

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**
(Н И У « Б е л Г У »)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ

КАФЕДРА ФИНАНСОВ, ИНВЕСТИЦИЙ И ИННОВАЦИЙ

**ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА И ЕЕ ВЛИЯНИЕ НА
ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Выпускная квалификационная работа студента
Обучающегося по направлению подготовки 38.03.01 Экономика очной формы
обучения, группы 06001403
Валусику Абел Мубиана

Научный руководитель:
к.э.н., Профессор Чорба П.М

БЕЛГОРОД 2018

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	6
1.1. Понятие и сущность дивидендной политики	6
1.2. Методики выплаты дивидендов.....	13
1.3. Связь дивидендной политики и инвестиционной привлекательности предприятия.....	20
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ЦЕЛЬЮ УЛУЧШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПАО «СБЕРБАНК».....	24
2.1. Организационно - экономическая характеристика Банка.....	25
2.2. Анализ эффективности дивидендной политики Банка.....	41
2.3. Рекомендации по совершенствованию дивидендной политики Банка	45
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	53
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	55
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	61

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования: Дивидендная политика является важной составной частью финансовой политики, поскольку здесь речь идет о механизме формировании доли прибыли, выплачиваемой собственникам в соответствии с их долей вклада в капитал предприятия (организации). В этой связи важнейшей задачей дивидендной политики является оптимальное сочетание интересов акционеров с необходимостью достаточно финансирования развития предприятия. Чем большая часть прибыли предприятия направляется на выплату дивидендов, тем меньшая остается на самофинансировании, а это ведет к сокращению темпов роста собственного капитала, выручка ухудшению платёжеспособности. Вместе с тем, если акционеры не получают достаточной прибыли на инвестированный капитал и начнут избавляться от ценных бумаг дается предприятия снизится его рыночная стоимость и нынешние собственники могут утратить контроля над акционерным обществом. Это определяет актуальность выбора темы выпускной квалификационной работы.

Цель работы: Целью выпускная квалификационная работа является изучение общетеоретические аспектов дивидендной политики, анализ эффективности дивидендов и ее влияния на инвестиционной привлекательности организации.

Исходя из поставленной цели определяется следующие задачи выпускная квалификационная работа.

- изучить теоретическую сущность и практическую значимость дивидендной политики
- дать оценку действующих методики дивидендной выплат
- рассчитать показатели и дать оценку дивидендной политики организации

- Сформировать рекомендации по совершенствованию дивидендной политики организации
- оценить влияние дивидендной политики на инвестиционную привлекательности организации

Предметом исследования: Является система экономических и финансовых отношений в связи с финансированием и реализацией дивидендной политики.

Объектом исследования: система экономических и организационных отношений, возмещающих в ходе формирования и реализации дивидендной политики на практических материалах ПАО «Сбербанк».

Теоретическая значимость исследования посвященные работы: Для постановления выпускной квалификационной работы послужили труды зарубежных и отечественных экономистов в область дивидендов, денежной обороте. Это американские экономисты Ф. Модильяни, м. Миллер, Линтнер, Р. Литценбергер, К. Рамсвами. Среди отечественных экономистов использованы работы А. Поваляевой, Т. Поляка, Я. Стояковой.

Практическая значимость. В работе дан анализ эффективности дивидендной политики ПАО «Сбербанк» и реализации под её совершенствование и улучшению инвестиционной привлекательности банка.

По структуре и содержанию выпускной квалификационной работы состоит из введения, двух глав, заключения, список использованных источников и приложений.

Во введении обосновали актуальность заявленной темы, сформированные цели, задачи, предметы и объекты исследования.

Первая глава посвящена исследования теоретической сущности и значимости дивидендной политики с точки зрения эффективности акционерной деятельности организации.

Во второй главе дан анализ эффективности дивидендной политики ПАО «Сбербанк» и рекомендации под её улучшением. Здесь же дана краткая организационно-экономическая характеристика объекта исследования.

В заключение работы сделаны краткие выводы и предложения по повышению результативности дивидендной политики и инвестиционной привлекательности организации ПАО «Сбербанк».

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1. Понятие и сущность дивидендной политики

Под дивидендной политикой следует понимать механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственникам в соответствии с их долей вклада в капитал предприятия. Понятие дивидендной политики связано с распределением прибыли в акционерных обществах.

