

Особенности дивидендной политики российских компаний

Шманатова Александра

1 курс Магистерской программы «Финансы и кредит»
НИУ Высшая школа экономики – Нижний Новгород


Актуальность

Противоречивые мнения относительно размера дивидендных выплат и оптимальной дивидендной политики в целом

Неоднозначное влияние рыночной капитализации на размер дивидендов

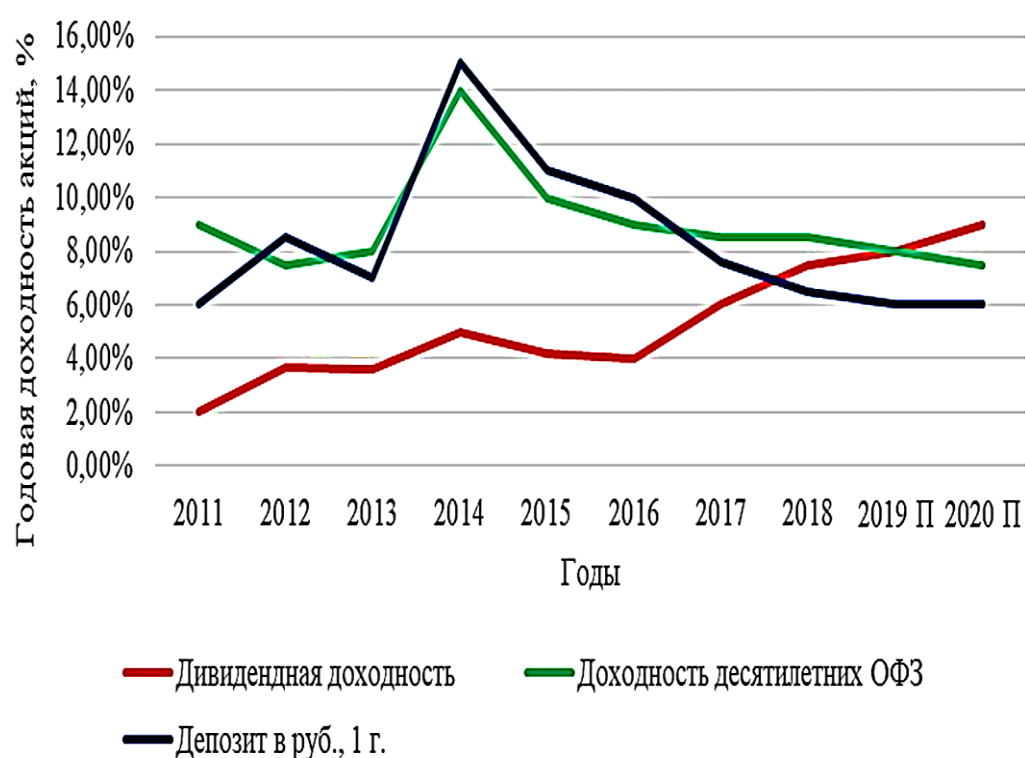
Необходимость учитывать страновые особенности дивидендной политики компаний на развивающемся рынке капитала России

