

снизится на 37,9 %, себестоимость продаж снизится на 20,72 % при прежней выручке, валовая прибыль увеличится на 47,90 %. Как мы убедились, электронная коммерция является наиболее перспективным направлением развития бизнеса и неоспоримым фактором повышения эффективности деятельности организаций. Таким образом, информационные технологии выступают одним из основных факторов улучшения деятельности организации и, от их правильного применения зависит само существование организации.

Список использованных источников

1. Матюшок В.М. Информатика для экономистов. – М.: ИНФРА-М, 2016. – С. 416.
2. URL:<http://www.printio.ru> (дата обращения 25.04.2016 г.)
3. URL:<http://www.rusmet.ru> (дата обращения 01.04.2016 г.)
4. URL:<http://www.stroitorgi.ru> (дата обращения 18.03.2016 г.)

УДК 336.61

ПРОБЛЕМЫ ВЫБОРА ОПТИМАЛЬНОЙ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ

Лаврентьев М.А., студ., Миланова К.С., студ., Найданов Н.А., студ.,

Шальнева М.С., к.э.н., доц.

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,

г. Москва, Российская Федерация

Реферат. Любая корпорация в своей финансовой деятельности сталкивается с проблемой распределения прибыли. Согласно современным представлениям о корпоративных финансах, рыночная капитализация является главным показателем эффективности работы компании, на которую большое влияние оказывает то, как она распоряжается своей прибылью. Одним из направлений расходования является реинвестирование в целях развития фирмы и увеличения её капитализации. Другой важной статьёй расходов являются дивидендные выплаты держателям акций компании. Эти расходы также способны косвенно повлиять на цену акций, поскольку для инвесторов в долгосрочном периоде приведенная цена продажи акции стремится к нулю.

Ключевые слова: дивидендная политика, компании с государственным участием, акция.

Выплата дивидендов рассматривается как своего рода инвестиционное решение фирмы, когда за уровень доходности принимается стоимость капитала (с учетом уровня риска). С этим показателем сравнивается норма доходности инвестиционного проекта, чтобы оценить его эффективность. Следующий фактор, способный повлиять на дивидендную политику компании – размер налогов на доход с капитала и дивидендный доход. Ставки этих налогов необходимо учитывать при выборе дивидендной политики, поскольку они могут серьезно влиять на картину норм доходности реинвестирования прибыли и дивидендных выплат.

При обобщении вышесказанного с точки зрения управления корпоративными финансами, необходимо упомянуть основные подходы к формированию дивидендной политики. Консервативный гласит о том, что необходимо отдавать приоритет стоимости собственного капитала, пропорции, в которых распределяется прибыль, должны удовлетворять потребности производственного развития. Основные методики в рамках данного подхода: выплата дивидендов по остаточному принципу и фиксированные дивидендные выплаты. Другой крайностью является "агрессивный" вариант дивидендной политики, при котором выплаты акционерам составляют максимально возможную сумму. В этом случае используется методика процентного распределения прибыли или постоянного возрастания размера дивидендов. Существует и компромиссный вариант, который называется в экономической литературе умеренной дивидендной политикой. Согласно ему, в составе дивидендов выплачивается некий гарантированный минимум плюс экстрадивидендный бонус, который устанавливается по результатам деятельности компании.

Дивидендная политика и объем выплат имеют прямое значение для компаний с государственным участием, поскольку часть дивидендов перераспределяется в бюджет, компенсируя бюджетный дефицит.

В апреле 2016 года глава правительства РФ Дмитрий Медведев подписал распоряжение о размере дивидендов госкомпаний за 2015 год. Как говорится в документе, размещенном на сайте правительства, дивиденды должны быть не менее большей из двух величин: либо 50 % чистой прибыли по РСБУ, либо 50 % чистой прибыли по МСФО.⁴

Вопрос о дивидендах госкомпаний – классический для бизнеса пример агентской проблемы между собственниками и менеджментом. Владельцы компаний (получатели доходов с собственного капитала), среди которых государство в лице Минфина, заинтересованы максимизировать приведенную стоимость своей собственности. Управленцы же не всегда могут оценить свои инвестиционные возможности и не всегда инвестируют с положительным NPV. Так, несмотря на готовность Россетей выплачивать в качестве дивидендов 50 % от чистой прибыли, Минэнерго заявил, что видит в данной реформе риск для энергокомпаний. По заявлениям замминистра В.М. Кравченко, министерство будет лоббировать снижение порога в 50 %. Но даже в 2016 году «правило 50 %» выполнили далеко не все госкомпании. Некоторые госкомпании просили правительство снизить планку дивидендов с учетом их «особых обстоятельств». Так, например, Роснефтегазу удалось «уговорить» кабинет министров позволить ему выплатить дивиденды в размере лишь 25 % чистой прибыли по РСБУ, согласно информации, имеющейся у издания «Коммерсант».