Дивиденд – денежные ресурсы акционеров, полученные от распределенной прибыли акционерных организаций. Дивиденды выплачиваются из специального фонда. С одной стороны, источник выплаты дивидендов может использоваться для выплаты дивидендов, когда прибыли является недостаточности. Чтобы получить дивиденды в любом размере, необходимо проводить акционерную организации дивидендной политики. Отсюда идет главная роль и значение дивидендной политики в деятельности организации и внимание, которые ей уделяется в предпринимательской деятельности в финансовой науке.

Значение проведения дивидендной политики заключается в том, что:

1. Дивидендная политика оказывает влияние на финансовую программу и бюджет капиталовложений организации
2. Дивидендная политика воздействует на движение денежных средств организации
3. Дивидендная политика влияет на отношение организации с ее инвесторами. Например, низкий уровень дивидендов может привести к слабой реализации выпускаемых акций и их массовой продаже акционерами
4. Дивидендная политика способствует сокращению или увеличению акционерного капитала

Теории, раскрывающие дивидендную политику представлены ниже:

1. Теория иррелевантности дивидендов;
2. Теория существенности дивидендной политики
3. Теория налоговой дифференциации

В теории иррелевантности Ф. Модильяни и М. Миллер аргументированно, что стоимость фирмы определяется исключительно доходностью ее активов и инвестиционной политикой и пропорции распределения дохода между дивидендами и реинвестируемой прибылью не оказывают влияния на совокупное богатство акционеров. Ф. Модильяни и М. Миллер разработали три варианта выплата дивидендов.

1. Если доходность инвестиционного проекта превышает необходимый уровень рентабельности, акционеры предпочтут реинвестировать прибыль

2. Если ожидаемая прибыль от инвестиции находится на уровне необходимого уровня рентабельности, акционеры предпочтут реинвестировать прибыль

3. Если ожидаемая прибыль от инвестиций не обеспечивает необходимый уровень рентабельности, акционеры предпочтут выплату дивидендов

Если предприятие при реализации инвестиционного проекта может получить прибыль, превышающую рыночный уровень капитализации, то акционеры готовы предоставить на инвестиционные цели столько чистой прибыли, сколько необходимо для финансирования всех проектов такого же уровня.

Теория иррелевантности играет важную роль на влияние дивидендных выплат на благосостояние акционеров и компенсируется другими средствами, на пример, дополнительной эмиссией, полностью компенсируется выплатой

дивидендов, для акционеров не существует разницы между дивидендами и накоплением.

Теория существенности, считает, что дивидендная политика влияет на величину совокупного богатства акционеров. Размер выплачиваемых дивидендов свидетельствует о стабильности и целесообразности инвестирования в данную фирму, акционеров удовлетворяет меньшая норма прибыли на инвестированный капитал, что приводит к возрастанию рыночной стоимости фирмы. Увеличение доли прибыли, направляемой на дивидендные выплаты, фирма может, повысит благосостояние акционеров.

Теория налоговой дифференциации, разработанной Р. Литценбергером и К. Рамсвами, считают, что для акционеров важнее не дивидендная доходность, а доход от капитализации стоимости. В США доход от капитализации облагается налогом по меньшей ставке, чем полученные дивиденды, инвестиции в предприятие, накапливающие прибыль, но не выплачивающее дивиденды, должны быть более прибыльны. Однако из-за разницы в ставках налогообложения этих доходов акционеры должны требовать больший дивидендный доход, чтобы компенсировать свои потери в связи с повышенным уровнем налогообложения. Предприятие невыгодно выплачивает большие дивиденды, поскольку его рыночная стоимость максимизируется при низком уровне расходов на дивидендные выплаты.

В теории дивидендной политики существуют несколько видов дивидендной политики. Они представляют следующие:

1. Политика стабильного дохода на акцию. Такая политика проводится в предприятиях, где есть высокая степень риска в целях поддержания своего имиджа в предпринимательской сфере. Обычно эта политика поддерживает предприятий с невысоким риском бизнеса. Этот выбор основан на утверждении: акционеры ценят стабильный доход выше, нежели более высокий, но подверженный колебаниям.

2. Политика постоянной доли доходов. Такая политика позволяет доходы выплачивать в виде дивидендов. Кроме того, выплата постоянную процентную часть прибыли в дивидендах. Размер дивидендов зависит от размера чистой прибыли.

