – с другой стороны.

Структура работы включает введение, три раздела, заключение, список используемой литературы. Объем работы составляет 50 страниц Работа содержит 3 таблицы, 9 рисунков. Список используемой литературы включает 34 источника.

Во введении определена актуальность темы исследования, сформулированы цель и задачи исследования, обозначены объект и предмет исследования, методы исследования и информационная база, описана структура бакалаврской работы.

В первом разделе систематизированы теоретические аспекты дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций: понятие и экономическая сущность дивидендов и дивидендной политики публичных компаний, виды и типы дивидендной политики публичных компаний и принципы ее формирования.

Во втором разделе рассмотрены примеры дивидендных политик публичных компаний Российской Федерации, а также рассмотрены примеры взаимосвязи между дивидендными выплатами и ценой на акции.

В третьем разделе даны рекомендации, направленные на совершенствование дивидендной политики публичных компаний. А также даны рекомендации для инвесторов, связанные с принятием инвестиционных решений с учетом дивидендной политики публичных компаний.

В заключении сформулированы краткие выводы по работе.

1 Теоретические аспекты дивидендной политики публичных компаний и ее влияния на цену акций

1.1 Понятие, экономическая сущность дивидендов и факторы, влияющие на дивидендную политику компании

Основной целью любой компании, включая публичные акционерные общества, является генерация и максимизация прибыли. Развитие экономических субъектов играет ключевую роль не только для компаний, но и для общества в целом, поскольку все они взаимосвязаны и составляют единое целое. Факторы, такие как позиционирование на рынке, конкурентоспособность, финансовое состояние и управление, влияют на общую ценность компании для потенциальных инвесторов. Одним из ключевых элементов, влияющих на стоимость бизнеса, является дивидендная политика, так как дивиденды отражают инвестиционную привлекательность компании [26].

Для понимания концепции дивидендов можно обратиться к их историческому происхождению и юридическому определению. Дивиденды - это доход, который получают акционеры от компании при распределении прибыли после уплаты налогов [8]. Это форма вознаграждения за вложенный капитал. Различные авторы могут представлять дивиденды по-разному, но общий смысл заключается в том, что они представляют собой доход для акционеров и сигнализируют об успешности работы компании.

Прирост капитала, который получает инвестор за свои вложения, должен быть достаточным для возмещения отказа от потребления средств в настоящем времени, вознаграждения за риск и компенсации потерь от инфляции в будущем. Основной целью инвестирования является получение прибыли, которая является источником прироста капитала. Дивиденды

представляют собой этот доход, точнее - ее часть, так как часть прибыли может идти на развитие и рост посредством новых инвестиций самой компании [1].

Полученная компанией прибыль может быть направлена на развитие бизнеса, выплату дивидендов акционерам или распределена между этими направлениями в определенных пропорциях. Решение о выплате дивидендов является правом компании, но не обязанностью, поэтому акционеры могут не принимать такое решение, даже если у компании есть прибыль. Однако, если дивиденды были объявлены, то их выплата становится строгой обязанностью компании [27].

Существуют два типа акций - обыкновенные и привилегированные, и механизм выплаты дивидендов для них различается. Дивиденды по обыкновенным акциям зависят от прибыли предприятия и определяются пропорционально, в то время как по привилегированным акциям дивиденды могут быть гарантированно выплачены даже при убыточной деятельности за счет средств, накапливаемых в резервном фонде. Обычно размер дивидендов по привилегированным акциям фиксирован. Владельцы привилегированных акций имеют первоочередное право на получение дивидендов [10].

Для обеспечения правильного определения размера и выплаты дивидендов, соблюдения интересов акционеров и компании, увеличения доходов акционеров и повышения инвестиционной привлекательности формируется дивидендная политика.

Компания использует свой собственный капитал, включающий акционерный капитал, эмиссионный доход и нераспределенную прибыль, для выплаты дивидендов акционерам. В соответствии с законодательством, дивиденды могут быть выплачены из прибыли текущего периода, нераспределенной прибыли предыдущих периодов или из прибыли от эмиссионного дохода [17].

Дивидендная политика компании также зависит от ее ликвидности. Если у компании недостаточно денежных средств, она может столкнуться с проблемой выплаты дивидендов из прибыли. В начальные годы компания

может решить реинвестировать часть прибыли для расширения своей деятельности, что будет отражено в ее дивидендной политике. Это свойственно растущим компаниям или компаниям на этапе быстрого роста, захвата рынка. В такие моменты, компании могут вообще не выплачивать дивиденды, отправляя все ресурсы в рост. В будущем, эта стратегия может дать сильно больше дивидендов, когда активная фаза роста компании завершится [30].

Акционеры заинтересованы в получении дивидендов, так как это является источником дохода и может повлиять на курсовую стоимость акций. Дивидендная политика компании отслеживается на рынке инвестиций различными участниками и может быть показателем ее успеха. Устойчивость дивидендной политики может способствовать повышению рыночной стоимости акций компании [6].

Итак, дивиденды играют важную роль в экономике, отражая успешность компании и являясь формой вознаграждения для ее акционеров за вложенный капитал.

1.2 Особенности формирования дивидендной политики, ее типы, оценка эффективности дивидендной политики

Формирование дивидендной политики является важным аспектом финансовой стратегии компании. Дивидендная политика определяет, какая часть прибыли будет распределена среди акционеров в виде дивидендов, а какая часть будет реинвестирована в развитие бизнеса [32].

Цели компании: компания может выбирать дивидендную политику в зависимости от своих целей. Например, если компания стремится к росту и развитию, то она может предпочесть реинвестировать большую часть прибыли в свой бизнес. Если же компания хочет привлечь инвесторов и увеличить стоимость акций, то она может установить более щедрую дивидендную политику. Также, более зрелым компаниям с уже захваченным

рынком и отсутствием перспектив роста и расширения, направление основной части прибыли на дивиденды может быть наиболее эффективным и правильным решением [9].

Финансовое состояние компании: компании с устойчивыми доходами и стабильным финансовым состоянием могут позволить себе выплачивать высокие дивиденды. Однако компании, находящиеся в стадии роста или имеющие нестабильные доходы, могут предпочесть сохранять прибыль для будущего развития.

Потребности инвесторов: дивиденды являются одним из способов привлечения и удержания инвесторов. Некоторые инвесторы предпочитают получать стабильный доход в виде дивидендов, в то время как другие предпочитают видеть рост стоимости акций.

Оценка эффективности дивидендной политики:

- дивидендная доходность: это соотношение между размером дивидендов и ценой акций. Высокая дивидендная доходность может быть привлекательной для инвесторов;
- дивидендная политика и рост акций: хорошо спроектированная дивидендная политика может способствовать росту стоимости акций компании;
- долгосрочная устойчивость: компании должны стремиться к устойчивости в выплате дивидендов, чтобы не создавать неопределенности для инвесторов [14].

Дивидендная политика является одним из важнейших элементов финансовой стратегии компании. Она определяет, как компания распределяет свою чистую прибыль между акционерами и реинвестирует в дальнейшее развитие. Выбор дивидендной политики зависит от многих факторов, таких как цели компании, ее финансовое состояние, потребности акционеров и отраслевые особенности. Виды дивидендной политики, их основная суть, цели, плюсы и минусы рассмотрены в таблице 1

Таблица 1 – Виды дивидендной политики [20]

Вид дивидендной политики	Суть	Цели	Плюсы	Минусы	Применение
Консервативная дивидендная политика	Основная часть чистой прибыли компании реинвестируется в ее развитие. Дивиденды акционерам выплачиваются минимальные, либо не выплачиваются вообще (по остаточному принципу).	Приоритетный рост и расширение бизнеса компании. - Максимизация долгосрочной стоимости компании. - Снижение риска выплаты дивидендов в ущерб инвестициям.	Обеспечивает стабильный рост и развитие компании за счет внутренних ресурсов. - Позволяет компании быстро реагировать на новые рыночные возможности. - Привлекает инвесторов, заинтересованных в долгосрочном росте компании.	Низкая текущая доходность для акционеров. - Может привести к снижению интереса со стороны инвесторов, предпочитающих регулярные дивидендные выплаты. - Не подходит для инвесторов, ориентированных на получение текущего дохода.	Ранние стадии жизненного цикла предприятия. - Компании, заинтересованные в быстром росте и расширении. - Компании, оперирующие в высококонкурентных отраслях.
Умеренная (компромиссная) дивидендная политика	Сочетает в себе элементы консервативной и агрессивной политик. Часть чистой прибыли реинвестируется, а часть распределяется между акционерами в виде дивидендов. Дивиденды выплачиваются регулярно, но обычно на фиксированном уровне, без значительных колебаний. В исключительных случаях (при получении сверхприбыли) возможна выплата дополнительных дивидендов.	Обеспечить баланс между интересами компании и акционеров. - Поддерживать стабильный рост компании. - Предоставить акционерам текущий доход.	Обеспечивает умеренный рост компании. Представляет интерес как для инвесторов, ориентированных на рост, так и для тех, кто хочет получать текущий доход. Позволяет компании быть более гибкой в своей дивидендной политике.	Не обеспечивает такой же темп роста, как консервативная политика. - Текущая доходность может быть ниже, чем при агрессивной политике.	Зрелые стадии жизненного цикла предприятия. - Компании, стремящиеся к устойчивому росту и обеспечению текущего дохода акционерам. - Компании, действующие в стабильных отраслях.

