

# ”Анализ взаимосвязи качества корпоративного управления и дивидендной политики”

Малышева Арина

НИУ ВШЭ – Нижний Новгород

## Введение

### Дивиденды

Могут работать в комбинации с лучшими практиками корпоративного управления

Могут быть самостоятельным решением агентского конфликта между акционерами и менеджерами

Теория  
результата

Теория  
субститутов

## Цель исследования



Как качество корпоративного управления влияет на дивидендную политику компаний стран БРИКС?

**Объект:** компании стран БРИКС

**Предмет:** взаимосвязь между показателями качества корпоративного управления и дивидендными выплатами

## Актуальность

Повышение интереса к данной теме за последние 7 лет;

Малое число работ посвящены развивающимся рынкам;

Перспективы для будущих исследований;

Интерес инвесторов, составляющих портфель дивидендных акций.

## Задачи

- Рассмотреть основные направления теорий дивидендной политики;
- Рассмотреть основные механизмы корпоративного управления;
- Провести обзор исследований, объясняющих взаимосвязь качества корпоративного управления и дивидендных выплат;
- Определить состав и оценить влияние показателей качества корпоративного управления на дивидендные выплаты компании при помощи статистического и регрессионного анализа;
- Выявить страновые особенности взаимосвязи корпоративного управления и дивидендной политики для стран БРИКС

”Анализ взаимосвязи качества корпоративного управления и дивидендной политики”

Показатели

Переменная	Описание
Зависимая переменная	
Коэффициент выплаты дивидендов (Dividend Payout Ratio)	Отношение выплаченных дивидендов за год к чистой прибыли компании за год
Независимые переменные	
Показатели качества корпоративного управления	
Размер совета	Количество человек в совете директоров
Стаж совета	Количество лет существования совета директоров
Количество встреч	Количество встреч совета в год
Доля институциональных инвесторов	Доля институциональных инвесторов в акционерном капитале компании (%)
Доля независимых директоров	Доля независимых директоров в составе совета директоров компании (%)
Показатели финансовой деятельности фирмы	
Рентабельность активов	Отношение чистой прибыли к совокупным активам
Бета	Бета компании, рассчитанная по CAPM
Отношение долга к рыночной капитализации	Соотношение заемного и собственного капитала

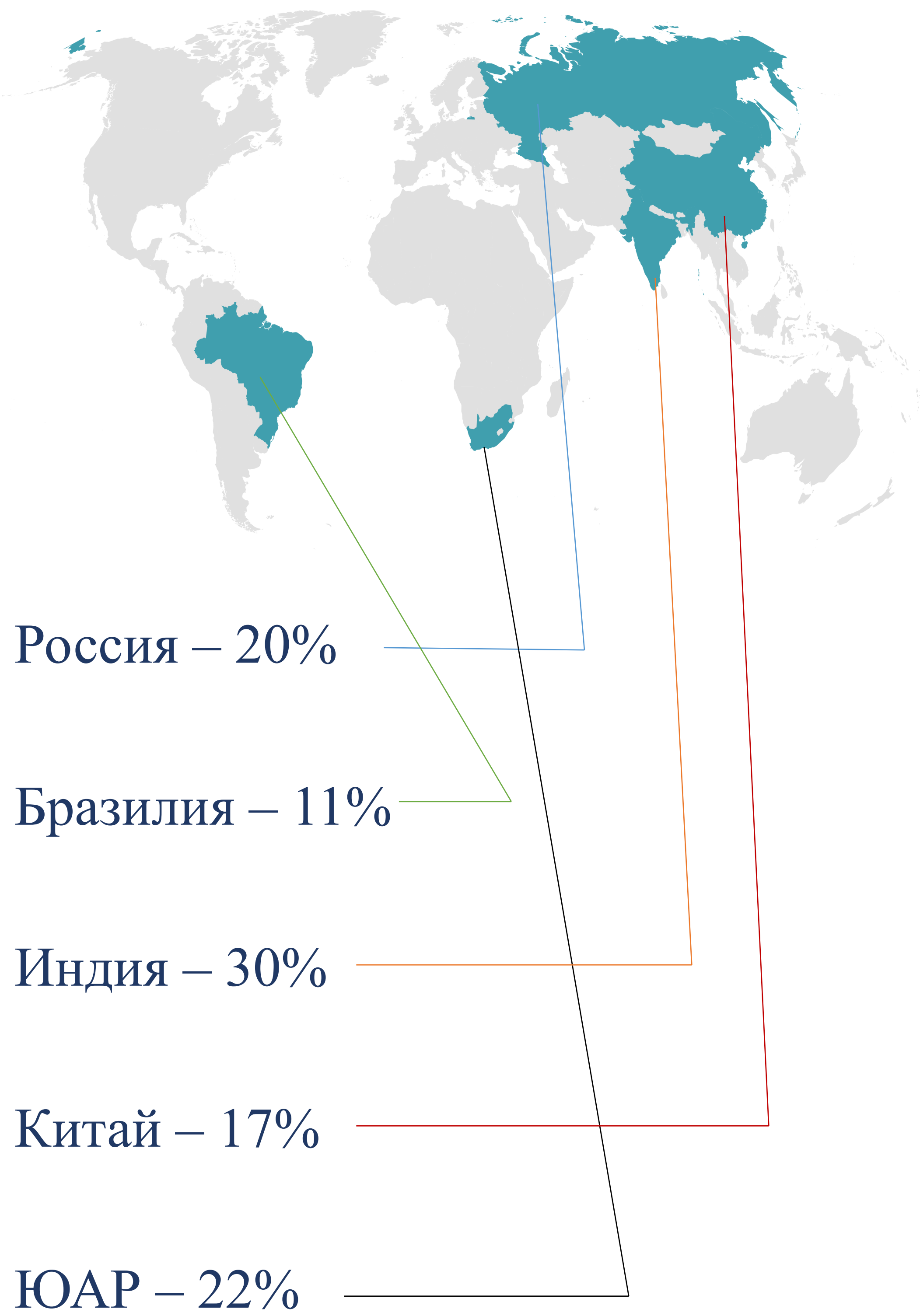
Данные:

- Bloomberg;
- Публичные компании стран БРИКС;
- 2016 г.;
- Доллар США.