3. Политика компромисса. Эта политика существует между стабильной суммой дивиденда и процентной долей прибыли на дивиденды. Такая политика еще можно ее называть как часть дивидендной политики, который предусматривает стабильный уровень выплаты дивидендов с надбавкой в отдельные периоды. Эта политика в наибольшей степени увязана с результатами финансовой деятельности предприятия и уровнем удовлетворения его инвестиционных потребностей.

4. Политика остаточного дивиденда, где размер дивидендов определяется после удовлетворения инвестиционных потребностей организации.

Рыночные условия хозяйствования представляет собой приоритетные направления использования собственной прибыли. Развитие конкуренции может вызывать необходимость расширения производства, его совершенствования, удовлетворения материальных потребностей трудовых коллективов.

Можно сказать, что нераспределенная прибыль организации направляется следующих направлениях.

1. Когда доход выплачивается акционером
2. Когда финансируются научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, помимо этого работ по созданию, освоению и внедрению новой техники
3. Когда совершенствуется технологии и организации производства; на модернизацию оборудования; улучшение качества продукт

4. На техническое перевооружение, реконструкцию действующего производства. Нераспределенная прибыль представляет собой источник во исполнения собственных оборотных средств. Однако, нераспределенная прибыль направляется на уплату процентов по кредитам, полученным на восполнение недостатка собственных оборотных средств, на приобретение собственных средств, а также на уплату процентов по просроченным и отсроченным кредитам.

Нераспределенная прибыль на финансирование производственного развития направляется на удовлетворение потребительских и социальных нужд. Таким образом, за счет прибыли можно, выплачивать единовременные поощрения и пособия уходящим на пенсию. Обеспечение производственных, материальных и социальных потребности за счет нераспределённой прибыли, организация должна стремиться к установлению оптимального соотношения между фондом потребления и фондом оскорбления.

Существуют множество Факторов , которые влияют дивидендную политику. Они являются следующие: -

1. Юридические факторы. Они связаны с ограничениями, установленными законодательными актами, которые регулируют источники и порядок выплаты дивидендов.

2. Факторы темп а роста акционерной организации. Этот фа ктор связан с сохранением темп роста любой организации или предприятия в перспективе и расширить ее инвестиционных возможностей. Процесс увеличения темпов роста собственного капитала организации и его рентабельности в динамике, свидетельствует о повышении темпов развития организации. Собственный капитал организации увеличива ется путем получения прибыли либо или дополнительного выпуска акций. Организации являющиеся, крупным показывают мировой опыт, они также предпочитают развивать свой бизнес за счет собственных средств. Такой принцип связан со

многими причинами. Так, например, дополнительная эмиссия акций является дорогостоящим процессом, часто сопровождается спадом рыночной цены акций организации, потерей финансовой независимости и т. п. Поэтому организации стремятся развивать производственную базу за счет реинвестирования полученной прибыли.

3. Фактор ограниченных договоров. Такой фактор регулирует размер дивидендов.

4. Доходность акционерной организации непосредственно влияет на размер дивидендов.

5. Стабильность доходов. Чем выше устойчивость финансового состояния организации, ее доходность и ликвидность, тем выше стабильность выплат дивидендов.

6. Максимизация доходов акционеров, т.е. необходимость выполнения требований акционеров о сохранении или увеличении уровня доходов.

7. Степень финансирования за счет заемного капитала. Такой фактор предлагает, что чем выше долговые обязательства организации и размеры выплаты по ним, тем ниже возможность для выплаты дивидендов.

8. Возможность финансирования из внешних источников позволяет выделять больше прибыли на выплату дивидендов

9. Налоговые штрафы за излишнее накопление нераспределенной прибыли заставляют увеличивать размер выплат по дивидендам.

Размер выплачиваемых дивидендов зависит от:

1. Суммы полученной прибыли
2. Размер неотложных расходов организации и возможности направления на дивиденды части полученной прибыли с учетом этих расходов
3. Доли привилегированных акций организации в общем объеме акций и уровня объявленных по ним выплат;
4. Размера уставного капитала организации

5. Размера обязательного резервного капитала организаций

Учитывая эти факторы, администрация предприятия рассчитывает показатели дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям и выносит эти показатели на утверждение общего собрания акционеров [11, стр.390].