Продолжение таблицы 1

Вид дивидендной политики	Суть	Цели	Плюсы	Минусы	Применение
Агрессивная дивидендная политика	Максимальная часть чистой прибыли направляется на выплату дивидендов акционерам. Компания стремится к максимально возможному уровню дивидендной доходности для акционеров. Как правило, дивиденды выплачиваются из текущих поступлений, без учета перспектив развития компании.	Привлечь и удержать инвесторов, ориентированных на получение высокого текущего дохода. - Повысить рыночную стоимость акций компании. - Максимизировать отдачу от инвестиций для акционеров в краткосрочной перспективе.	Обеспечивает высокую текущую доходность для акционеров. - Привлекает инвесторов, ищущих возможности для получения высокого дохода. - Может привести к росту рыночной стоимости акций компании.	Ограничивает возможности компании для реинвестирования и долгосрочного роста. - Может привести к финансовым трудностям в периоды снижения прибыли. - Не подходит для инвесторов, заинтересованных в долгосрочном росте компании.	Поздние стадии жизненного цикла предприятия. - Компании, стремящиеся к максимизации текущей доходности для акционеров. - Компании, не имеющие перспектив для дальнейшего роста.

Влияние дивидендной политики на компанию:

Финансовое состояние: Выбор дивидендной политики влияет на уровень ликвидности компании, ее финансовую устойчивость и возможности для реинвестирования [15].

Дивидендная политика представляет собой стратегию, которую компания принимает по выплате дивидендов своим акционерам. Существует несколько типов дивидендной политики, включая регулярные дивиденды, специальные дивиденды, дивиденды нарастающего характера и реинвестирование прибыли вместо выплаты дивидендов. Классические типы, их плюсы, минусы и применение рассмотрены в таблице 2. Анализ типов дивидендной политики позволяет инвесторам понять финансовую стратегию компании, ее отношение к акционерам и оценить потенциальный доход от инвестиций.

Таблица 2 – Типы дивидендной политики [23]

Вид дивидендной политики	Суть	Плюсы	Минусы	Применение
Остаточная политика	Прибыль делится на текущие и стратегические цели. Дивиденды выплачиваются по остаточному принципу, их размер нестабилен.	Высокая финансовая устойчивость компании.	Нестабильные дивидендные выплаты. - Низкая привлекательность для акционеров, ориентированных на текущий доход.	Ранняя стадия жизненного цикла предприятия.
Политика фиксированного дивидендного выхода	Фиксированный размер дивидендов на длительный период. Размер дивидендов обычно минимален.	Для акционеров - высокая надежность.	Низкая привлекательность для акционеров из-за минимального размера дивидендов. - Отсутствие корреляции между размером дивидендов и чистой прибылью.	Компании, заинтересованные в привлечении долгосрочных инвесторов.
Политика минимального стабильного размера дивидендов с возможностью применения надбавок	Сочетает элементы остаточной и политики фиксированного дивидендного выхода. Минимальный размер дивидендов фиксируется, а при наличии прибыли возможны дополнительные выплаты.	Баланс между интересами компании и акционеров. - Умеренная привлекательность для акционеров.	Нестабильность дивидендных выплат (за исключением минимального размера).	Компании, стремящиеся к умеренному росту и обеспечению текущего дохода акционерам.
Политика стабильного уровня дивидендов	Фиксируется коэффициент дивидендных выплат, рассчитываемый от чистой прибыли.	Предсказуемость дивидендных выплат для акционеров. - Стабильный рост компании.	Жесткость политики, не позволяющая компании маневрировать ресурсами в случае непредвиденных обстоятельств.	Зрелая стадия жизненного цикла предприятия.
Политика постоянного возрастания размера дивидендов	Фиксируется коэффициент дивидендных выплат, а также темпы роста дивидендов.	Высокая привлекательность для акционеров из-за постоянно растущих выплат. - Стимулирует рост рыночной стоимости акций.	Повышенная финансовая нагрузка на компанию. - Риск невыполнения обязательств в случае снижения прибыли.	Компании с высоким запасом финансовой устойчивости, стремящиеся к максимизации акционерной стоимости.

В итоге, выбор дивидендной политики зависит от многих факторов, таких как:

Стадия развития компании: на ранних стадиях акцент может делаться на реинвестировании (остаточная политика), а на поздних - на выплате дивидендов (политика постоянного возрастания размера дивидендов) [13].

Отрасль: в некоторых отраслях принято выплачивать высокие дивиденды (например, финансовый сектор), а в других - реинвестировать большую часть прибыли (например, высокотехнологичные компании).

Доступ к капиталу: если у компании есть доступ к другим источникам финансирования (кредиты, выпуск новых акций), она может выплачивать более высокие дивиденды [12].

Структура акционерного капитала: если у компании есть крупные акционеры, заинтересованные в получении дивидендов, она может быть более склонна к политике стабильного уровня дивидендов или политики постоянного возрастания размера дивидендов.

В целом, формирование дивидендной политики требует баланса между интересами компании и ее акционеров. Каждая компания должна учитывать свои цели, финансовое состояние и потребности инвесторов при принятии решения о размере и частоте выплаты дивидендов.

1.3 Влияние дивидендной политики на капитализацию публичных компаний

Дивидендная политика публичных компаний играет значительную роль в их капитализации и привлекательности для инвесторов. Дивиденды - это часть прибыли компании, которая выплачивается акционерам в виде денежных средств или ценных бумаг. Выбор дивидендной политики компанией может оказать влияние на ее стоимость на рынке, привлекательность для инвесторов и общую финансовую устойчивость.

Одним из основных аспектов дивидендной политики является регулярность и стабильность выплат. Компании, которые регулярно и стабильно выплачивают дивиденды, могут привлечь больше инвесторов, так как это свидетельствует о финансовой устойчивости и надежности компании. Инвесторы, ищущие стабильный доход, могут предпочесть инвестировать в компании с высокой дивидендной доходностью [11].

С другой стороны, компании могут выбирать стратегию роста и реинвестировать прибыль в развитие бизнеса, вместо выплаты дивидендов. Это может привести к увеличению капитализации компании и росту ее стоимости на рынке. Инвесторы, ориентированные на капитальный рост, могут предпочесть инвестировать в компании с низкой дивидендной доходностью, но с перспективами роста.

Еще одним аспектом влияния дивидендной политики на капитализацию компаний является сигнальная функция для инвесторов. Высокие дивиденды могут интерпретироваться как сигнал о хорошем финансовом состоянии компании и уверенности в ее будущем успехе. Низкие или отсутствие дивидендов, напротив, могут вызвать сомнения у инвесторов относительно финансового состояния компании и ее перспектив [2].

В науке нет единого мнения о том, как дивидендная политика влияет на цену акций.

Существует две основные точки зрения:

- а) дивиденды не влияют на цену акций:
 - 1) инвесторы сами могут управлять своим денежным потоком. Цена акций зависит от прибыли компании и рыночных рисков.
- б) дивиденды влияют на цену акций:
 - 1) стабильные и высокие дивиденды привлекают инвесторов, сигнализируют о хорошем финансовом состоянии компании [7].

Существуют различные теории, объясняющие влияние дивидендов:

- а) теория иррелевантности дивидендов Модильяни-Миллера:

- 1) дивиденды не влияют на цену акций, инвесторы сами могут реинвестировать полученные дивиденды.
- б) теория предпочтительности дивидендов Гордона-Линтера:
 - 1) чем больше дивиденды, тем выше цена акций.
- в) теория налоговых предпочтений Литценбергера-Рамасвами:
 - 1) компании выгоднее реинвестировать прибыль, так как это снижает налоги. Цена акций выше у компаний с низкой налоговой нагрузкой на дивиденды.
- г) сигнальная теория дивидендов Миллера-Рока:
 - 1) высокие дивиденды сигнализируют о хорошем финансовом состоянии компании. Цена акций растет [5].

Не существует универсальной дивидендной политики.

Оптимальная политика зависит от многих факторов (стадия развития компании, отрасль, доступ к капиталу). Регулярный пересмотр дивидендной политики важен для ее эффективности. Дивидендная политика - важный элемент управления компанией. Она должна быть прозрачной для акционеров и инвесторов. Цель - максимизировать акционерную стоимость [16].

В целом, дивидендная политика публичных компаний имеет значительное влияние на их капитализацию и привлекательность для инвесторов. Выбор между выплатой дивидендов и реинвестированием прибыли зависит от стратегии компании, ее финансового состояния и ожиданий инвесторов. Важно для компаний тщательно продумывать свою дивидендную политику, учитывая потребности инвесторов и цели развития бизнеса.

1.4 Разница для инвесторов и для компании между обратным выкупом акций и дивидендами

Дивиденды и обратный выкуп акций - два основных способа, которыми компания может вернуть часть своей прибыли акционерам. Оба метода имеют свои преимущества и недостатки, и выбор между ними зависит от целей компании и интересов инвесторов [21].

Дивиденды представляют собой выплату части прибыли компании ее акционерам в денежной форме. Дивиденды могут быть выплачены регулярно или временами, и размер дивидендов обычно зависит от финансового состояния компании и ее дивидендной политики. Дивиденды являются стабильным и предсказуемым источником дохода для инвесторов, что делает их привлекательным для тех, кто ищет стабильные инвестиции.