Цель

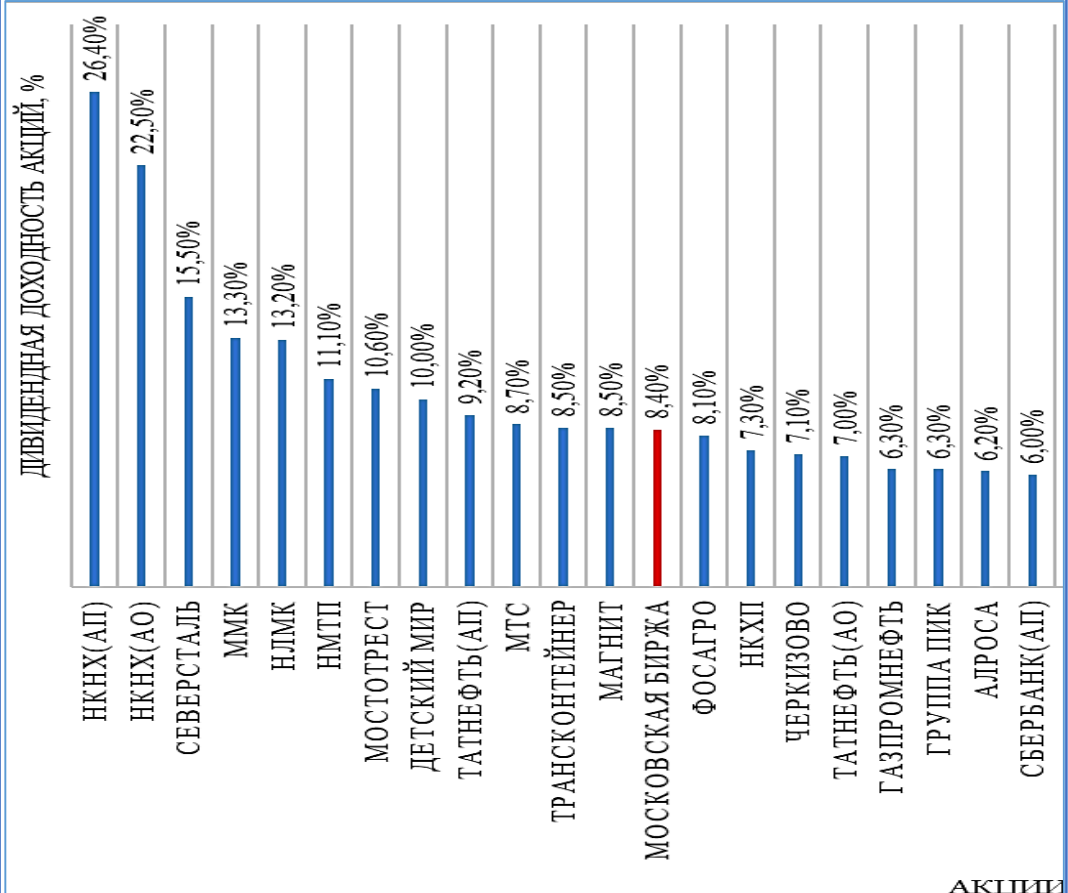


Определение характерных особенностей дивидендной политики российских компаний и практическое выявление детерминант дивидендной политики компаний России

Современное положение метода дивидендных выплат в России



Лидирующие по дивидендной доходности акции российских компаний за 12 месяцев 2018 г.



Современные тенденции в российских компаниях

Неравномерное развитие секторов экономики

Большой процент государственной собственности в структуре компаний

Небольшая доля компаний выплачивает дивиденды

Рост дивидендных выплат в компаниях

Повышенный интерес инвесторов к дивидендным историям

Особенности дивидендной политики российских компаний

Обоснование необходимости анализа особенностей дивидендной политики российских компаний с государственным участием

Государственные компании обязаны отчислять на дивиденды не менее 25% от чистой прибыли.

- (Распоряжение Правительства РФ от 29 мая 2006 г.).

Естественные монополии и компании ОПК имеют право выплачивать менее 50% от чистой прибыли в качестве дивидендов, если компании имеют крупные инвестиционные проекты.

- (Протокол совещания премьер-министра РФ с Госдумой РФ от 24 января 2019 г.)

Государственные компании обязаны выплачивать дивиденды в размере не менее 50% от чистой прибыли.

- (Распоряжение Правительства РФ от 18 апреля 2016 г.).

По итогам 2017 года российские компании с государственным участием, выплатившие в качестве дивидендов не менее 50% от чистой прибыли:

ПАО «Аэрофлот»
(60%)

ПАО «Роснефть»
(50%)

ПАО «АЛРОСА»
(50,1%)

ПАО «Русгидро»
(49,6%)

Методология исследования

Характеристика данных:

- Bloomberg;
- 476 компаний финансового и нефинансового сектора;
- Частные компании и компании с государственным участием;
- 2017 год;
- Тысячи долларов США.

Примененные методы:

- Tobit – модель;
- Probit –модель.

