

С.В. КАЛЕДИН

**Дивидендная
политика
корпорации**

Учебное пособие

Сергей Каледин

**Дивидендная
политика корпорации**

«Автор»

2026

Каледин С.

Дивидендная политика корпорации / С. Каледин — «Автор»,
2026

Внимание читателя представлен материал (учебное пособие) для специальности «Экономика и финансы» дисциплины «Корпоративные финансы». Предложенная информация, несомненно, поможет преподавателю качественно изложить заявленную тему, а на семинарских занятиях и контрольных мероприятиях проверять остаточные знания, оценивать знания у аудитории по изученному предмету и проводить аттестацию. Для слушателей и студентов – закрепить освоенный материал, подготовиться к тестовым испытаниям, промежуточным и итоговым мероприятиям. Работа будет интересна профессорско-преподавательскому составу высших учебных заведений, студентам, специалистам, широкому кругу читателей.

© Каледин С., 2026

© Автор, 2026

Содержание

1. Общие положения	6
2. Начисление дивидендов по остаточному принципу	7
3. Теория эффекта клиентуры	8
4. Теория предпочтительности дивидендов	9
5. Сигнальная теория дивидендов	10
6. Виды дивидендной политики корпорации	11
Конец ознакомительного фрагмента.	12

Сергей Каледин

Дивидендная политика корпорации

План

1. Общие положения
2. Начисление дивидендов по остаточному принципу
3. Теория эффекта клиентуры
4. Теория предпочтительности дивидендов
5. Сигнальная теория дивидендов
6. Виды дивидендной политики корпорации
7. Основные формы выплаты дивидендов

1. Общие положения

Дивидендная политика непосредственно связана с использованием чистой прибыли акционерными компаниями (корпорациями). Целью дивидендной политики является установление баланса между текущим потреблением прибыли собственниками и будущим ее ростом.

В соответствии с этим дивидендная политика как часть политики управления прибылью заключается в оптимизации пропорций между потребляемой и реинвестируемой частями прибыли в целях максимизации стоимости акционерной компании и обеспечения финансовой базы для ее стратегического развития.

2. Начисление дивидендов по остаточному принципу

Наиболее распространенной теорией является теория начисления дивидендов по остаточному принципу. Её последователи полагают, что величина дивидендов не влияет на изменение совокупного дохода акционеров. Поэтому оптимальная стратегия в дивидендной политике заключается в том, что дивиденды начисляют после того, как изучены все возможности капитализации (реинвестирования) прибыли. Следовательно, дивиденды выплачиваются только в том случае, если за счет прибыли профинансированы все приемлемые инвестиционные проекты. Если всю сумму чистой прибыли направляют на цели развития корпорации, то дивиденды не выплачивают. Напротив, если у корпорации нет эффективных инвестиционных проектов, то ее в полном объеме можно направить на выплату дивидендов.

3. Теория эффекта клиентуры

Ф. Модильяни и М. Миллером была выдвинута идея о наличии так называемого эффекта клиентуры, согласно которой акционеры предпочитают стабильность дивидендной политики получению нерегулярных, но высоких доходов. Ученые признают определенное влияние дивидендной политики на цену акционерного капитала, но объясняют это не влиянием величины дивидендов, а информационным эффектом: информация о дивидендах, в частности об их увеличении, провоцирует акционеров на повышение цены акций.

Теорией Ф. Модильяни и М. Миллера предусматривается значительное количество ограничений: отсутствие налогов на юридических и физических лиц; отсутствие затрат по эмиссии на транзакционные издержки; безразличие выбора между дивидендами или доходами от прироста капитала для инвесторов; независимость инвестиционной политики корпорации от дивидендной; одинаковая информированность инвесторов и менеджеров относительно будущих перспектив. Такие условия нереальны,

Несмотря на уязвимость в аспекте практического применения, теория Ф. Модильяни и М. Миллера стала отправным пунктом для осуществления дивидендной политики.

4. Теория предпочтительности дивидендов

М. Гордон и Д. Линтнер разработали теорию предпочтительности дивидендов. Авторы утверждают, что дивидендная политика непосредственно влияет на совокупное богатство акционеров. Основной аргумент состоит в том, что инвесторы (исходя из принципа минимизации риска) предпочитают текущие дивиденды возможным будущим доходам от прироста курсовой стоимости акций. В соответствии с этой теорией максимизация дивидендных выплат предпочтительнее, чем капитализация прибыли. Кроме того, текущие дивидендные выплаты понижают уровень неопределенности инвесторов относительно выгоды инвестирования в акции данной корпорации. Таким образом, их устраивает меньшая норма дохода на вложенный капитал, что приводит к росту рыночной стоимости акционерного капитала. Напротив, если дивиденды не выплачиваются, то неопределенность возрастает, повышается необходимая акционерам норма дохода, что приводит к снижению рыночной оценки акционерного капитала.

Теория минимизации дивидендов (или «теория налоговых предпочтений») заключается в том, что эффективность дивидендной политики определяется критерием минимизации налоговых выплат по текущим и будущим доходам акционеров. Поскольку налогообложение текущих доходов в форме дивидендов всегда выше, чем предстоящих поступлений, дивидендная политика должна обеспечивать минимизацию дивидендных выплат и соответственно максимизацию капитализируемой прибыли. Это обеспечивает наибольшую налоговую защиту дохода собственников. Однако такой подход может не устроить многочисленных мелких акционеров с низким уровнем доходов, которым необходимы текущие поступления дивидендов.

5. Сигнальная теория дивидендов

Сигнальная теория дивидендов («теория сигналов») базируется на том, что в основных моделях оценки текущей рыночной стоимости акций в качестве исходного элемента используется размер выплачиваемых по ним дивидендов. Таким образом, рост уровня дивидендных выплат автоматически повышает котировку акций на фондовом рынке. При продаже таких акций акционеры получают дополнительный доход. Кроме того, выплата высоких дивидендов свидетельствует о том, что корпорация находится на подъеме и ожидается существенный рост прибыли в будущем периоде. Данная модель связана с равнодоступностью информации для всех участников фондового рынка, что оказывает существенное влияние на колебание рыночной стоимости акций.

Рассмотренные теории взаимодополняемы и заключаются в обеспечении:

- максимизации совокупного достояния акционеров;
- достаточного финансирования текущей и инвестиционной деятельности корпорации.

6. Виды дивидендной политики корпорации

Практическое применение указанных теорий позволило сформировать три подхода к выбору дивидендной политики корпорации:

1 Агрессивный – соблюдение постоянства дивидендных выплат в течение длительного периода вне зависимости от динамики курса акций.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.