Обратный выкуп акций, с другой стороны, представляет собой процесс, при котором компания покупает свои собственные акции на рынке. Это приводит к уменьшению количества обращающихся акций и увеличению доли каждой акции в компании. Обратный выкуп акций может повысить стоимость акций компании за счет увеличения спроса на оставшиеся акции. Кроме того, обратный выкуп акций может быть использован для уменьшения избытка ликвидности компании или для управления капиталом [19].

Что же выгоднее для инвесторов - дивиденды или обратный выкуп акций? Ответ на этот вопрос зависит от индивидуальных целей и потребностей каждого инвестора. Инвесторы, которые ищут стабильный доход, могут предпочесть дивиденды, так как они представляют собой регулярный и надежный источник дохода. С другой стороны, инвесторы, которые заинтересованы в росте стоимости своих активов, могут предпочесть обратный выкуп акций, так как это может привести к повышению стоимости акций компании. Очень важно также учесть влияние и разницу налогообложения дивидендов и прироста капитала в каждом конкретном случае [31].

В целом, какой из методов будет более выгодным для инвесторов зависит от их инвестиционных целей, рискованности и временных горизонтов. Некоторые инвесторы могут предпочесть комбинацию обоих методов для диверсификации своего портфеля и получения разнообразия доходов. Важно помнить, что как дивиденды, так и обратный выкуп акций могут быть эффективными инструментами для создания ценности для акционеров, и выбор между ними должен быть основан на конкретных обстоятельствах каждой компании и ее инвесторов.

Для инвестора может не быть особой разницы, каким способом компания отдаст ему прибыль - через дивиденды или обратный выкуп акций, так как в обоих случаях он получит долю прибыли компании. Однако, при получении дивидендов инвестор неизбежно сталкивается с налогом на дивиденды, который удерживается компанией и выплачивается налоговыми органами [28].

В отличие от этого, при обратном выкупе акций инвестор может отсрочить уплату налога на капитальные выгоды до момента продажи акций. Это означает, что инвестор может отложить уплату налога и использовать вырученные средства для дальнейших инвестиций или других целей. Таким образом, обратный выкуп акций может предоставить инвестору определенные налоговые преимущества по сравнению с дивидендами.

В конечном итоге, выбор между дивидендами и обратным выкупом акций зависит от инвестиционных целей и налоговых стратегий инвестора. Некоторые инвесторы могут предпочесть дивиденды как стабильный и надежный источник дохода, несмотря на уплату налога на дивиденды. Другие могут отдать предпочтение обратному выкупу акций, чтобы отложить уплату налога и использовать средства более эффективно [29].

Важно учитывать индивидуальные финансовые обстоятельства и цели инвестора при выборе между дивидендами и обратным выкупом акций, а также консультироваться с финансовым консультантом или налоговым

специалистом для разработки оптимальной стратегии управления инвестициями.

Дивиденды и обратный выкуп акций - два основных способа, которыми компания может вернуть часть своей прибыли акционерам. Оба метода имеют свои преимущества и недостатки, и выбор между ними зависит от целей компании и интересов инвесторов [25].

Дивиденды представляют собой выплату части прибыли компании ее акционерам в денежной форме. Дивиденды могут быть выплачены регулярно или временами, и размер дивидендов обычно зависит от финансового состояния компании и ее дивидендной политики. Дивиденды являются стабильным и предсказуемым источником дохода для инвесторов, что делает их привлекательным для тех, кто ищет стабильные инвестиции.

Обратный выкуп акций, с другой стороны, представляет собой процесс, при котором компания покупает свои собственные акции на рынке. Это приводит к уменьшению количества обращающихся акций и увеличению доли каждой акции в компании. Обратный выкуп акций может повысить стоимость акций компании за счет увеличения спроса на оставшиеся акции. Кроме того, обратный выкуп акций может быть использован для уменьшения избытка ликвидности компании или для управления капиталом [33].

Что же выгоднее для инвесторов - дивиденды или обратный выкуп акций? Ответ на этот вопрос зависит от индивидуальных целей и потребностей каждого инвестора. Инвесторы, которые ищут стабильный доход, могут предпочесть дивиденды, так как они представляют собой регулярный и надежный источник дохода. С другой стороны, инвесторы, которые заинтересованы в росте стоимости своих активов, могут предпочесть обратный выкуп акций, так как это может привести к повышению стоимости акций компании.

В целом, какой из методов будет более выгодным для инвесторов зависит от их инвестиционных целей, рискованной толерантности и временных горизонтов. Некоторые инвесторы могут предпочесть комбинацию обоих

методов для диверсификации своего портфеля и получения разнообразия доходов. Важно помнить, что как дивиденды, так и обратный выкуп акций могут быть эффективными инструментами для создания ценности для акционеров, и выбор между ними должен быть основан на конкретных обстоятельствах каждой компании и ее инвесторов [18].

Однако, на российском фондовом рынке, зачастую можно найти примеры чрезмерной реакции инвесторов на дивиденды, в моменте изменения цены акций. Это, скорее, объясняется некоторой неэффективностью российского рынка и ограничениями ликвидности.

Дивиденды - это часть прибыли компании, распределяемой между акционерами. При формировании дивидендной политики компания учитывает свои цели (рост, привлечение инвесторов, возврат капитала), финансовое состояние, потребности инвесторов, ликвидность и отраслевые особенности.

Существует три основных типа дивидендной политики: регулярные выплаты, нестабильные выплаты и дополнительные выплаты [3].

Эффективность дивидендной политики оценивается по трем критериям: дивидендная доходность, влияние на рост акций и долгосрочная устойчивость.

Влияние дивидендной политики на капитализацию компании неоднозначно. Регулярные дивиденды привлекают инвесторов и повышают капитализацию, однако реинвестирование прибыли может привести к росту компании, но снизить дивиденды. Высокие дивиденды сигнализируют о хорошем финансовом состоянии компании.

Для инвесторов дивиденды - это стабильный доход, но он подлежит налогообложению. Обратный выкуп акций позволяет увеличить их стоимость и отсрочить налог на капитал, но может привести к нестабильности дивидендов. Выбор между дивидендами и обратным выкупом акций зависит от целей инвестора и его налоговой стратегии. Важно: дивидендная политика должна учитывать интересы как компании, так и акционеров. Инвесторы должны ориентироваться на свои цели и потребности при выборе между дивидендами и обратным выкупом акций [4].

2 Особенности формирования и реализации дивидендной политики

2.1 Примеры дивидендных политик публичных компаний Российской Федерации

Дивидендная политика публичных компаний играет важную роль на рынке капитала, особенно в контексте российской экономики. В России существует разнообразие подходов к выплате дивидендов, и компании принимают решения о размере и регулярности выплат в зависимости от своих стратегий развития, финансового состояния и ожиданий инвесторов. Далее рассмотрим несколько примеров дивидендных политик публичных компаний Российской Федерации в таблице 3

Таблица 3 – Параметры дивидендной политики

Компания	Процент от прибыли, цель	Частота выплат, цель	Комментарий
ПАО «Лукойл»	Не менее 100% свободного денежного потока, скорректированного на уплаченные проценты, погашение обязательств по аренде и расходы на выкуп акций.	За 9 месяцев и IV квартал	Сумма промежуточных дивидендов рассчитывается на основании отчетности по МСФО за 6 месяцев.
ПАО «НК Роснефть»	Не менее 50% от чистой прибыли по МСФО	2 раза в год	Компания стабильно придерживается дивидендной политики.
ПАО «Новатэк»	не менее 50% от консолидированной чистой прибыли по МСФО, скорректированной на статьи, не относящиеся к основной деятельности и неденежные статьи.	2 раза в год	-
ПАО «Татнефть»	Не менее 50% прибыли по МСФО или РСБУ, в зависимости от большей величины.	Выплаты осуществляются 3 раза в год (за полугодие, 3 и 4 кварталы).	По обыкновенным акциям и префам платят равный дивиденд. В соответствии с уставом, владельцы привилегированных акций имеют право на получение ежегодного фиксированного дивиденда, составляющего 100% от номинальной стоимости акций, если иное решение не принято общим собранием акционеров (номинальная стоимость равна 1 рубль).

Продолжение таблицы 3

Компания	Процент от прибыли, цель	Частота выплат, цель	Комментарий
ПАО «Газпром»	50% от чистой прибыли по МСФО.	Раз в год	Прибыль может корректироваться на курсовые разницы и обесценение активов. Дивиденды могут уменьшаться, если отношение чистого долга к EBITDA превысит 2.5.
ПАО «МТС»	В 2019–2021 гг., предполагала выплаты в размере 28 руб. на акцию. В 2022-2023 г. компания выплачивала дивиденды около 34 руб. на акцию в год.	Раз в год	В данный момент ожидается новая дивидендная политика.
ПАО «Московская биржа»	Минимальное значение уровня доли прибыли, направляемой на выплату дивидендов, составляет 50% от чистой прибыли по МСФО.	Раз в год	-
ПАО «Северсталь»	при соотношении чистый долг/EBITDA 0,5х-1х компания выплачивает дивиденды в размере 100% свободного денежного потока. Если соотношение будет ниже, то, возможно, более 100%, если выше - 50%.	Раз в квартал	-

Дивиденды являются одним из ключевых факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность компании для акционеров. Однако, не все компании выплачивают дивиденды каждый год, и это может иметь различные причины. Одной из таких причин является цикличность бизнеса компании.

