



Щербина Тамара Алексеевна

кандидат экономических наук, доцент, Федеральное государственное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва
gero-tamara@yandex.ru

УДК 338

ОСОБЕННОСТИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

В статье рассмотрены основные параметры, а также критерии, используемые инвесторами для оценки дивидендной политики российских публичных компаний. На основе выборочной совокупности акций произведен анализ дивидендной политики российских публичных компаний, который позволил выявить такие ее особенности как невысокая дивидендная доходность, изменчивость среднего значения дивидендной доходности обращающихся на фондовом рынке акций, отраслевая дифференциация акций по размеру дивидендной доходности и др.

Ключевые слова: дивидендная политика, инвестиции, российские компании, тенденции выплат дивидендов.

При развитии национального рынка акций для эмитентов актуальным является вопрос, связанный с распределением полученной прибыли, а также вопрос достижения оптимального соотношения прибыли, реинвестируемой и распределяемой среди владельцев акций. В настоящее время продолжают существовать различные взгляды относительно ключевых критериев, применяемых участниками рынка для ее оценки, а также слабо изучено современное состояние дивидендной политики и ее особенности на уровне российского рынка. В связи с этим анализ особенностей дивидендной политики российских компаний и определение направлений ее совершенствования представляются весьма актуальными.

Основными параметрами дивидендной политики являются ее тип, формы и периодичность дивидендных выплат, применяемые стандарты финансовой



(бухгалтерской) отчетности, вид структуры ее собственников и факторы, влияющие на ее формирование [1, с. 94–99].

В составе внешних факторов, влияющих на формирование дивидендной политики компании, в качестве основных принимаются такие ключевые факторы как: законодательные ограничения, касающиеся выплаты дивидендов; применяемые в отношении дивидендов налоговые ставки и возникающий налоговый дифференциал.

В составе внутренних факторов, определяющих дивидендную политику российских компаний, в качестве основных принимаются во внимание: признаваемые обязательства по дивидендным выплатам; потребность в финансовых ресурсах; стоимость привлечения финансовых ресурсов; предпочтения контролирующих (мажоритарных) акционеров.

Дивидендная политика может рассматриваться и анализироваться как с позиции публичных компаний, так и с позиции инвесторов, интересующихся акциями публичной компании на финансовом рынке. Учитывая, что рынок акций является источником привлечения финансовых ресурсов, в качестве оптимального следует принять подход, ориентированный на предпочтения инвесторов, которых интересуют такие инвестиционные качества акций, как ликвидность, дивидендная история, вариативность выплаты дивидендов, уровень дивидендной доходности.

По оценкам специалистов ООО «Доходный дом инвестора», по критерию ликвидности, инвесторам интересны бумаги со средним дневным объемом торгов от 5 млн. руб., что обусловлено современным уровнем развития российского фондового рынка [2].

Еще одним важным критерием для инвесторов при оценке дивидендной политики является наличие дивидендной истории, характеризующей продолжительность, регулярность, вариативность, а также периоды, когда дивидендные выплаты не производились. Анализ показал, что для российского рынка акций характерна высокая вариативность дивидендных выплат. Например, за период, с 2012 по 2017 г. включительно, максимальный размер дивидендных выплат мог превышать их минимальный размер более чем в 10 раз [3].

Инвесторов, стремящихся получать небольшой, но постоянный доход от имеющихся ценных бумаг, интересует дивидендная доходность (отношение годового дивиденда на акцию к цене акции). С помощью этого коэффициента оценивается размер денежного потока, получаемого инвестором на каждый вложенный рубль в капитал акционерного общества.



Важным критерием для инвесторов при оценке дивидендной политики российских публичных компаний является также средний уровень дивидендной доходности, который считается не по последней выплате, а по всем дивидендам выплаченным компанией за год (или за период дивидендной истории).

Для выявления особенностей дивидендной политики российских компаний на основе названных критериев была проанализирована совокупность акций, представленная 360 эмитентами [3].