Кроме того, есть и юридические противоречия между постановлением и действующим законодательством. Так, по закону запрещено выплачивать дивиденды в суммах выше чистой прибыли по РСБУ. Такой возможностью воспользовалась Транснефть: она в 2015 г. заплатила 12,8 млрд. руб. дивидендов. Это 100% чистой прибыли по РСБУ и 9% – по МСФО. Однако, нехватка денег на проекты – мнимое оправдание, у российских компаний сравнительно низкий долг⁹, считают эксперты. Минфин хочет избежать повторения ситуации и предлагает убрать из распоряжения правительства возможность снижать планку по дивидендам с учетом инвестпрограмм.⁸

Правительство никак не решит, сколько дивидендов должны платить госкомпании, хотя в бюджете на 2017 г. уже заложены 700 млрд. руб. этих доходов из расчета 50% от чистой прибыли по МСФО.⁹

Пока действует распоряжение, по которому дивиденды должны быть не менее 25% прибыли, Минфин будет настаивать на повышении – иначе потери бюджета составят 150–200 млрд. руб., но И.И. Шувалов, Первый заместитель председателя Правительства Российской Федерации, считает, что нагрузка в 50% от МСФО слишком высока. На данный момент в министерстве пришли к соглашению, что не все госкомпании в нынешнем году будут выплачивать дивиденды 2016 года в размере половины своей прибыли. Это дал понять глава Минфина Антон Силуанов на пресс-конференции. По словам министра, правительство будет определять размер выплат акционерам для каждой крупной госкорпорации персонально, в зависимости от ее финансового состояния. Главный вопрос, который остается неразрешенным – поддержит ли проект Минэкономразвития, которому потребуется как минимум финансово-экономическое обоснование целесообразности.

По мнению авторов статьи, проект Минфина придется утверждать. Действительно, фонд резервов нашей страны истощится в 2017 году и дефицит федерального бюджета мы сможем восполнить лишь деньгами фонда национального благосостояния. На сентябрь 2016 года в фонде национального благосостояния около 4,7 трлн. рублей (73 млрд. долларов).

России необходимо будет покрывать дефицит на 2017, 2018 и 2019 годы в размере 5,9 трлн. рублей. Таким образом, существует только один выход – повысить налоги на всех нефтяников и газового гиганта Газпром и собрать максимально-возможное количество дивидендов с госкомпаний. По экспертным оценкам, Россия может получить от 2 до 2,5 трлн. рублей дополнительных доходов в бюджет, что существенно облегчит эту задачу.⁵

На руку Минфину в данном вопросе играет также реакция рынка на публикацию постановления Премьер-министра Д.А. Медведева 19 апреля 2016 года. На рис. 1 изображен график цен акций основных российских госкомпаний, скорректированный для отражения только избыточной доходности (т.е. за вычетом рыночной доходности, рассчитанной по индексу MICEX с учетом коэффициента beta для каждой компании).