Например, размер дивидендов по обыкновенным акциям рассчитывается по формуле

$$\frac{Ч_{п.д}}{К_{п.а}} \cdot 100 = Д_{п.} \quad (1.1)$$

Где $Ч_{п.д}$ – чистая прибыль на выплату дивидендов по обыкновенным акциям

$Ч_{п.}$ – чистая прибыль организации

$Д_{п.}$ – доля чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов

$К_{п.а}$ – номинальная стоимость всех привилегированных акций

$Д_{п.}$ – уровень дивидендов по привилегированным акциям (в % к номиналу).

Уровень дивидендов по обыкновенным акциям можно рассчитать по формуле

$$\frac{Ч_{п.}}{К_{а.}} \cdot 100 = Д_{о.} \quad (1.2)$$

Где. $Д_{о.}$ – уровень дивидендов по обыкновенным акциям;

$К_{а.}$ – номинальная стоимость всех акций в обращении.

Основные показатели, характеризующие дивидендную политику являются следующие:-

- Чистая прибыли на акцию: данной показатель определяет рыночную стоимости акции компании. Если прибыль на акцию высшее, то

средства направляются на развитие производства или на дивидендные выплаты в большем размере.

- Дивиденд на одну акцию: Этот показатель связан с предыдущим.
- Коэффициент выплат дивидендов (Dividend payout ratio): Этот показатель представляет собой процент чистой прибыли компании и направляемой на выплату дивидендов.
- Дивидендная доходность акций (Dividend yield): Данный показатель, оценивает эффективность инвестирования в акции с точки зрения получения дивидендного выхода.
- Коэффициент покрытия дивидендов (Dividend coverage ratio).

1.2. Методики выплаты дивидендов

Основные методики дивидендных выплат в мировой практике предусматривают:

1. Постоянное процентное распределение прибыли
2. Фиксированные дивидендные выплаты
3. Выплаты гарантированного минимума и экстра-дивидендов
4. Постоянное возрастание размера дивидендов
5. Выплаты дивидендов по остаточному принципу
6. Выплаты дивидендов акциями

1. Методика постоянного процентного распределения прибыли (или стабильного уровня дивидендов) подразумевает стабильный в течение продолжительного времени процент чистой прибыли, направляемый на выплату дивидендов по обыкновенным акциям. При этом одним из основных аналитических показателей является коэффициент дивидендного выхода (K_B), т.е. отношение дивиденда на одну обыкновенную акцию (D_{oa}) к прибыли, причитающейся на одну обыкновенную акцию (P_{oa}): [15 стр. 264].

(1.3)

Где $K_{дв}$ - коэффициент дивидендного выхода

$D_{оа}$ – Дивиденд на одну обыкновенную акцию

$P_{оа}$ – прибыли на одну обыкновенную акцию

Дивидендная политика этого типа предполагает стабильное значение дивидендного выхода на одну обыкновенную акцию в течение длительного периода времени. Прибыль, причитающаяся на обыкновенную акцию, определяется после выплаты дохода владельцам облигаций и дивидендов по привилегированным акциям [12, стр. 21].

2. Вторая методика называется фиксированные дивидендные выплаты (или стабильный размер дивидендных выплат). Данная методика предлагает, что дивиденды выплачиваются на одну акцию в измененном размере в течение продолжительного времени безотносительно к изменению курсовой стоимости акций. Когда темп инфляций высокий, выплаты дивидендов корректируются на индекс инфляции. Методика фиксированных дивидендных выплат дает ощущение надежности, которое создает у акционеров чувство уверенности в неизменности размера текущего года вне зависимости от различных обстоятельств и позволяет избежать колебания курсовой стоимости акций на фондовом рынке.

Преимуществом этой методики является ощущение надежности, которое создает у акционеров чувство уверенности в неизменности размера текущего дохода вне зависимости от различных обстоятельств и позволяет избежать колебания курсовой стоимости акций на фондовом рынке .

Недостатки данной методики связаны с финансовыми результатами деятельности в периоды неблагоприятной конъюнктуры и снижения величины прибыли текущего года у предприятия.

3. Методика выплат с гарантированного минимума и экстра-дивидендов предусматривает регулярную выплату фиксированной суммы дивидендов. При этом рыночная конъюнктура и большая величина прибыли текущего года акционерами выплачиваются экстра-дивиденды. Это означает, что текущий доход акционеров складывается из ежегодно получаемых фиксированных на минимальном уровне дивидендов и периодически выплачиваемых в зависимости от финансовых результатов отчетного года экстра-дивидендов.