Проведенный анализ позволил выявить следующие особенности политики дивидендных выплат российских публичных компаний, а именно:

- российский фондовый рынок отличается невысокой дивидендной доходностью (среднее значение этого показателя для акций, входящих в состав анализируемой совокупности акции, за 2017–2018 гг. составил около 4%) [4];

- изменчивость среднего значения дивидендной доходности обращающихся на фондовом рынке акций относительно невелика: наибольшее зафиксированное значение данного показателя (16,8%) определено для акций компании «Башнефть», а наименьшее ее значение (1,2%) – принадлежит акциям «Газпромнефть») [3];

- в 2017 году дивидендная доходность главного индекса акций MCFTR (MICEX Total Return) – индекс полной доходности ММВБ – составила 5,67% (против 4,87% в 2016 году). Это значение является максимальным за последние 10 лет и рассматривается как позитивное событие, особенно с учетом того, что ценовой индекс опустился в 2017 году на -5,51%. Таким образом, можно считать, что итоговая доходность (дивиденды плюс цена) в 2017 году примерно равна нулю [5]. В среднем дивидендная доходность индекса MCFTR за 9 лет (время его существования) составила 3,73%. Средняя полная доходность (дивиденды + цена) – 23,22%, из которых 19,21% приходится на рост цен [4];

- анализируемая совокупность компаний характеризуется преобладанием обыкновенных акций над привилегированными, а, следовательно, их низким удельным весом. Так, из совокупности рассматриваемых компаний, привилегированные акции предлагают только шесть: «Нижекамскнефтехим», «Ростелеком», «Сбербанк России», «Сургутнефтегаз», АК «Транснефть», «Российские сети») [3];

- анализируемая выборка отличается отраслевой дифференциацией акций по размеру дивидендной доходности. Наиболее привлекательные сектора: потребительский, финансовый и электроэнергетический. Эти сектора имеют наиболее высокий средневзвешенный потенциал для роста. Все они в наибольшей степени выиграли от укрепления курса рубля, восстановления



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016

Научное обозрение. Раздел II. Наука и практика. 2018. № 4. ID 148

российской экономики и от снижения процентных ставок в 2016–2017 гг. [5]. На 2018 год рост дивидендов прогнозируется только в отдельных секторах и отдельных компаниях. Так в 2018 году, в расчете на более высокие котировки валюты, могут измениться дивиденды в нефтегазовых компаниях, если цены на нефть продолжат подъем, в металлургии, при условии роста цен на драгоценные и промышленные металлы. Но эти процессы, как показывает практика, труднопредсказуемы. На рост дивидендов также существенно повлияет продолжающаяся борьба с Минфином за пополнение бюджета за счет дивидендов госкомпаний. Как известно, в 2016 году правительство повысило уровень дивидендов с 25% чистой прибыли до 50%. Первыми начали выплачивать высокие дивиденды «Башнефть» (56% прибыли по РСБУ), «ВТБ» (86% прибыли), «Русгидро» (50% прибыли по РСБУ) [6, с.43]. Однако, такие публичные гиганты как «Газпром», «Сбербанк», «Роснефть», «Транснефть» позволяют добиваться поблажек по выплате дивидендов по «индивидуальным причинам»;

- для частных компаний характерна более щедрая политика дивидендных выплат по сравнению с компаниями с государственным участием. Одним из самых привлекательных с точки зрения размера выплат дивидендов российскими компаниями можно назвать 2017 год. Пока ЦБ РФ снижал ключевую ставку, делая менее привлекательным инвестиции в депозиты, отечественные корпорации, напротив, платили больше и увеличивали дивидендную доходность своих бумаг. Более чем в 15 бумагах инвесторы могли получить двузначную доходность по дивидендам [7]. Самыми доходными в 2017 году, по показателю «дивидендная доходность» на дату закрытия реестра, оказались: «МГТС» (16,48%), «Россети» (15,74%), «Татнефть» (15,04%), «Мостотрест» (14,41%), «Северсталь» (13,71%) [7]. Перечисленные российские компании обещают прирост дивидендных выплат и в 2018 году. Такой прогноз базируется на таких критериях как рост чистой прибыли и выручки этих предприятий, устойчивость финансового положения, а также большой интерес со стороны профессиональных участников фондового рынка.