Цикличность бизнеса означает, что доходы и прибыль компании зависят от экономических циклов или специфических отраслевых условий. Например, компании в сфере сырьевых отраслей, таких как нефтегазовая промышленность или металлургия, могут сталкиваться с колебаниями цен на сырье и изменениями спроса на рынке. В периоды низкой активности или падения цен компании могут испытывать трудности с генерацией достаточной прибыли для выплаты дивидендов. К примеру, ПАО «Северсталь» и другие крупные металлургические компании России, не платила дивиденды в 2022 год – после начала Специальной военной операции, а также в ипотечный кризис в 2009 году. Годовые дивиденды на акцию и дивидендная доходность ПАО «Северсталь» представлены на рисунке 1 [34].

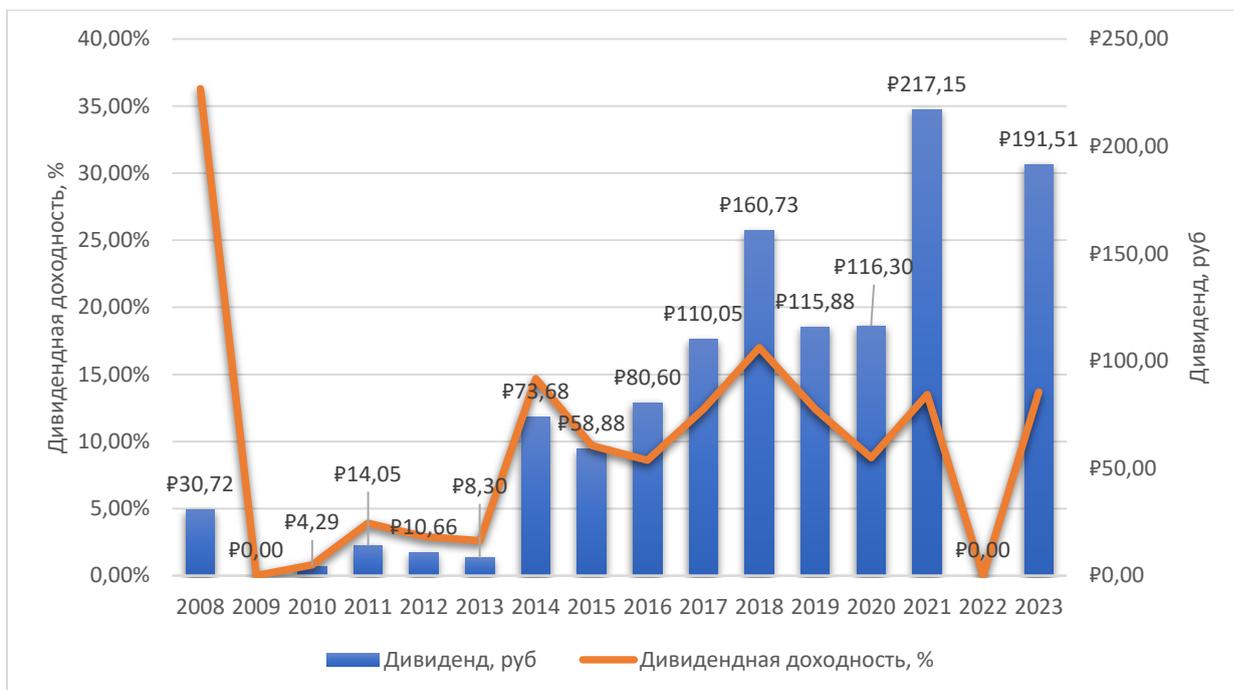


Рисунок 1 – ПАО «Северсталь»: годовые дивиденды на обыкновенную акцию и дивидендная доходность 2008-2023 годы

Другой причиной, по которой компании могут не выплачивать дивиденды в некоторые годы, является стратегия роста и развития. Некоторые компании предпочитают реинвестировать прибыль обратно в бизнес для расширения производства, разработки новых продуктов или приобретения других компаний. В таких случаях, компания может временно отказываться от выплаты дивидендов, чтобы обеспечить финансирование своих стратегических целей. На российском рынке, к примеру, среди крупных компаний быстрого роста есть МКПАО «Яндекс», которая ни разу не платила дивиденды, но доходы которой от года к году активно росли, что видно на рисунке 2 [34]

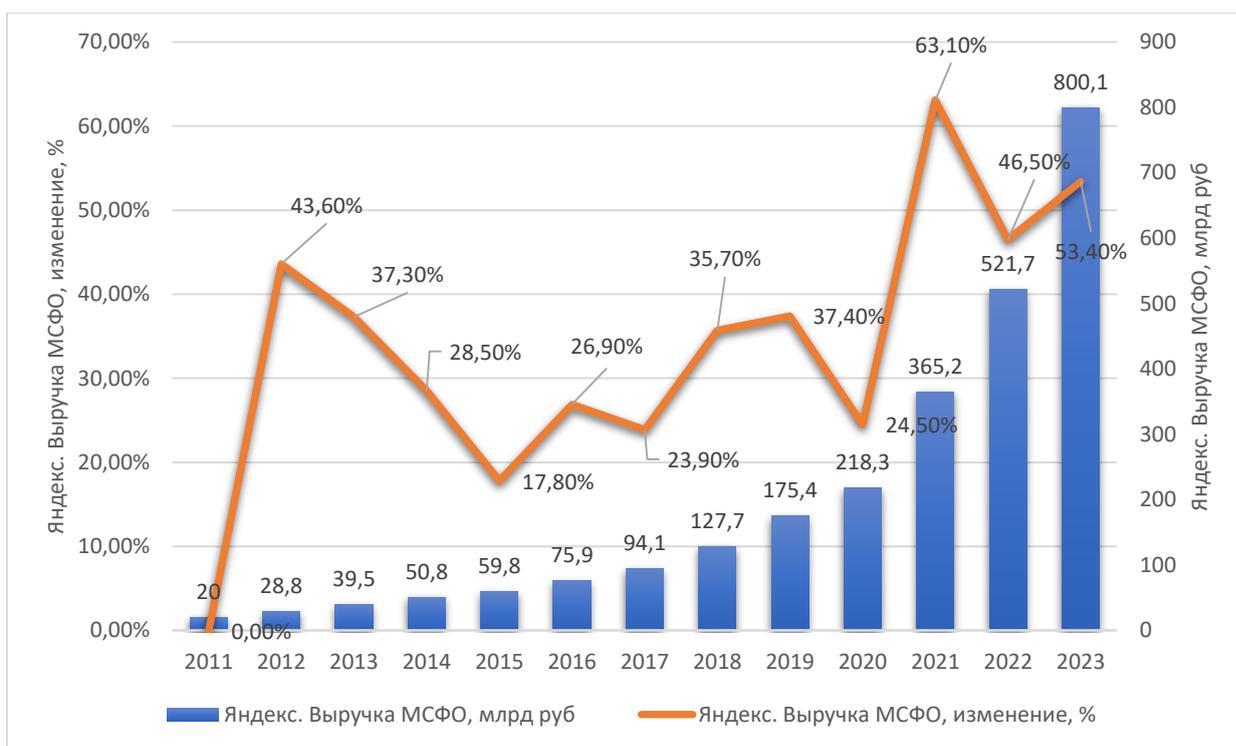


Рисунок 2 – Динамика выручки МКПАО «Яндекс» и темпы ее роста 2011-2023 годы.

Частота выплат дивидендов зависит от финансового состояния компании, ее долгосрочных планов и стратегии управления капиталом. Некоторые компании выплачивают дивиденды ежеквартально, другие - ежегодно или даже раз в несколько лет. Регулярные выплаты дивидендов могут быть признаком финансовой устойчивости и надежности компании, что делает ее более привлекательной для инвесторов. Инвесторы вообще любят более частые выплаты, из-за удобства планирования и из-за эмоционального спокойствия [22].

В целом, решение компании о выплате дивидендов зависит от множества факторов, включая текущую финансовую ситуацию, стратегические приоритеты и ожидания акционеров. Инвесторам важно учитывать цикличность бизнеса и частоту выплат дивидендов при принятии решения об инвестировании в конкретную компанию.

В целом, дивидендные политики публичных компаний России

разнообразны и отражают стратегии компаний, их финансовое состояние и ожидания инвесторов. Выбор между высокими дивидендами и ростом капитализации зависит от целей компании и ее стратегии развития. Важно для инвесторов и аналитиков следить за дивидендной политикой компаний, чтобы принимать обоснованные инвестиционные решения.

2.2 Анализ взаимосвязи дивидендной политики и стоимости акций компании

Самым приятным для инвесторов случаем является, когда компания стабильно, последовательно и предсказуемо платит и ежегодно увеличивает дивиденды, при этом наращивая свои продажи и прибыли. Зачастую, цена акций таких компаний на длинной дистанции имеют хорошо очевидный растущий тренд. Как пример, дивиденды ПАО «Лукойл» на рисунке 3 [34].