Преимуществами данной методики являются стабильно гарантирования выплата дивидендов в минимально предусмотренном размере, высокая связь с финансовым результатами деятельности предприятия, позволяющая увеличивать размер дивидендов в благоприятные годы без снижения инвестиционной активности. При нестабильной экономической ситуации и существенных колебаниях размера получаемой предприятием прибыли данная методика представляется наиболее эффективной. Основным ее недостатком состоит в том, что при продолжительной выплате минимальных фиксированных дивидендов снижается инвестиционная привлекательность акций предприятия, а при регулярных выплатах экстра-дивидендов уменьшается их стимулирующее воздействие на акционеров и исчезает отличие этой политики от методики фиксированных дивидендных выплаты.

Недостатками методики являются ее негибкость и постоянное нарастание финансовой напряженности.

4. Методика постоянного возрастания дивидендов. Данная методика дает акционеры гарант на выплату дивидендов в минимально предусмотренном размере высокая связь с финансовым деятельности предприятия. Методика постоянного возрастания размера дивидендов предусматривает стабильное повышение уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Преимущества этой методики заключается в том, что, она обеспечивается

высокая рыночная стоимость акций предприятия, их привлекательность в глазах инвесторов при дополнительных эмиссиях.

Недостатки данной методики является ее негибкость (поскольку размер дивидендных выплат повышается регулярно, независимо от финансовых результатов даже в периоды отсутствия прибыли) и постоянное нарастание финансовой напряженности. Отставание темпов роста прибыли от темпов роста дивидендных выплат означает сокращение размера реинвестируемой прибыли, сворачивание инвестиционной деятельности, снижение финансовой устойчивости предприятия. Непременным условием осуществления этой методики на практике является опережающий рост прибыли по сравнению с дивидендными выплатами.

5. Методика выплаты дивидендов по остаточному принципу. Данная методика представляет собой выплату дивидендов в последнюю очередь, после финансирования всех эффективных инвестиционных проектов. Фонд выплаты дивидендов этой методики образуется после того, как за счет прибыли отчетного года сформирован достаточный объем финансовых ресурсов, обеспечивающий в полной мере реализацию инвестиционных возможностей предприятия.

Прибыль направляется на финансирование предполагаемых инвестиционных проектов, когда внутренняя норма доходности превышает средневзвешенную стоимость капитала. При этом предполагаемые инвестиционные проекты обеспечивают высокие темпы прироста стоимости акционерного капитала.

Преимущества этой методики заключаются в том, что обеспечение высоких темпов развития предприятия, повышает рыночную стоимость и сохраняет финансовой устойчивости. Данная методика дивидендных выплат используется обычно в периоды повышенной инвестиционной активности на начальных стадиях развития предприятия [16, стр. 488].

Недостатки методики очевидны:

- выплата дивидендов не является гарантированной, регулярной;
- размер дивидендов не фиксирован, меняется в зависимости от финансовых результатов прошедшего года и объема собственных ресурсов, направляемых на инвестиционные цели;
 - дивиденды выплачиваются, если у предприятия остается прибыль, не востребованная на капитальные вложения.
- Рыночная стоимость акций предприятий, выплачивающих дивиденды по остаточному принципу, как правило, невысока.

6. Методика выплаты дивидендов акциями предусматривает выдачу акционерам вместо денежных средств дополнительного пакета акций.

Размер этих дивидендов может, равен сумме уменьшения средств, капитализированных в уставном капитале и резервах. Можно говорить, что этот подход может удовлетворять акционеров потому что, получаемые ими в качестве дивидендных выплат ценные бумаги реализуются на фондовом рынке. По закону реализуемая акция расценивается как продажа капитала и подлежит налогообложению по ставке налога на доход с капитала.

Выплата дивидендов акциями всегда осуществляется неизменными размерами уставного капитала и валюты баланса, т.е. простым перераспределением источников собственных средств, либо при одновременном увеличении уставного капитала и валюты баланса.

В первом случае увеличение в пассиве уставного капитала осуществляется за счет сокращения эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли прошлых лет. Если количество акций в обращении увеличивается, а общая сумма источников средств (валюта баланса) не изменяется, то стоимость активов, приходящихся на одну акцию, уменьшается.