Список использованных источников

1. Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П. Корпоративные финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата. М. : Юрайт, 2015. 349 с.
2. Доходный дом инвестора : официальный сайт. URL: <http://www.ddinvest.ru/> (дата обращения: 20.06.2018)
3. Дивидендная доходность 2011–2018 : официальный сайт Московской Биржи. URL: <http://www.moex.com/ru/listing/dividend-yield.aspx> (дата обращения 20.06.2018).
4. Рост сбережений. Финансовые консультации : официальный сайт МБК «Развитие». URL: https://rostsber.ru/publish/stocks/dividend_yield_micex_2017.html (дата обращения 20.06.2018).
5. Ключевые идеи и дивидендные истории на российском рынке в 2017 году : официальный сайт группы «ФИНАМ». URL: <https://www.finam.ru/analysis/forecasts/klyuchevye-idei-i-dividendnye-istorii-na-rossiyskom-rynke-v-2017-godu-20170120-17190/> (дата обращения 20.06.2018).
6. Лукаевич И. Я. О дивидендной политике компаний // Финансы. 2017. № 2. С. 40–44.
7. БКС Экспресс : информационно-аналитический портал : [официальный сайт]. URL: <https://yandex.ru/search/?text=https%3A%2F%2Finvestfuture.ru%2Farticles%2Fid%2Ftop-5-samyh-interesnyh-bumag-po-dividendnoy-dohodnosti-v-2017-g%20%2C2%A9%20Investfuture.ru&lr=213> (дата обращения 20.06.2018).



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016
Научное обозрение. Раздел II. Наука и практика. 2018. № 4. ID 148

Shcherbina Tamara

Doctor of Economics, Associate Professor, Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Financial University under the Government of the Russian Federation", Moscow

PECULIARITIES OF THE DIVIDEND POLICY OF RUSSIAN COMPANIES

The article considers the main parameters, as well as the criteria used by investors to assess the dividend policy of Russian public companies. On the basis of the formed sample of shares, the dividend policy of Russian public companies was analyzed, which made it possible to identify its features: low dividend yield, variability in the average value of the dividend yield of shares circulating on the stock market, sectoral differentiation of shares by dividend yield.

Key words: dividend policy, investments, Russian companies, dividend payment trends.

© АНО СНОЛД «Партнёр», 2018
© Щербина Т. А., 2018

Учредитель и издатель журнала:

Автономная некоммерческая организация содействие научно-образовательной и литературной деятельности «Партнёр»
ОГРН 1161300050130 ИНН/КПП 1328012707/132801001

Адрес редакции:

430027, Республика Мордовия, г. Саранск, ул. Ульянова, д.22 Д, пом.1
тел./факс: (8342) 32-47-56; тел. общ.: +79271931888;
E-mail: redactor@anopartner.ru



О журнале

- ✓ Журнал имеет государственную регистрацию СМИ и ему присвоен международный стандартный серийный номер ISSN.
- ✓ Материалы журнала включаются в библиографическую базу данных научных публикаций российских учёных Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).
- ✓ Журнал является официальным изданием. Ссылки на него учитываются так же, как и на печатный труд.
- ✓ Редакция осуществляет рецензирование всех поступающих материалов, соответствующих



ISSN: 2500-4212. Свидетельство о регистрации СМИ: Эл № ФС 77 - 67083 от 15.09.2016

Научное обозрение. Раздел II. Наука и практика. 2018. № 4. ID 148

тематике издания, с целью их экспертной оценки.

✓ Журнал выходит на компакт-дисках. Обязательный экземпляр каждого выпуска проходит регистрацию в Научно-техническом центре «Информрегистр».

✓ Журнал находится в свободном доступе в сети Интернет по адресу: **www.srjournal.ru**. Пользователи могут бесплатно читать, загружать, копировать, распространять, использовать в образовательном процессе все статьи.

Прием заявок на публикацию статей и текстов статей, оплата статей осуществляется через функционал Личного кабинета сайта издательства "Партнёр" (www.anopartner.ru) и не требует посещения офиса.