

Дивидендная политика организации



Дивидендная политика — это политика организации в области использования прибыли, по которой определяется, в каком режиме организации следует выплачивать дивиденды акционерам: выплатить сразу в полном объеме или реинвестировать прибыль с целью получения с нее дохода с последующей выплатой дивидендов в большем размере



Факторы, определяющие дивидендную политику

нормативные документы,
регулирующие порядок
выплаты дивидендов

наличие свободных
денежных средств

доступность привлечения
средств из других
источников и их стоимость

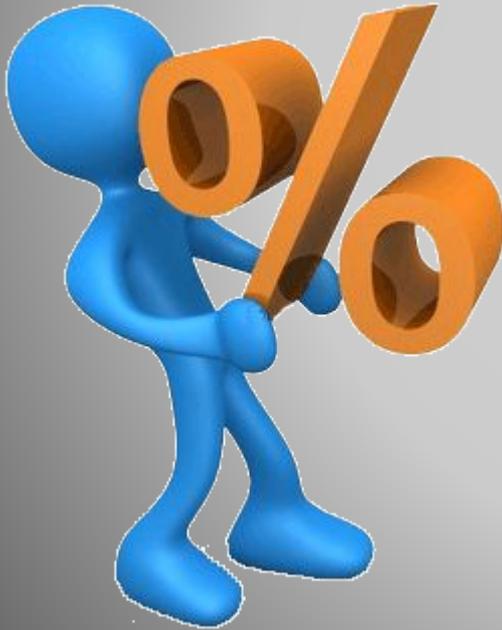
интересы акционеров



Последовательность разработки и реализации дивидендной политики:

- 1) анализ дивидендной политики в предшествующем периоде
- 2) анализ исходных факторов формирования дивидендной политики
- 3) учет всех факторов формирования дивидендной политики
- 4) выбор типа дивидендной политики исходя из внутренних и внешних условий функционирования организации на данном этапе ее жизненного цикла
- 5) взаимоувязка дивидендной политики с прочими приоритетами экономической стратегии
- 6) утверждение дивидендной политики собственниками организации
- 7) распределение прибыли в соответствии с выбранной дивидендной политикой
- 8) определение общего уровня дивидендных выплат
- 9) принятие решения о размере выплат на одну обыкновенную акцию
- 10) анализ эффективности дивидендной политики
- 11) совершенствование и последующие корректировки дивидендной политики организации

С одной стороны, выплата дивидендов и тенденция к их росту приводят к увеличению курсовой стоимости акций организации и, следовательно, к росту благосостояния ее владельцев. Однако чем больше чистой прибыли приходится на выплату дивидендов, тем меньшая часть остается на дальнейшее развитие организации, что приводит к сокращению темпов роста собственного капитала, выручки от реализации продукции и соответственно платежеспособности



С другой стороны, если акционеры не получают ожидаемых дивидендов, то привлекательность акций станет снижаться, и, как следствие, снизится рыночная стоимость данной организации, сегодняшние собственники могут утратить контроль над акционерным капиталом

В современной теории дивидендной политики и ее влияния на рыночную стоимость организации существуют три основные точки зрения:

теория
иррелевантности
дивидендов
(Ф. Модильяни и
М. Миллер)

теория «синицы в
руках» (М. Гордон и
Д. Линтнер)

теория налоговой
дифференциации
(Н. Литценбергер и
К. Рамасвами)

Для определения взаимосвязи между выплатой дивидендов и величиной капитализированной прибыли применяется формула цены обыкновенных акций:

$$C_{OA} = \left(\frac{D_1}{C_{np}} \right) \cdot 100 + g$$

где D_1/C_{np} — текущая дивидендная доходность;
 g — капитализированная доходность.

Теория иррелевантности дивидендов (Ф. Модильяни и М. Миллер)

В основе теории
Модильяни — Миллера
лежат следующие
допущения:

отсутствуют налоги на прибыль
для физических и юридических
лиц

отсутствуют транзакционные
затраты (расходы по выпуску и
размещению акций)

дивидендная политика не влияет на
стоимость компании, поэтому
решение организации по их выплате
не влияет на благосостояние
акционера

инвестиционная политика
организации независима от
дивидендной

инвесторы и менеджеры имеют
бесплатную и равнодоступную
информацию относительно
возможностей инвестирования

Теория «синицы в руках»
(М. Гордон и Д. Линтнер)

В модели Гордона и
Линтнера



$$C_{OA} = \left(\frac{D_1}{C_{пр}} \right) \cdot 100 + g$$

где $D_1/C_{пр}$ — текущая
дивидендная
доходность;
 g —
капитализированная
доходность.

Дивидендная доходность для
инвесторов — менее рискованная
часть, чем капитализированная
доходность, в силу ряда причин:

прирост капитализируемой доходности вследствие увеличения
курсовой стоимости акции (g) менее прогнозируем, чем дивиденд (D_1)

инвесторы, как правило, менее информированы, чем менеджер, об
инвестиционных возможностях организации и о доходности
инвестиционных проектов

влияние инвесторов на определение размера дивиденда больше,
чем на установление рыночной цены акции

Все факторы предпочтения той или иной дивидендной политики можно сгруппировать следующим образом:

предпочтение низким дивидендам

предпочтение высоким дивидендам

сложившиеся предпочтения инвесторов



Три важнейших
вопроса, относящихся к
выплате дивидендов:

1) выплачивать
дивиденды
наличными деньгами
или акциями

2) определение
суммы выплаты на
одну акцию

3) если выплачивать
деньги акционерам, то
насколько нужно и
возможно направить
средства на выкуп акций у
части акционеров



Теория налоговой дифференциации (Н. Литценбергер и К. Рамасвами)

На выбор дивидендной политики влияет действующая практика налогообложения доходов акционеров. При наличии налоговых преференций в области инвестирования капитала акционеры могут предпочесть выплате дивидендов капитализацию прибыли.

Выбор такой дивидендной политики в данном случае обосновывается большей доходностью от капитализации дивидендов, чем от их выплаты



ВЫВОД

Основная трудность при формировании дивидендной политики — найти оптимальные пропорции между потребляемой и капитализируемой частями прибыли. Первая направляется на дивидендные выплаты акционерам, вторая может быть реинвестирована в бизнес.