При втором варианте (эмиссии обыкновенных акций с одновременным увеличением уставного капитала) дополнительный выпуск акций не приводит к

сокращению стоимости активов на одну акцию и, как правило, не ведет к снижению рыночной стоимости акций.

При использовании этой методики динамика рыночного курса ценных бумаг наименее предсказуема. Небольшая сумма дивидендов, выплачиваемая таким образом, как правило, не оказывает влияния на рыночную стоимость акций. Если дивиденды значительны, то рыночная цена акций после дополнительной эмиссии может существенно упасть [32, стр. 443].

Зачастую предприятия вынуждены прибегать к данной методике дивидендных выплат, например, при неустойчивом финансовом положении и отсутствии высоколиквидных активов для расчетов с акционерами либо при необходимости реинвестирования прибыли отчетного года в высокоэффективный проект.

В соответствии с российским законодательством акционерное общество вправе выплачивать дивиденды акциями, только если это предусмотрено его уставом.

В целом все рассмотренные методики выплаты дивидендов могут быть сгруппированы по трем основным подходам к формированию дивидендной политики: консервативный, умеренный (компромиссный) и агрессивный.

1. Консервативному типу соответствуют методики выплаты дивидендов по остаточному принципу и фиксированных дивидендных выплат.
2. Умеренному (компромиссному) типу соответствует методика выплаты гарантированного минимума и экстра-дивидендов.
3. Агрессивному типу соответствуют методики постоянного процентного распределения прибыли и постоянного возрастания размера дивидендов.

Проведение политики дивидендных выплат с помощью выплаты дивидендов акциями определяется столь большим количеством факторов, что она не может быть однозначно отнесена ни к одному из данных типов. ,

Механизм распределения прибыли акционерного общества предусматривает определенную последовательность действий.

Из суммы чистой прибыли вычисляются формируемые за ее счет отчисления в резервные и другие обязательные фонды, предусмотренные уставом. Оставшаяся часть чистой прибыли представляет собой, так называемый дивидендный коридор, в рамках которого и реализуется избранный тип дивидендной политики. Оставшаяся чистая прибыль распределяется на реинвестируемую и потребляемую части. Фонд потребления распределяется на фонд дивидендных выплат и создаваемый в соответствии с коллективным трудовым договором фонд потребления работников акционерного общества.

Если в вопросе выбора типа дивидендной политики и формы выплаты дивидендов предприятия являются полностью самостоятельными, то порядок и процедура дивидендных выплат регламентируются действующим законодательством. Дивиденд представляет собой часть чистой прибыли акционерного общества за истекший год. Для выплаты дивидендов по привилегированным акциям при отсутствии прибыли в текущем году может использоваться резервный фонд, специально созданный для этого за счет прибыли прошлых лет.

В соответствии с российским законодательством акционерное общество не вправе выплачивать дивиденды в случаях, если:

- Не полностью оплачен уставный капитал;
- Предприятие не расплатилось за собственные акции, по которым наступил срок их обязательного выкупа
- К моменту наступления срока выплаты дивидендов финансовое состояние предприятия отвечает законодательно определённым формальным признакам несостоятельности (банкротства) либо станет соответствовать этим признакам в случае выплаты дивидендов.

Периодичность выплаты дивидендов определяется национальным законодательством. В соответствии с российским законодательством на выплату дивидендов по привилегированным акциям должно направляться не менее 15% собственного капитала. Если акционерное общество не в состоянии соблюдать это условие, оно обязано либо снизить свой уставный капитал, либо продать часть пакета принадлежащих ему акций.

1.3. Влияние дивидендной политики на инвестиционную привлекательность предприятия

Инвестиционная политика предприятия есть собой сложная, взаимосвязанная и взаимообусловленная совокупность видов деятельности предприятия, направленную на свое дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений. Она также является проведение м дивидендной политики предприятия. При проведении дивидендной политики предприятия можно обращать внимание на отечественных и зарубежных авторов к различным аспектам дивидендной политики, которые определяют следующие обстоятельства:

- Во-первых, влияя на отношения с инвесторами, дивидендная политика позволяет а кционеры негативно относятся к компаниям. При этом, можно отметить что, размер о выплате дивидендов сокращаются, так как связывают такое сокращение с финансовыми трудностями компании и могут продать свои акции, влияя на снижение их рыночной цены;
- во-вторых, дивидендная политика не только влияет на финансовую программу а на бюджет капиталовложений предприятия;
- в-третьих, дивидендная политика оказывает влияние на движение денежных средств предприятия. Это означает, что компания с плохой ликвидностью может быть вынуждена ограничить выплаты дивидендов;

- в-четвертых, собственный капитал сокращается при проведении дивидендной политики, а дивиденды выплачиваются из нераспределенной прибыли. Из-за этого приводит к увеличению коэффициента соотношения долговых обязательств и акционерного капитала.