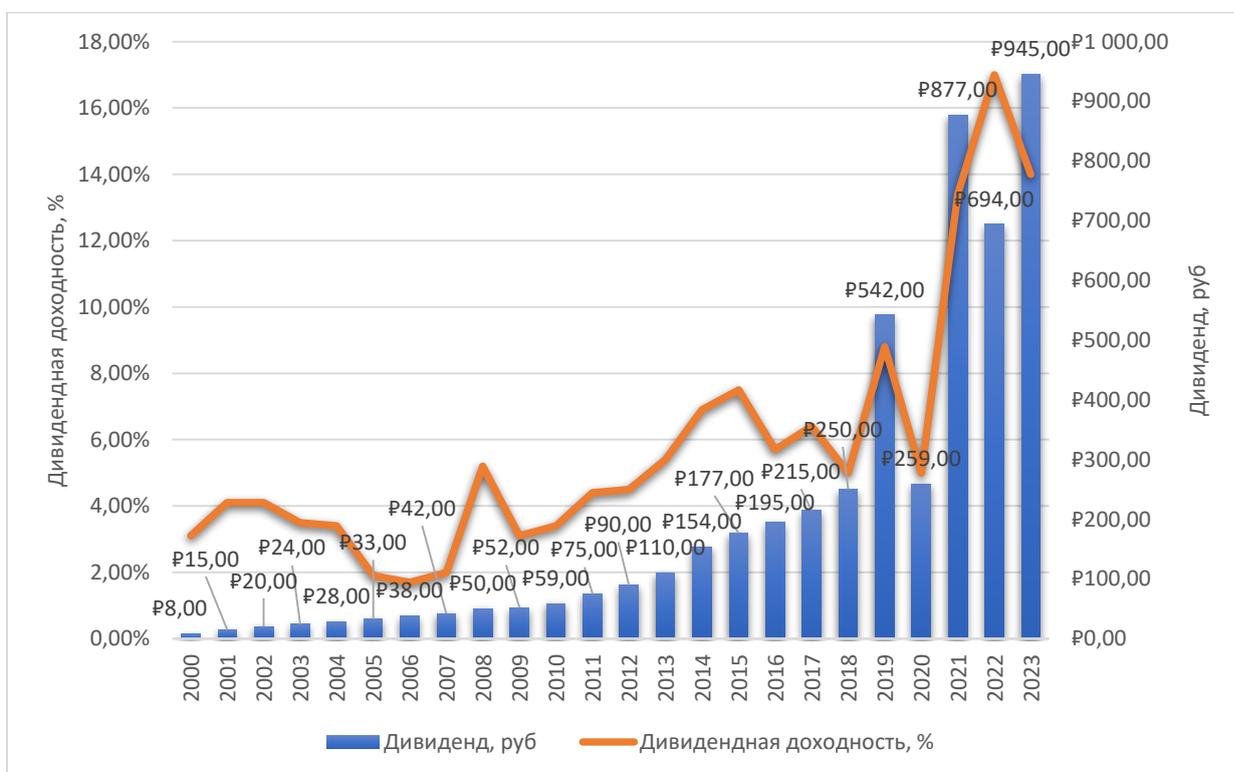


Рисунок 3 – ПАО «Лукойл»: годовые дивиденды на обыкновенную акцию и дивидендная доходность в 2000-2023 годы

Очень хорошо видно, как цена акций ПАО «Лукойл» практически повторяет рост дивиденда на акцию в своей динамике в Приложении А, на рисунке А.1.

На эффективном рынке, для рационального инвестора, нет большой разницы: получить часть прибыли компании за счет дивиденда, либо за счет роста цены акций, при том что компания оставила деньги внутри, но при этом использует их достаточно эффективно. Но на российском рынке очень часто приходится наблюдать сильную неэффективность, когда объявление дивидендов, особенно неожиданных, приводит к сильной переоценке акций этой компании в сторону роста. Что можно посмотреть на примере ПАО «Газпром», когда в 2019 году в мае неожиданно для инвесторов компания стала обсуждать рекордные дивиденды в 16,61 рублей на акцию, цена акции ПАО «Газпром» после стагнации в несколько лет показала резкий и сильный рост, что показано стрелкой в Приложении Б, на рисунке Б.1.

И наоборот, когда ожидания инвесторов на дивиденды не оправдываются, акции могут серьезно упасть. Так, на примере того же ПАО «Газпром» в 2022 году, когда инвесторы снова ждали рекордные дивиденды за 2021 год, но началась Специальная военная операция и ряд других неприятностей для компании, включая повышенные налоги. И так, акции подорожали на ожиданиях с примерно 200 до примерно 300 рублей, около 50%, а потом резко рухнули еще ниже в конце июня 2022 года, когда на собрании акционеров дивиденды решили не выплачивать.

Затем - новая рекомендация по дивидендам за 1 полугодие 2022 года, и акции снова резко дорожают в конце августа 2022 года, дешевле уже после отсечки на дивидендном гэпе в октябре. Все резкие движения акций ПАО «Газпром» показаны в Приложении В, на рисунке В.1.

Реакция инвесторов на информацию о дивидендах либо их отмене часто кажется избыточной, хотя можно предположить еще фактор переживаний за то, что деньги, которые могли быть направлены на дивиденды, могут быть выведены из компании в обход акционеров либо государством через

дополнительные налоги, либо мажоритарием или менеджерами через различные серые схемы. То есть деньги, которые останутся в компании, могут быть использованы неэффективно и не дойти до акционеров через рост акционерной стоимости. Поэтому выплата дивидендов, является своего рода гарантией, что эта часть капитала не будет утеряна или вложена неэффективно [24].

Особенности формирования и реализации дивидендной политики

Дивидендная политика публичных компаний в России:

Разнообразна и отражает стратегии компаний, их финансовое состояние и ожидания инвесторов.

Факторы, влияющие на дивидендную политику:

Цикличность бизнеса: в периоды низкой активности компании могут не выплачивать дивиденды.

Стратегия роста и развития: компании могут реинвестировать прибыль для расширения, а не выплачивать дивиденды.

Финансовое состояние: компании с устойчивым финансовым положением могут чаще выплачивать дивиденды.

Ожидания акционеров: компании должны учитывать ожидания акционеров при принятии решений о дивидендах.

Частота выплат дивидендов:

- ежеквартально;
- раз в полугодие;
- ежегодно;
- раз в несколько лет.

Влияние дивидендной политики на стоимость акций:

Стабильная и предсказуемая дивидендная политика может привести к росту цены акций. Неожиданные или отмененные дивиденды могут привести к падению цены акций.

Важно для инвесторов:

- учитывать цикличность бизнеса и частоту выплат дивидендов при принятии решения об инвестировании;
 - следить за дивидендной политикой компаний, чтобы принимать обоснованные инвестиционные решения;
- помнить, что дивиденды - это не единственный фактор, влияющий на стоимость акций.

Дополнительные соображения:

- в России дивидендная политика может быть инструментом перераспределения прибыли в пользу государства или мажоритариев;
- инвесторам необходимо оценивать не только размер дивидендов, но и эффективность использования прибыли компании.

3 Разработка рекомендаций, направленных на совершенствование дивидендной политики публичных компаний, а также на использование этой информации инвесторами для максимизации инвестиционного дохода

3.1 Рекомендации, направленные на совершенствование дивидендной политики публичных компаний

Дивидендная политика публичных компаний является одним из важнейших инструментов корпоративного управления, влияющим на инвестиционную привлекательность публичных компаний. Также она играет важную роль в привлечении инвесторов и создании стабильного дохода для акционеров. Эффективное управление дивидендной политикой может способствовать повышению стоимости акций компании и улучшению ее финансового положения. В России дивидендная политика имеет ряд особенностей, обусловленных историческими, институциональными и экономическими факторами.

Далее рассмотрим рекомендации, направленные на совершенствование дивидендной политики публичных компаний.

Анализ финансового состояния компании: прежде чем принимать решение о размере и времени выплаты дивидендов, необходимо провести тщательный анализ финансового состояния компании. Это позволит определить возможности компании для выплаты дивидендов без ущерба для ее развития и инвестиционных потребностей.

Учет потребностей инвесторов: компании должны учитывать интересы своих акционеров при формировании дивидендной политики. Некоторые инвесторы предпочитают стабильные и регулярные дивиденды, в то время как другие могут быть заинтересованы в росте капитализации компании. Понимание потребностей различных групп акционеров позволит компании разработать оптимальную дивидендную стратегию.

Учет цикличности отрасли: в зависимости от отрасли, в которой работает компания, цикличность может сильно влиять на ее способность выплачивать дивиденды. Компании из циклических отраслей могут столкнуться с колебаниями прибыли, что может затруднить выплату стабильных дивидендов. Поэтому необходимо учитывать цикличность отрасли при разработке дивидендной политики.

Инновационные подходы к дивидендам: компании могут использовать инновационные подходы к дивидендам, такие как специальные дивиденды или дивиденды акциями, чтобы привлечь инвесторов и повысить свою привлекательность на рынке. Такие подходы могут помочь компаниям выделиться среди конкурентов и укрепить свою позицию на рынке.

Повышение прозрачности и информативности.

Обеспечение регулярного и своевременного раскрытия информации о дивидендной политике: включая цели, принципы, методы расчета дивидендов, а также изменения в политике.

Использование понятных и доступных для инвесторов формулировок: избегать использования сложных формулировок и юридических терминов.

Обеспечение возможности инвесторов задавать вопросы и получать ответы: на сайте компании, в рамках собраний акционеров или иных мероприятий.

Установление долгосрочной и предсказуемой дивидендной политики.

Разработка долгосрочной дивидендной стратегии: с учетом долгосрочных целей развития компании, ее финансового положения и ожиданий инвесторов.

Использование понятных и однозначных критериев для определения размера дивидендов: например, процент от чистой прибыли, фиксированная сумма на акцию или дивидендная доходность.

Изменение дивидендной политики только при наличии веских оснований: с подробным объяснением причин для инвесторов.