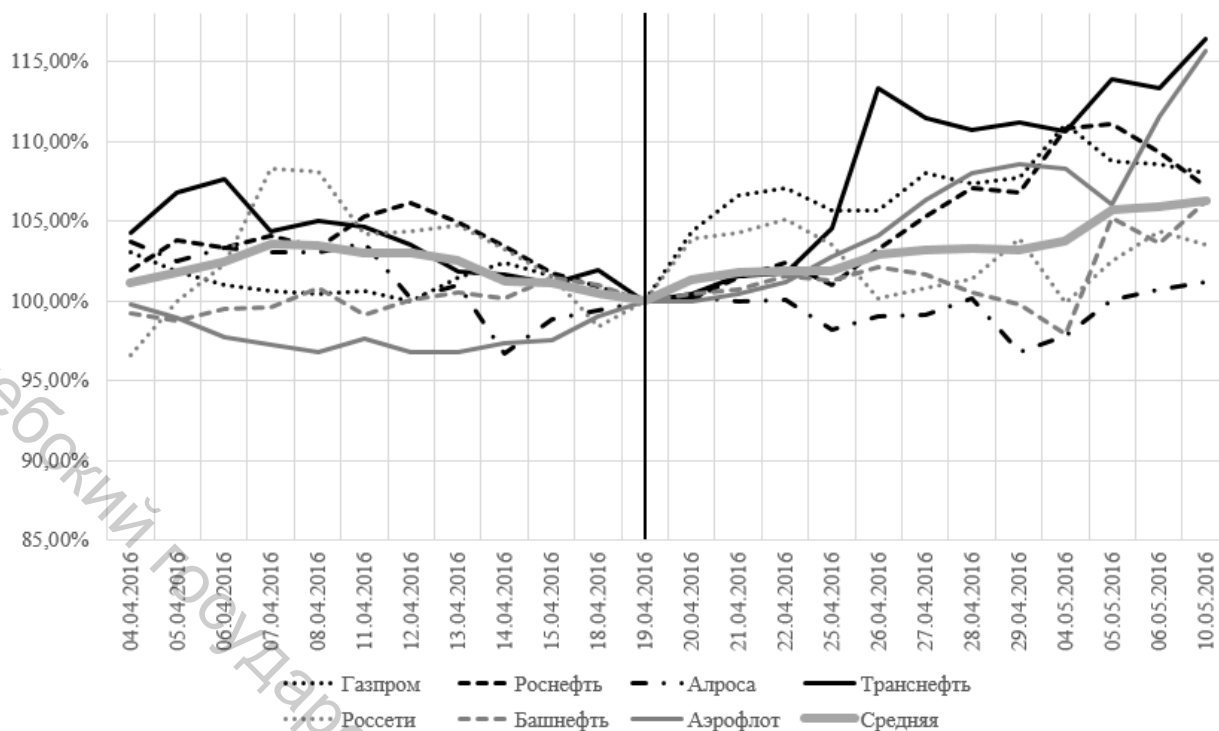


Рис.1 – Индекс накопленной избыточной доходности акций госкомпаний (19 апреля - 100%). Расчеты на основе данных информационной системы Bloomberg

Анализ графика дает представление о том, как инвесторы оценивают качество инвестиционного менеджмента и ценность инвестиционных возможностей компании. Например, повышение стоимости компании вслед за увеличением доли дивидендов в прибыли свидетельствует о негативной оценке NPV инвестиционных проектов исследуемой корпорации. Таким образом, это дает дополнительный инструмент Правительству для определения оптимальной дивидендной политики для подконтрольных ему корпораций с государственным участием.

Список использованных источников

1. Дивиденды госкомпаний все же повысили до 50% прибыли, но есть исключение // Тэкто-блог – URL: <http://teknoblog.ru/2016/04/20/59054>
2. Прогноз дивидендов Газпрома за 2016 год // Дивиденды и инвестиции – URL: <http://dividendo.ru/158-prognoz-dividendov-gazproma-za-2016-god.html>
3. Прогноз по дивидендам компании Россети в 2017 году // Дивиденды и инвестиции – URL: <http://dividendo.ru/202-prognoz-po-dividendam-kompanii-rosseti-v-2017-godu.html>
4. Кириков Д., Правительство сохранит минимальные дивиденды для госкомпаний на уровне 50% прибыли // ИА REX – URL: <http://www.iarex.ru/articles/53495.html>
5. Папченкова М., Половину – акционерам // Ведомости № 4169 от 27.09.2016
6. Папченкова М., Шувалов заступился за госкомпаниями // Ведомости № 4240 от 13.01.2017
7. Махнева А., «Газпром» хочет заморозить дивиденды // Ведомости – URL: <http://www.vedomosti.ru/business/articles/2017/01/23/674500-gazprom>
8. Павловский С., Силуанов уже не уверен, что госкомпаниям надо направлять на дивиденды 50% прибыли // Тэкто-блог – URL: <http://teknoblog.ru/2017/02/14/74985>
9. «Аэрофлот» готов направить 50% прибыли на дивиденды // Газета.ru – URL: https://www.gazeta.ru/business/news/2017/03/02/n_9748637.shtml
10. Королева А., Госкомпании отрекаются от выплат дивидендов // Эксперт – URL: <http://expert.ru/2017/01/13/dividendyi/>