Таким образом, под дивидендной политикой понимается мероприятия по принятию решения о выплате акционерам прибыли в форме дивидендов или удержании ее для инвестирования на предприятии. Решением о выплате дивидендов фактически является решение о финансировании, так как увеличение коэффициента дивидендных выплат (доля прибыли, выплачиваемой акционерам в форме дивидендов) уменьшает объем реинвестируемой прибыли. Инвестиционные проекты обещают уровень рентабельности, когда превышаются требуемые инвесторы предпочтительный вариант накопления. Ожидаемая прибыль от инвестиций равна требуемой, если инвестора, не имеет преимуществ. В противном случае инвесторы предпочтут выплату дивидендов.

Выбор оптимальной дивидендной политики есть политика, которая обеспечивает максимизацию совокупного богатства акционеров и достаточное финансирование деятельности предприятия. Нахождение оптимальной дивидендной политики представляет собой трудную задачу: Например, нужно найти баланс между текущими дивидендами и будущим ростом, который максимизировал бы цену акций предприятия. Решение данной задачи является сложным потому, что вместо оптимальная дивидендная политика существует субъективная политика каждого отдельного предприятия, выбираемая исходя из особенностей предприятия, его владельцев, инвестиционных возможностей и других факторов, влияющих на дивидендную политику. Такие факторы в научной литературе называются: темп роста компании, ее рентабельность, стабильность доходов, удержание контроля над деятельностью компании, степень финансирования за счет заемного капитала, возможность финансирования из внешних источников, стадия жизненного цикла и масштабы

компании, налоговые ставки на дивиденды и доходы с прироста капитала, предпочтения акционеров, ограничения правового характера и др [10].

В результате большого числа факторов, и ввиду изменения относительной значимости этих факторов во времени и на отдельных предприятиях невозможны разработка и применение общей модели для формирования дивидендной политики. Поэтому осуществляется выбор из трех возможных типов политики определения коэффициента дивидендных выплат, исходя из оценки финансовых потребностей предприятия и поддержания его ликвидности. Чтобы оценить финансовые потребности, необходимо принимать во внимание прогнозы денежных потоков предприятия, долгосрочных инвестиций и другие факторы, влияющие на состояние денежных остатков предприятия. Основное в этой оценке является определение возможных потоков средств и возможного их состояния с учетом изменения дивидендных ставок и риска. Иначе говоря, анализируется способность фирмы поддерживать стабильный уровень дивидендов в связи с вероятным распределением будущих потоков денежных средств. С позиций второго критерия – ликвидности – следует учитывать риск уменьшения запаса ликвидности при определении размера дивидендных выплат, особенно при его возрастании. Корпорации стремятся использовать один из трех типов политики выплаты дивидендов:

1. Стабильный или непрерывно растущий дивиденд на акцию.

В процесс формирования дивидендной политики возникают проблемы, которые посвящены многочисленным научным исследованиям. Поэтому, все материалы, рассматривающие теоретические подходы к формированию дивидендной политики приносят процесс наряду с другими с позиции воздействия ее на рыночную стоимость компании и благосостояние акционеров.

Однако, дивидендная политика оказывает влияние и на многие аспекты управления финансами компании, к которым относятся: движение денежных и

финансовых средств, ликвидность, структура капитала, цена акций и стоимость бизнеса.

Дивидендная политика любое предприятие, как составная часть ее финансовой политики, влияет на выбор пропорции между потребляемой акционерами и капитализируемой частями прибыли для достижения конкретных целей предприятия.

В широком смысле дивидендная политика компании - это механизм где формируется доли прибыли, выплачиваемой собственнику, в соответствии с долей его вклада в общий собственный капитал компании. (Смотрите рисунок в приложения 3).