Стимулирование долгосрочного инвестирования.

Использование инструментов, поощряющих долгосрочное владение акциями: например, кумулятивные дивиденды, ступенчатые дивиденды или программы лояльности для долгосрочных акционеров.

Рассмотрение возможности выплаты дивидендов в виде акций: что может быть привлекательным для инвесторов, ориентированных на долгосрочный рост компании.

Повышение роли дивидендов в общей системе вознаграждения акционеров: помимо выкупа акций и других инструментов.

Укрепление корпоративного управления.

Повышение роли независимых директоров в процессе принятия решений о дивидендах: для обеспечения объективности и защиты интересов всех акционеров.

Установление четких процедур для оценки и мониторинга эффективности дивидендной политики: с учетом влияния на стоимость акций, инвестиционную привлекательность и финансовое состояние компании.

Обеспечение соответствия дивидендной политики действующему законодательству и регуляторным нормам: с учетом интересов всех заинтересованных сторон.

Улучшение взаимодействия с инвесторами.

Проведение регулярных встреч с инвесторами: для обсуждения дивидендной политики, финансовых показателей и перспектив развития компании.

Использование различных каналов коммуникации с инвесторами: сайт компании, годовые отчеты, пресс-релизы, социальные сети.

Проведение опросов и исследований среди инвесторов: для изучения их ожиданий и предпочтений в отношении дивидендной политики.

В итоге, эффективное управление дивидендной политикой публичных компаний требует комплексного подхода и учета различных факторов, таких как финансовое состояние компании, потребности инвесторов, цикличность отрасли и инновационные подходы к дивидендам. Реализация рекомендаций,

описанных выше, может способствовать улучшению дивидендной политики компаний и повышению их конкурентоспособности на рынке, позволит компаниям повысить прозрачность, предсказуемость и эффективность своей дивидендной политики, а также укрепить доверие инвесторов.

Совершенствование же дивидендной политики публичных компаний в России является важной задачей, которая может способствовать повышению инвестиционной привлекательности российского рынка капитала.

3.2 Использование связи дивидендной политики публичных компаний и цены их акций инвесторами

Дивидендная политика компании является одним из ключевых аспектов ее финансового управления, который влияет на решения инвесторов и, следовательно, на цену акций компании на рынке. Далее рассмотрим взаимосвязь между дивидендной политикой публичных компаний и ценой их акций, а также роль этого взаимодействия для инвесторов.

Дивидендная политика и ее значение. Дивидендная политика компании определяет способы распределения прибыли между акционерами в форме дивидендов. Она может быть различной: от выплаты стабильных дивидендов до реинвестирования прибыли в развитие компании. Выбор дивидендной политики зависит от финансового состояния компании, ее стратегических целей и потребностей инвесторов.

Связь между дивидендной политикой и ценой акций. Исследования показывают, что дивидендная политика компании может оказывать влияние на цену ее акций. Компании, выплачивающие стабильные и регулярные дивиденды, обычно считаются более надежными и привлекательными для инвесторов. Это может привести к повышению спроса на акции компании и, как следствие, к росту их цены на рынке.

С другой стороны, компании, которые решают реинвестировать прибыль в развитие бизнеса, могут не выплачивать дивиденды или

выплачивать их в меньшем объеме. Это может вызвать разочарование у инвесторов и привести к снижению цены акций.

Роль взаимодействия для инвесторов. Для инвесторов важно учитывать дивидендную политику компании при принятии решения о покупке или продаже акций. Предпочтения инвесторов по отношению к дивидендам могут быть различными: некоторые предпочитают стабильные доходы в виде дивидендов, в то время как другие готовы жертвовать текущим доходом ради перспективного роста капитализации.

Инвесторы также могут использовать информацию о дивидендной политике компании для оценки ее финансовой устойчивости и перспектив. Стабильные дивиденды могут свидетельствовать о хорошем финансовом состоянии компании, в то время как изменения в дивидендной политике могут быть сигналом возможных проблем.

Инвесторы могут использовать дивидендную политику компании для максимизации инвестиционного дохода и принятия наиболее эффективных инвестиционных решений, следуя некоторым стратегиям:

Исследование дивидендной истории компании: Инвесторы могут изучить историю выплат дивидендов компании, чтобы понять ее подход к распределению прибыли. Компании с долгой и стабильной историей дивидендов могут быть более привлекательными для инвесторов, желающих получать регулярный доход. Как рассмотренный пример ПАО «Лукойл» во второй главе, и пример с ПАО «НК Роснефть» на рисунке 4.

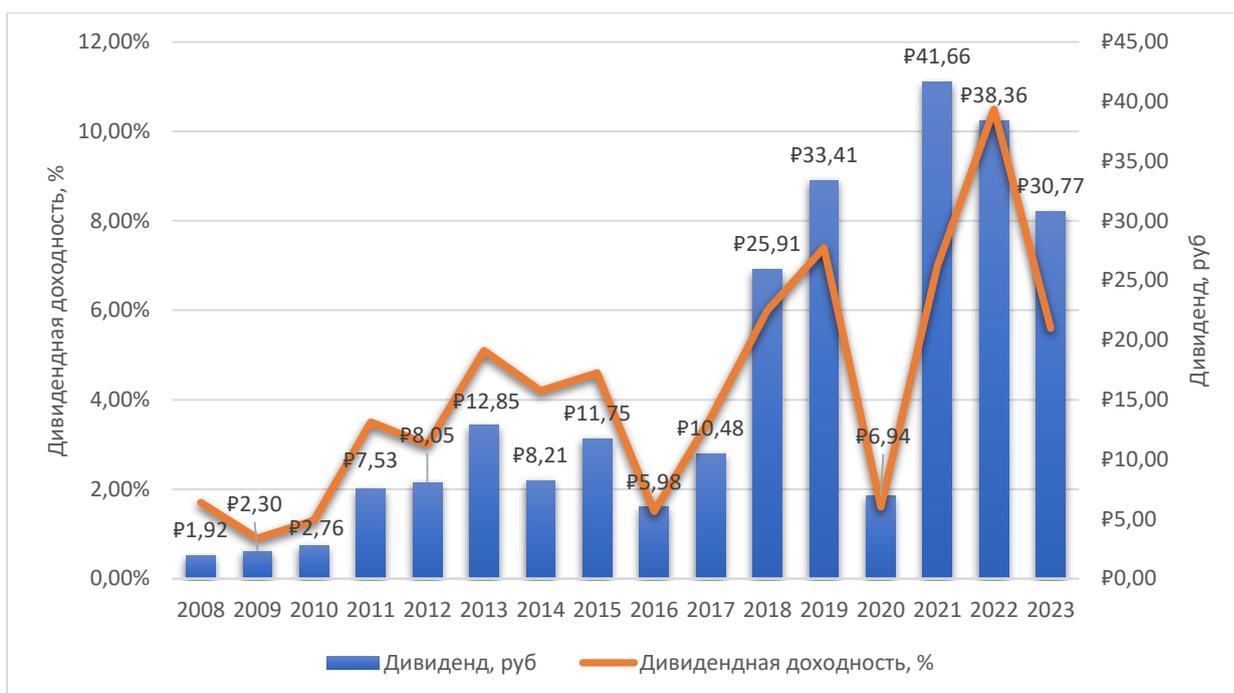


Рисунок 4 – ПАО «НК Роснефть»: годовые дивиденды на обыкновенную акцию и дивидендная доходность 2008-2023 годы

Стабильные ежегодные дивидендные выплаты с заметной тенденцией их роста сильно привлекают инвесторов, и также очень позитивно влияют на динамику цен акций в долгосрочном периоде.

Анализ финансовой устойчивости: инвесторы должны оценить финансовое состояние компании и ее способность выплачивать дивиденды в будущем. Это включает анализ показателей прибыли, долга, свободного денежного потока и других финансовых показателей. Можно анализировать динамику соотношения долга к одному из видов прибыли, как на примере с ПАО «Газпром» на рисунке 5.

