

Секция «Корпоративные финансы: наука, теория и практика»

Влияние дивидендной политики российских компаний с государственным участием на возможности их роста

Научный руководитель – Макарова Светлана Геннадьевна

Трегубова Анастасия Дмитриевна э405

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: a.d.tregubova@gmail.com

Анализ дивидендной политики российских публичных акционерных обществ и оценка ее влияния на дальнейшие возможности их роста приобретает все большую актуальность в связи с тем, что именно дивидендная доходность является ключевым фактором опережающей динамики российского рынка акций по сравнению с остальными развивающимися рынками [3].

В частности, наибольший интерес представляет дивидендная политика публичных акционерных обществ с государственным участием. Причиной этому является, во-первых, растущая значимость государственного сектора в российской экономике: в 2017 году доля государства в экономике страны приблизилась к 50% [4]. Во-вторых, актуальность исследования обусловлена отсутствием единой точки зрения Министерства Финансов и Росимущества относительно величины рекомендованного коэффициента дивидендных выплат для компаний с государственным участием [5].

В таких условиях появляется риск того, что значительные денежные потоки, которые отвлекаются данными компаниями на выплату дивидендов, будут сокращать доступные финансовые ресурсы компаний, которые они могли направить на выгодные инвестиционные проекты и обеспечить дальнейший рост. В частности, такое явление наблюдалось на рынках Китая после введения в качестве критерия для доступа на новые рынки капитала нижнего порогового значения дивидендных выплат [2].

Таким образом, ключевая гипотеза нашего исследования заключается в том, что в условиях законодательных ограничений дивидендной политики в Российской Федерации публичные акционерные общества с государственным участием будут использовать имеющиеся возможности для роста не в полном объеме. При этом оценку потенциала роста компании было решено основывать на показателе темпа устойчивого роста, учитывающего влияние дивидендных выплат [1].

Данная гипотеза подтвердилась в рамках проведенного нами исследования за период с 2009 по 2018 гг. на основе анализа выборки из 142 компаний, осуществляющих деятельность в 12 различных отраслях экономики. В составе совета директоров 19 компаний государство владеет пакетом акций напрямую, в 64 - через сложные структуры, а в оставшихся 59 компаниях стратегическим инвестором является не государство, а другой рыночный агент. В ходе анализа было выявлено, **что в среднем компании с государственным участием не только характеризуются более высоким коэффициентом дивидендных выплат, чем остальные участники рынка, но и демонстрируют более низкий темп устойчивого роста.** В частности, данный результат был получен для нефтегазовой отрасли, финансовой, транспортной индустрии и для тяжелой промышленности.

Полученные выводы могут в последствии использоваться для повышения эффективности дивидендной политики и поиска баланса между необходимостью следовать рекомендациям государства и оптимальным ростом компании. Результаты аналогичных исследований для конкретной компании с государственным участием могут быть весомым

аргументом в пользу изменения требований для данной компании, как это было предпринято в 2017 г. для таких компаний как Газпром и Газпромнефть.

Источники и литература

- 1) Шуклов Л. В. Моделирование устойчивого роста компании как инструмент оценки изменений в ее экономическом потенциале. Финансовый менеджмент, 2011, 45 (89), стр. 21-29.
- 2) Xiaoquan Wei, Chunfei Wang, Yunnan Guo. Does quasi-mandatory dividend rule restrain overinvestment? International Review of Economics and Finance. 2018, P. 1–20.
- 3) Атон. Стратегия 2019. Отчет: https://www.aton.ru/research/reports/2018-12-18_Strategy_2019_-_Dont_Stop_Believing_RUS/ (Последнее посещение - 18.01.2019)
- 4) Заседание Госсовета по конкуренции. 05.04.2018. Стенографический отчёт: <http://kremlin.ru/events/president/news/57205> (Последнее посещение - 18.01.2019)
- 5) РБК: <https://www.rbc.ru/economics/16/10/2018/5bc4c4b09a7947a21a5e2eef> (Последнее посещение - 25.02.2019)