

5. Лобанов И.А., Рожнов А.В. Оценка эффективности ПРОСУ на ранних стадиях ЖЦ комплекса ЛА с использованием модели FDH / Материалы V Международной научной конференции «Фундаментальные проблемы системной безопасности». – Елец: ЕГУ им. И.А. Бунина, 2014. – С. 377-379.

6. Сигов А.С., Гудов Г.Н., Рожнов А.В., Нечаев В.В., Лобанов И.А. Эволюция управления сетевым взаимодействием в контексте "Mosaic Warfare" и формирование виртуальной семантической среды / Материалы XII мультikonференции по проблемам управления (МКПУ-2019): в 4 томах. – Ростов-на-Дону: ЮФУ, 2019. – С. 144-147.

7. Рожнов А.В., Карпов В.В. Разработка предложений по созданию единых технологий с перспективными источниками энергии в космической отрасли / MLS'D'2016. Труды Девятой международной конференции: в 2-х т. Под общ. ред. С.Н. Васильева, А.Д. Цвиркуна. – М.: ИПУ РАН, 2016. – С. 150-154.

Черенков И.В.

Дивидендная политика российских компаний как фактор развития экономики страны

Аннотация: В статье рассмотрены особенности формирования дивидендной политики российских компаний, акции которых торгуются на Московской межбанковской валютной бирже, в период с 2000 по 2018 года в контексте возможного влияния на экономическое развитие и экономическую безопасность России. Основное внимание уделяется выделению некоторых основных показателей, характеризующих дивидендную политику российских компаний, при помощи линейной эконометрической модели. Приведены некоторые результаты анализа дивидендных выплат и показателей эффективности компаний на внутреннем рынке.

Ключевые слова: дивидендная политика, дивидендные выплаты, чистая прибыль компании, целевой коэффициент выплат, коэффициент сглаживания дивидендов

Функционирование и уровень развития экономики государства напрямую зависит от компаний, которые осуществляют свою деятельность внутри страны. Если фирмы наращивают свои активы, увеличивают объем выручки и прибыли, то это способствует формированию рабочих мест, росту выпуска товаров и услуг в стране. Иными словами, когда процветает бизнес, растет объем ВВП страны, экономика становится устойчивее, менее подвержена как внутренним, так и внешним шокам. Все это тесно связано с экономической безопасностью государства, поскольку важнейшим показателем высокой степени экономической безопасности является постоянный, устойчивый рост производительности экономики, за которым стоит грамотная финансовая активность фирм, особенно достаточно крупных компаний, оказывающих непосредственное влияние на экономику страны. Дивидендная политика является важной частью финансовой деятельности компаний. Она может способствовать привлечению средств извне и эффективному распределению чистой прибыли предприятия [3]. Тщательно обдуманная дивидендная политика в определенной степени влияет не только на развитие компании, но и на экономические показатели страны, что следует из вышеизложенных рассуждений, поскольку без отдельных развивающихся компаний не будет развитой рыночной экономики и, как следствие, экономического роста, напрямую влияющего на экономическую безопасность государства.

Целью работы является анализ деятельности компаний в России в сфере формирования собственной дивидендной политики, какую часть чистой прибыли они на это расходуют, и как менялись их дивидендные выплаты с течением времени. Результаты работы ориентированы на формирование сценарной модели экономической безопасности компаний.

Данная тема, безусловно, актуальна, так как на сегодняшний день дивидендная доходность на российском рынке является одной из самых высоких, что говорит о росте популярности дивидендов, что позволяет сделать вывод о чрезвычайной важности этого направления в финансовой активности компаний в России, поэтому необходимо подробно изучить, как фирмы распределяют свои средства. Это нужно, чтобы понимать, какими средствами реально

располагают экономические агенты, а именно фирмы, внутри страны и каковы перспективы их развития.

Для решения поставленной цели были решены следующие задачи:

- проведен аналитический обзор существующих исследований в данной области;
- собраны исходные годовые данные по дивидендным выплатам на одну выпущенную акцию, общим объемам прибыли, выручке, а также данные по отраслевой спецификации российских компаний;
- сформулированы предположения, связанные с дивидендной политикой российских компаний;
- на основе модели Линтнера проведен ряд расчетов, способных подтвердить или опровергнуть сделанные предположения;
- сформулированы выводы о дивидендной политике российских компаний.