Эмпирическая оценка коэффициента выплаты дивидендов с помощью регрессионного анализа

Результаты регрессионного анализа модели №1, оцененной с помощью Tobit - модели

Dependent Variable: DIV_PO_2017		
Variable	Coefficient	z-Statistic
C	-1,619	-8,433*
OWN_GOV_2017	0,449	2,298**
ROA_2017	0,100	6,748*
FCF_2017	1,17*10 ⁽⁻⁹⁾	1,076
REVENUE_2017	6,6*10 ⁽⁻⁹⁾	2,903*
FIN_LEV_2017	-0,001	-0,375
MARKET_CAP_2017	-6,17*10 ⁽⁻¹⁰⁾	-1,865***
N		476

Особенности дивидендной политики российских компаний

Интерпретация результатов эмпирического анализа

Доход и уровень рыночной капитализации оказывают **разное** влияние на коэффициент выплаты дивидендов.

- Wald – test.

Рыночная капитализация статистически значима и оказывает **отрицательное** влияние на коэффициент выплат дивидендов в российских компаниях.

- Ahmed, H., Javid, A., 2003; Hafeez, A., Attiya, Y., 2009; Juhmani, O., 2009.

Выручка и рентабельность активов статистически значимы и оказывают **положительное** влияние на коэффициент выплат дивидендов.

- Aivazian, V., 2003; Al-Kuwari, D., 2009; Juhmani, O., 2009.

Участие **государства** в акционерном капитале компании в качестве собственника статистически значимо и **положительно** влияет на коэффициент выплаты дивидендов в российских компаниях.

- Wang, X., Manry, D., Wandler S., 2011

Свободный денежный поток и финансовый рычаг не оказывают статистически значимого влияния на коэффициент выплат дивидендов российских компаний.

Результаты регрессионного анализа модели №2, оцененной с помощью **Tobit** – модели:

Dependent Variable: DIV_PO_2017		
Variable	Coefficient	z-Statistic
C	-0,955	-6,031*
OWN_GOV_2017	0,207	1,223
ROA_2017	0,045	5,403*
REVENUE_2017	4,34*10 ⁽⁻¹⁰⁾	3,402*
PERCENTAGE_INSIDER_SHARE	-0,001	-0,173
MARKET_CAP_2017	-3,36*10 ⁽⁻¹⁰⁾	-1,962**
LOG_INSTIT_SHARES_OUT	0,010	0,335
N		306

Не выявлено
статистически значимого
влияния на коэффициент
выплаты дивидендов
российских компаний

Переменные, отражающие качество корпоративного управления

Доля инсайдеров в
акционерном капитале
компаний.

Логарифм показателя
доли
институциональных
инвесторов в
акционерном капитале
компаний.

Особенности дивидендной политики российских компаний

Эмпирическая оценка вероятности выплаты дивидендов с помощью Probit-модели (модель №3):

Dependent Variable: DPO 2017		
Variable	Coefficient	z-Statistic
C	-1,616	-13,306*
OWN_GOV_2017	0,471	2,324**
ROA_2017	0,136	8,175*
FCF_2017	$-3,25 \cdot 10^{-9}$	-1,141
REVENUE_2017	$6,44 \cdot 10^{-9}$	6,099*
FIN_LEV_2017	-0,002	-0,460
MARKET_CAP_2017	$-1,2 \cdot 10^{-9}$	-2,042**
N		476
McFadden R-squared		0,456
Prob(LR statistic)		0

Результаты модели №3 полностью соотносятся с результатами модели №1.

Выводы по исследованию

Российские компании придерживаются **левой** радикальной позиции относительно размера **дивидендных** выплат (высокие выплаты дивидендов снижают рыночную стоимость компании).

ROA, выручка, рыночная капитализация, участие государства в капитале компании - основные детерминанты, влияющие на дивидендную политику **российских** компаний.

Рыночная капитализация отрицательно влияет на коэффициент выплаты дивидендов **российских** компаний.

Участие **государства** в акционерном капитале компании в качестве собственника **положительно** влияет на выплату дивидендов.

На развивающемся рынке капитала России **не выявлено влияние** переменных **качества корпоративного управления** на дивидендную политику **российских** компаний.

Область дальнейших исследований темы исследования:

- **Сравнение** дивидендной политики российских компаний с компаниями развитых рынков капитала;
- Анализ **панельных** данных.

Контакты:

E-mail:

shmanatova21@gmail.com

Vk: vk.com/ashmanatova

Mob: +7-909-288-69-56