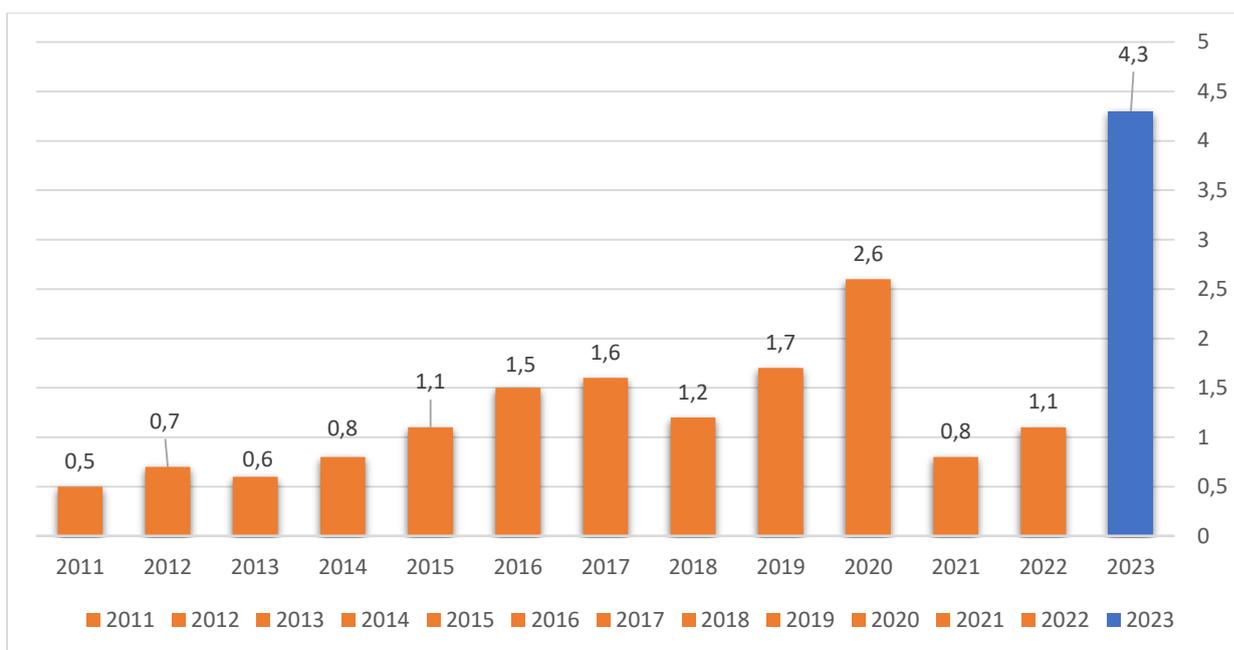


Рисунок 5 – ПАО «Газпром»: Долг/ЕБИТДА 2011-2023 годы

Когда долговая нагрузка компании растет, создается риск для выплаты дивидендов в последующие периоды. У многих публичных компаний дивидендная политика предполагает прямую связь соотношения Долг/ЕБИТДА и тем, какую часть чистой прибыли компания может направить на выплату дивидендов за отчетный период

Сравнение дивидендных доходностей: инвесторы могут сравнить дивидендные доходности различных компаний в отрасли или рынке, чтобы выбрать наиболее выгодные варианты. Высокие дивидендные доходности могут быть привлекательными, но также требуют оценки рисков.

Нередки ситуации, когда высокая дивидендная доходность является либо разовой, либо – связана с низкой ценой на акции, при том что низкая цена акций обуславливается какими-либо серьезными рисками и проблемами в компании. Пример разовых выплат показан у компании ПАО «Центральный телеграф» на рисунке 6.

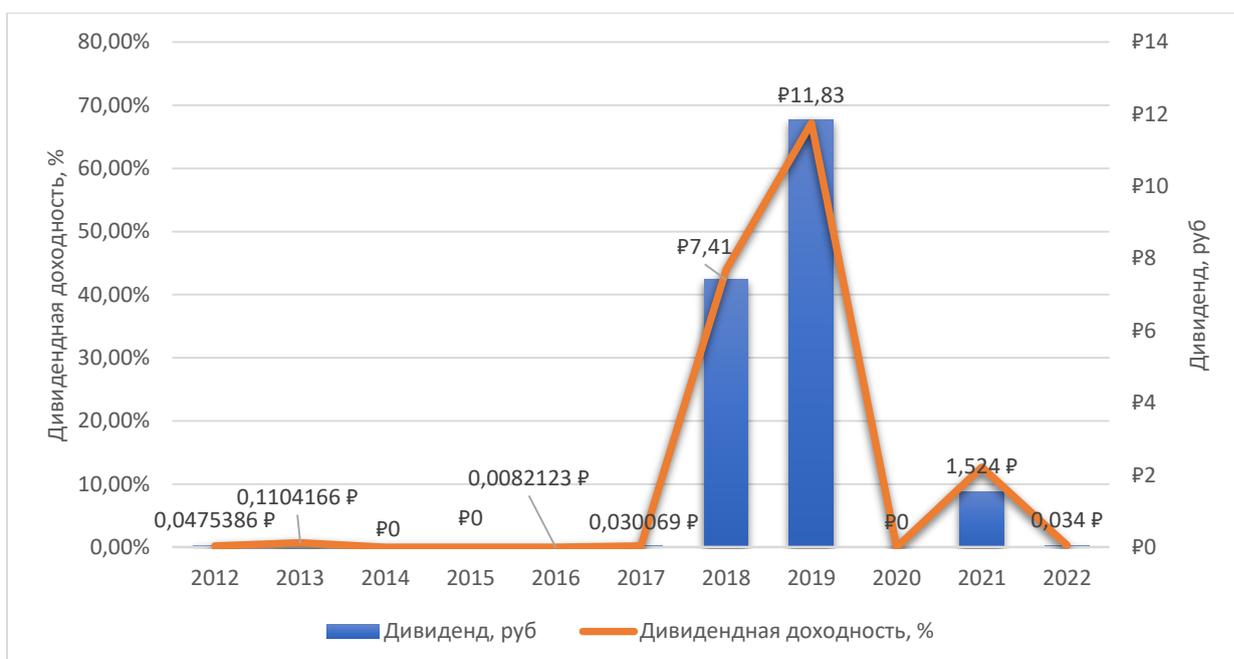


Рисунок 6 – ПАО «Центральный телеграф»: годовые дивиденды на обыкновенную акцию и дивидендная доходность 2012-2022 годы

ПАО «Центральный телеграф» в 2018 и 2019 году платило рекордные дивиденды из нераспределенной прибыли прошлых лет. Дивидендная доходность составляла порядка 50% от цены акций на тот момент. При том, что в предыдущие и последующие годы заметных дивидендных выплат не было.

Также бывают разовые выплаты дивидендов от валютной переоценки, что на российском рынке часто можно наблюдать по привилегированным акциям Сургутнефтегаза, либо от продажи каких-либо активов образуется разовая большая прибыль, которую акционерное общество решает распределить дивидендами между акционерами.

Учет налогов: инвесторы должны учитывать налоговые последствия от дивидендов при принятии решений. Налоговые ставки на дивиденды могут различаться в зависимости от страны и индивидуального налогового статуса.

Диверсификация портфеля: инвесторы могут использовать дивидендные акции как часть диверсифицированного портфеля инвестиций. Разнообразие акций с разными дивидендными политиками может помочь снизить риски и

обеспечить стабильный доход.

Следить за изменениями в дивидендной политике: инвесторы должны следить за обновлениями и изменениями в дивидендной политике компании, так как это может повлиять на их инвестиционные решения. Например, увеличение или сокращение дивидендов может быть сигналом изменений в финансовом состоянии компании.

Итак, использование дивидендной политики компании как инструмента для максимизации инвестиционного дохода требует внимательного анализа и понимания особенностей каждой компании и рыночной среды. Важно принимать информированные решения, основанные на фундаментальном анализе и целях инвестирования.

Взаимосвязь между дивидендной политикой публичных компаний и ценой их акций играет значительную роль для инвесторов. Понимание этой связи поможет инвесторам принимать более обоснованные решения при формировании своего портфеля инвестиций. Для компаний же важно разрабатывать дивидендную политику с учетом интересов инвесторов и стратегических целей компании.

Рекомендации по совершенствованию дивидендной политики:

Анализ финансового состояния компании: перед принятием решения о размере и времени выплаты дивидендов. Учет потребностей инвесторов: стабильные и регулярные дивиденды, рост капитализации компании. Учет цикличности отрасли: цикличность может сильно влиять на способность компании выплачивать дивиденды.

Повышение прозрачности и информативности: регулярное и своевременное раскрытие информации о дивидендной политике, понятные формулировки, возможность инвесторов задавать вопросы.

Установление долгосрочной и предсказуемой дивидендной политики: долгосрочная дивидендная стратегия, понятные критерии для определения размера дивидендов, изменение политики только при весомых основаниях.

Стимулирование долгосрочного инвестирования: кумулятивные дивиденды, ступенчатые дивиденды, программы лояльности, возможность выплаты дивидендов акциями, повышение роли дивидендов в общей системе вознаграждения акционеров.

Укрепление корпоративного управления: повышение роли независимых директоров, четкие процедуры для оценки и мониторинга эффективности дивидендной политики, соответствие политики законодательству и регуляторным нормам.

Улучшение взаимодействия с инвесторами: регулярные встречи с инвесторами, использование различных каналов коммуникации, проведение опросов и исследований.

Использование дивидендной политики публичных компаний и цены их акций инвесторами:

Исследование дивидендной истории компании: стабильная и растущая история выплат дивидендов. Анализ финансовой устойчивости: оценка способности компании выплачивать дивиденды в будущем. Сравнение дивидендных доходностей: выбор наиболее выгодных вариантов. Учет налогов: налоговые последствия от дивидендов. Диверсификация портфеля: использование дивидендных акций как части диверсифицированного портфеля. Следить за изменениями в дивидендной политике: влияние на инвестиционные решения.

Стабильные дивиденды могут привести к росту спроса на акции и, как следствие, к росту их цены.

Инвесторам: учитывать дивидендную политику компании при принятии решений.

Компаниям: разрабатывать дивидендную политику с учетом интересов инвесторов и стратегических целей компании.