Для формирования структуры взаимосвязей между факторами сценарной модели необходимо проверить следующие предположения:

- российские компании в среднем имеют целевой показатель дивидендных выплат, представляющий собой постоянную долю от годовой чистой прибыли, которая идет на выплату денежных средств держателям акций в форме дивидендов;
- показатели эффективности финансовой деятельности компаний, которые предпочитают регулярно выплачивать часть прибыли в форме дивидендов, в среднем выше, чем у тех, кто предпочитает этого не делать;
- дивидендная политика компаний в России взаимосвязана с отраслью экономики, в которой компания осуществляет деятельность;
- для российских компаний в среднем нельзя сказать, что существует сглаживание дивидендов, то есть стабильный прирост объема дивидендных выплат на постоянную величину, выраженную в процентах [2].

С использованием баз данных Bloomberg удалось получить данные по дивидендной политике российских компаний, акции которых торгуются на Московской межбанковской валютной бирже

(MICEX Main market), то есть акций наиболее крупных российских компаний, представляющих интерес.

Модель Линтнера представляет собой зависимость изменения дивидендов по сравнению с предыдущим годом от разницы между целевым объемом дивидендов и дивидендами предыдущего периода. Однако модель может быть переписана в виде зависимости фактических дивидендов текущего периода от чистой прибыли текущего периода и фактических дивидендов предыдущего периода. При этом можно заменить общие объемы прибыли и дивидендов на эти же показатели, но рассчитанные на одну выпущенную акцию. Таким образом, в работе была оценена такая регрессия:

$$D_{iv_{it}} = \alpha_{it} + bP_{it} + dD_{iv_{i(t-1)}} + u_{it}$$

Левая часть уравнения есть дивиденды на акцию в текущем периоде. Правая часть содержит прибыль на одну акцию и дивиденды на акцию предыдущего периода. Коэффициенты b и d отвечают за чувствительность дивидендов на акцию текущего периода к этим факторам. Нас интересует целевой коэффициент выплат (payout ratio) и коэффициент сглаживания (speed of adjustment). Эти коэффициенты можно найти, зная, что $b = SOA * PR$ и $d = 1 - SOA$, где SOA есть коэффициент сглаживания дивидендов, а PR есть целевой коэффициент выплат [1].

В результате проведенных исследований получены следующие основные результаты:

- показатели эффективности, то есть, в первую очередь, объем чистой прибыли, компаний, которые платят дивиденды в среднем выше, чем у тех, кто не платят [5];
- для российских компаний в среднем можно сказать о существовании целевого показателя дивидендных выплат, и он равен 39%. То есть, компании, которые платят дивиденды, в среднем предпочитают отдавать 39% от своей чистой прибыли держателям акций в форме дивидендов;
- можно утверждать, что для некоторых компаний на российском рынке, для которых можно наблюдать сглаживание, в среднем коэффициент сглаживания дивидендов равен 56%. То есть, компании, которые платят дивиденды и пытаются сгладить свои дивидендные выплаты, в среднем увеличивают дивиденды на 56%;
- для крупных российских государственных компаний с долей

государственной собственности в уставном капитале более 50% сглаживание отсутствует, а соответствующие теории сглаживания неприменимы [4];

- включение отраслевой спецификации как фактора формирования дивидендной политики не имеет смысла, поскольку никак не меняет полученные результаты.

Данная работа подготовлена в рамках программы Президиума РАН № 30 (7) «Теория и технологии многоуровневого децентрализованного группового управления в условиях конфликта и кооперации»

Литература:

1. *Lintner J.* Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes//The American economic review. – 1956. – Volume 46. №. 2. – P. 97-113.

2. *Зальцман А.А.* Дивидендная политика российских компаний: отсутствие сглаживания//Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №. 6. – С. 245-258.

3. *Priestley R., Garrett I.* Dividend Behavior and Dividend Signaling//Journal of Financial and Quantitative Analysis. – 2000. – Volume 35. №. 2. – P. 173-189.

4. *Aivazian V., Booth L., Cleary S.* Dividend policy and the organization of capital markets//Journal of multinational financial management. – 2003. – Volume 13. №. 2. – P. 101-121.

5. *Bernhardt D., Douglas A., Robertson F.* Testing dividend signaling models//Journal of Empirical Finance. – 2005. – Volume 12. №. 1. – P. 77-98.

Жеков В.И., Иванов Н.В.

Проблемы расчета расходов в электроэнергетике в экономической теории

Аннотация: В данной работе освещается роль классиков политической экономии в проблеме расчета расходов в электроэнергетике и ее эффективности, а также излагаются современные проблемы в данной области.