Методы:

- Тобит-модель

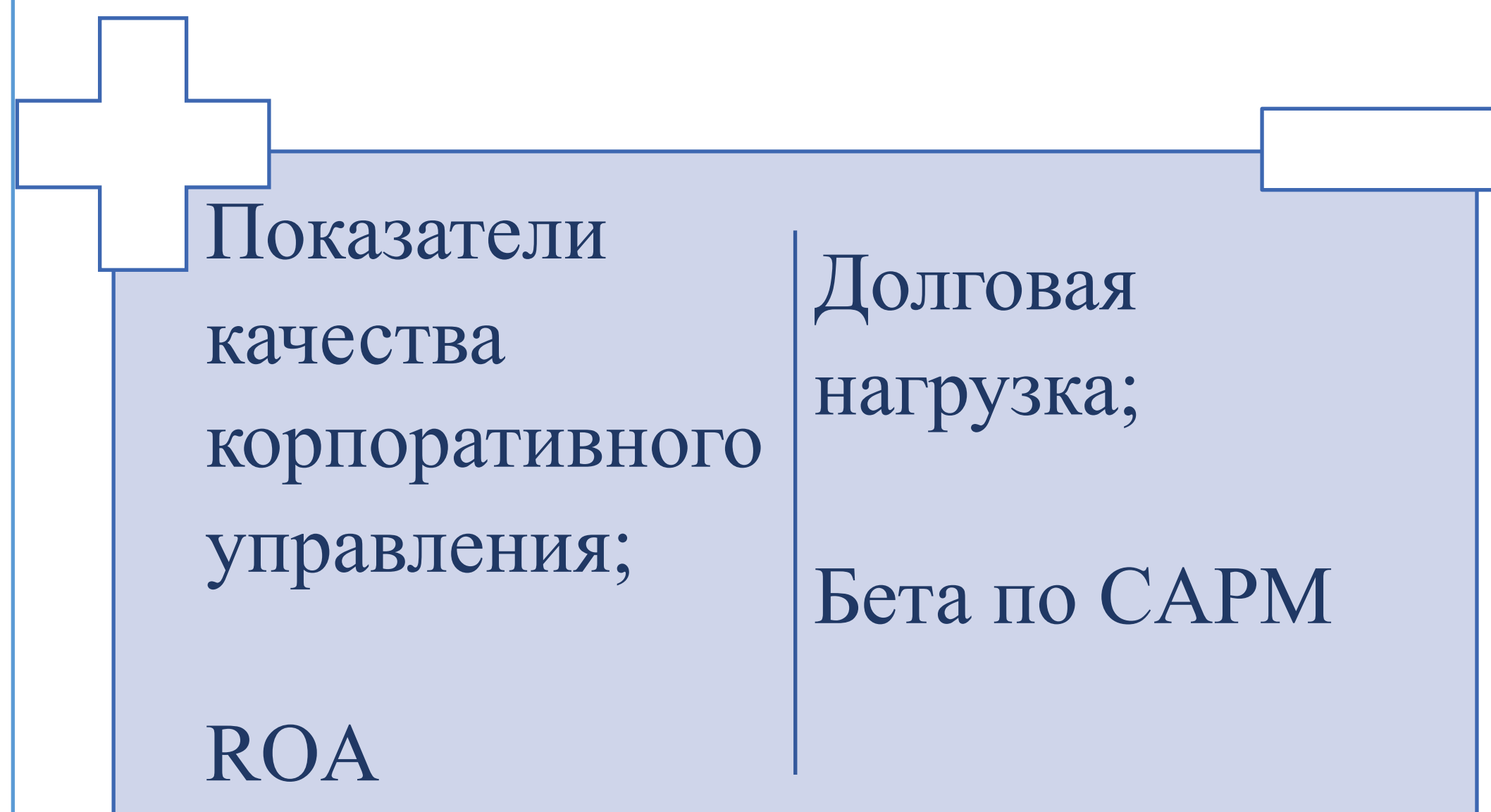
Количество наблюдений по странам





# ”Анализ взаимосвязи качества корпоративного управления и дивидендной политики”

## Гипотезы влияния показателей на дивиденды



## Результаты

**Положительно** влияют на выплаты дивидендов:

- 1) Размер совета директоров;
- 2) Количество встреч совета директоров в год;
- 3) Доля независимых директоров в совете.

**Отрицательно** влияют на выплаты дивидендов:

- 1) Долговая нагрузка;
- 2) Коэффициент бета по CAPM;
- 3) ROA.

**Не влияют** на дивидендные выплаты:

- 1) Стаж совета;
- 2) Доля институциональных инвесторов.

## Институциональные особенности стран БРИКС

ЮАР – **лидер** по защите прав инвесторов и прав собственности;

Самая **большая норма выплаты дивидендов** в ЮАР, самая **маленькая** в Китае;

Самая **большая ставка налога на дивиденды** в Бразилии – 27,5%, в Индии **отсутствует налогообложение дивидендов** в большинстве случаев

## Выводы

Для стран БРИКС характерна **теория результата (outcome model)**;

Полезность для **инвестиционного анализа**;

Область дальнейших исследований - проведение анализа эффективности использования дивидендной политики **как инструмента снижения агентского конфликта**