Заключение

В моем исследовании был проанализирован процесс формирования и реализации дивидендной политики российских публичных компаний, а также изучена связь этой политики со стоимостью акций. На примере ряда компаний была рассмотрена и показана связь между дивидендной политикой и решениями по дивидендам и ценой акций этих компаний. В результате исследования было обнаружено, что существует несколько причин, по которым дивидендная политика публичных компаний и выплата дивидендов могут иметь существенное влияние на стоимость акций на российском фондовом рынке:

- доходность для инвесторов: дивиденды являются одним из источников дохода для инвесторов, особенно для тех, кто предпочитает стабильный доход от своих инвестиций. Высокие и стабильные дивиденды могут привлечь больше инвесторов и поддерживать спрос на акции компании, что в свою очередь может повысить их стоимость;
- доверие и уверенность инвесторов: когда компания выплачивает стабильные и адекватные дивиденды, это может считаться сигналом для инвесторов о финансовой устойчивости и успешности компании. Это может укрепить доверие инвесторов к компании и способствовать повышению стоимости ее акций;
- сравнение с другими инвестиционными возможностями: инвесторы могут сравнивать доходность от дивидендов компаний с доходностью от других инвестиционных возможностей, таких как облигации или депозиты. Если компания предлагает высокие дивиденды, это может сделать ее акции более привлекательными для инвесторов;
- сигнал о будущем росте: выплата дивидендов может также считаться

сигналом о будущем росте компании. Когда компания регулярно увеличивает дивиденды или выплачивает их даже в периоды экономической нестабильности, это может указывать на уверенность в будущем успехе и прибыльности компании, что может подтолкнуть инвесторов к покупке ее акций;

- контроль за использованием прибыли: дивидендная политика также может служить инструментом контроля за использованием прибыли компанией. Когда компания регулярно выплачивает дивиденды, это может указывать на ее ответственное отношение к управлению финансами и использованию прибыли в интересах акционеров.

Дивидендная политика представляет собой стратегию распределения дивидендов между акционерами компании. При ее формировании важно учитывать различные аспекты, такие как соотношение выплаты дивидендов, изменение условий политики, форма и схема выплат. Основные этапы формирования дивидендной политики включают анализ факторов, определение типа политики, методы выплаты дивидендов, разработку механизма распределения прибыли и оценку эффективности.

Факторы, влияющие на дивидендную политику, включают юридические аспекты, ликвидность, интересы акционеров и другие факторы. Существуют различные подходы к формированию дивидендной политики: консервативный, умеренный и агрессивный. Консервативный подход включает остаточную и стабильную политику дивидендов, умеренный - минимальный стабильный размер с возможными надбавками, а агрессивный - стабильный уровень или постоянный рост дивидендов.

Влияние дивидендной политики на стоимость акций может быть, как положительным, так и отрицательным:

Положительное влияние: стабильные и предсказуемые дивиденды могут привести к росту спроса на акции компании, что, в свою очередь, увеличит их цену. Выплата специальных дивидендов может стать сигналом для инвесторов о хороших финансовых результатах компании, что также может привести к

росту цены акций.

Отрицательное влияние: снижение или отмена дивидендов может привести к снижению цены акций. Возможно снижение спроса на акции: инвесторы, ориентированные на получение дивидендного дохода, могут продавать свои акции, если компания снижает или отменяет выплату дивидендов. Это может привести к падению цены акций.

Сигнал о проблемах в компании: снижение или отмена дивидендов может быть воспринято инвесторами как сигнал о проблемах в компании. Это может привести к переоценке перспектив компании и снижению ее инвестиционной привлекательности, что, в свою очередь, окажет негативное влияние на цену акций.

Повышение рисков: снижение или отмена дивидендов может повысить риски для инвесторов, связанные с будущими денежными потоками компании. Это может привести к увеличению требуемой доходности по акциям компании, что означает снижение их цены.

Потеря доверия инвесторов: снижение или отмена дивидендов может подорвать доверие инвесторов к компании. Это может привести к оттоку инвестиций из компании, что окажет негативное влияние на ее акции.

Важно отметить, что влияние дивидендной политики на стоимость акций не является однозначным.

На цену акций влияют многие другие факторы, такие как финансовое состояние компании, ее перспективы развития, общая экономическая ситуация и так далее.

Тем не менее, дивидендная политика играет важную роль в формировании инвестиционной привлекательности компании и может оказать существенное влияние на стоимость ее акций, особенно на Российском фондовом рынке.

В дополнение к вышесказанному, важно отметить, что: Российские компании традиционно выплачивают более высокие дивиденды, чем компании в развитых странах.

Это связано с рядом факторов, таких как более высокая стоимость капитала в России и стремление компаний к минимизации налогообложения.

Высокие дивидендные выплаты делают российские акции более привлекательными для инвесторов, ориентированных на получение текущего дохода. Однако важно помнить, что высокие дивидендные выплаты не всегда означают, что компания является хорошим инвестиционным выбором. Перед тем, как инвестировать в акции компании, важно провести тщательный анализ ее финансового состояния и перспектив развития.

В целом, дивидендная политика публичных компаний и выплата дивидендов играют важную роль в формировании цены акций на российском фондовом рынке, поскольку они отражают финансовую устойчивость, успешность и перспективы компании, что привлекает инвесторов и влияет на спрос на акции.

Список используемой литературы и используемых источников

1. Александрова В.Б. Инвестиционная деятельность предприятия: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2017 – 311 с.
2. АО Журнал / [Электронный ресурс]. URL: <https://ao-journal.ru/dividendnaja-politika-akcionerov-obshestva> (Дата обращения: 27.03.2024)
3. Ахметова Л.Р. Основные понятия и содержание инвестиций: учебник. – М.: Инфра – М., 2016 – 291 с.
4. Боровских С.В. Инвестиции: учебник. – СПб.: Питер, 2017 – 120 с.
5. Ванечкина А.А. Финансы: учебник. – М.: Экономика, 2017 – 408 с.
6. Грэхем Б., Додд Д. Анализ ценных бумаг. -М.: Вильямс. 2012. – С. 880.
7. Демин С.П. Финансовый анализ: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2017 – 266 с.
8. Елистратова М.С. Рынок ценных бумаг: учебник. – М.: Инфра – М, 2017 – 259 с.
9. Игнатенко Е.Н. Анализ дивидендной политики предприятия: учебник. М.: Экономика, 2018. 367 с.
10. Караваев П.О. Экономическая сущность и реализация инвестиционной деятельности: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2017 – 116 с.
11. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент. Теория и практика. 3-е издание. М.: Проспект, 2022. 1104 с.
12. КонсультантПлюс / [Электронный ресурс]. URL: <https://www.consultant.ru/legalnews/24641/> (Дата обращения: 18.04.2024)
13. Лаврентьев Е.О. Экономический анализ: учебник. – М.: Инфра – М., 2017 – 263 с.

14. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Корпоративные финансы: учебник для вузов. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство Юрайт, 2023. 354 с.
15. Малышкина А.А. Дивидендная политика предприятия: учебник. М.: ЮНИТИ, 2018. 228 с.
16. Орлова В.Б. Экономика и результаты деятельности предприятия: учебник. – М.: ПРИОР. 2017 – 276 с.
17. Официальный сайт Банка России / [Электронный ресурс]. М., 1990. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18433> (Дата обращения: 02.04.2024).
18. Официальный сайт Холдинг «ФИНАМ» / [Электронный ресурс]. URL: <https://www.finam.ru/landing/dividend-stocks/> (Дата обращения: 04.04.2024)
19. Петрова Е.В. Теория экономического анализа: учебник. – М.: Инфра – М, 2017 – 229 с.
20. Положение о дивидендной политике ПАО «Лукойл» 28.10.2016 № 23
21. Пушкарева А.П. Состав, содержание и оценка инвестиционных проектов: учебник. – М.: Экономика, 2016 – 314 с.
22. Сайт для анализа графиков цен акций / [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.tradingview.com/> (Дата обращения: 13.04.2024)
23. Сайт для анализа графиков цен акций / [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.investing.com/> (Дата обращения: 27.03.2024)
24. Сайт Киберленинка / [Электронный ресурс]. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-dividendnoy-politiki-na-rynochnuyu-stoimost-aktsii> (Дата обращения: 03.04.2024)
25. Сайт РБК Инвестиции / [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/653fd3339a794706780a5f05> (Дата обращения: 23.03.2024)

26. Сайт управляющей компании «Доход» / [Электронный ресурс]. URL: <https://www.dohod.ru/ik/analytics/dividend> (Дата обращения: 18.04.2024)
27. Свиридов С.Л. Анализ финансовой деятельности предприятия: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2016 – 360 с.
28. Трушкина Т.О. Теория экономического анализа: учебник. – СПб.: Питер, 2017 – 251 с.
29. Усатов М.М. Управление капиталом компании: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2016 – 311 с.
30. Файловая библиотека Московской Биржи / [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com/files/11121/> (Дата обращения: 25.03.2024)
31. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 25.12.2023) "Об акционерных обществах" [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>
32. Форум инвесторов и трейдеров / [Электронный ресурс]. URL: <https://smart-lab.ru/> (Дата обращения: 14.04.2024)
33. Хабибулаев Р.Р. Финансовый анализ: учебник. – М.: ЮНИТИ, 2017 – 408 с.
34. Чиркова Е. В. Как оценить бизнес по аналогии: Пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов, 2021 - 326 с.

Приложение А

ПАО «Лукойл»: цена акции в 2000-2023 годы



Рисунок А.1 – ПАО «Лукойл»: цена акции в 2000-2023 годы

Приложение Б

ПАО «Газпром»: цена акции после появления информации о рекордном дивиденде в 2019 году



Рисунок Б.1 – ПАО «Газпром»: цена акции после появления информации о рекордном дивиденде в 2019 году

Приложение В

ПАО «Газпром»: цена акции на информации о дивидендах в 2022 году



Рисунок В.1 – ПАО «Газпром»: цена акции на информации о дивидендах в 2022 году