Политика компромиссной – это политика низкого регулярного дивиденда плюс дополнительные выплаты. И так прибыль и движение денежной наличности предприятий непостоянны, то представляется, что эта политика должна быть базовой. Принятие решения предприятием (советом директоров) относительно дивидендных выплат может состоять из следующих этапов:

- Определить долгосрочную политику в отношении доли выплаты (процент от прибыли).
- Сосредоточение внимания на изменениях дивидендов: оправданы ли эти изменения обстоятельствами.
- Оценка целесообразности изменения дивидендов вслед за изменениями нормы прибыли.
- Сохранение размера дивидендов на прежнем уровне.
- Доведение фактического размера дивиденда до запланированного.

Стабильность подобной дивидендной политики является лучшей характеристикой акционерного общества в плане его надежности и финансовой устойчивости. Но на практике она зачастую не выдерживается, поскольку в отдельные моменты срабатывают те или иные доводы в защиту высоких или низких дивидендов:

- Предприятия с высокими дивидендными выплатами больше ценятся рынком, т.к. многие акционеры считают, что лучше дивиденды сегодня, чем рост курсовой стоимости акций в будущем (своего рода "синица в руках").

- Выплата низких дивидендов помогает избежать дополнительных расходов на привлечение новых инвестиций. Политика высоких дивидендных выплат увеличивает стоимость обслуживания акционерного капитала.

- Низкие дивиденды уменьшают налоговые обязательства инвесторов, поскольку налоги на прирост капитала в развитых странах, как правило, гораздо меньше, чем налоги на дивиденды. Минимизация дивидендов означает минимизацию налоговых обязательств и рост рыночной стоимости предприятия

Как уже указывалось выше, не может быть единой для предприятий теоретической модели, поддерживающей конкретную дивидендную политику. В определенные моменты предпочтение отдается политике высоких дивидендов, в другие низких. Предприятия, как правило, стремятся платить высокие дивиденды, хотя вероятно, что предпочтительнее политика стабильных дивидендов. В любом случае, дивидендная политика акционерного общества - это активный способ воздействия на курсовую стоимость акций. Поэтому модель дивидендной политики необходимо строить с привязкой к курсу акций, стоимости предприятий.

Таким образом, дивидендная политика – это механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственникам в соответствии с их долей вклада в капитал предприятия. Существуют три основные теории дивидендной политики: иррелевантности дивидендов, существенности дивидендной политики; налоговой дифференциации. Формы и процедуры выплаты дивидендов показывали, что выплата дивидендов акциями всегда осуществляется неизменными размерами уставного капитала и валюты баланса.

2. АНАЛИЗ И ИССЛЕДОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ЦЕЛЬЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПАО «СБЕРБАНК»

2.1. Организационно-экономическая характеристика банка

ПАО «Сбербанк» является крупнейшей в России многопрофильная финансовая структура, успешно развивающая коммерческий банковский, инвестиционный и частный банковский бизнес, а также лизинг и управление активами. Принципы ведения бизнеса для корпорации представляется собой эффективность, надежность и прозрачность.

ПАО «Сбербанк» России – один из крупнейших российских банков. В соответствии с рейтинговым исследованием, ПАО «Сбербанк» России занимает первое место позиции среди российских банков по активам, капиталу, корпоративным и розничным кредитам и депозитам. Центральный офис Банка ПАО «Сбербанк России» расположен в Москве. На рынке частных вкладов «Сбербанку» принадлежит 50.5%. Ему же принадлежит 30% от всех выдаваемых в России займов. Результат недавно проведенного годового отчета IPO в руках институциональных инвесторов оказалось 33% акций, у частных лиц – 5%. Всего у банка 200 тысяч акционеров. Доля Сбербанка в российской банковской системы приходится 26% активов и 51,5% депозитов физических лиц. Сбербанк - это единственный банк, к оторый ЦБ контролирует так регулятор, как акционер, владеющий 57,6% его акций. С октября 2007 года и по сегодняшний день Сбербанком руководит бывший министр экономического развития Герман Греф, который, в частности, собирается сделать кредиты банка более доступными для населения [30].

В целях удовлетворения требований вкладчиков, клиентов и акционеров, Банк стремится эффективно инвестировать привлеченные средства частных и

корпоративных клиентов в реальный сектор экономики, где кредитует ся граждан, способствует устойчивому функционированию российской банковской системы и сбережению вкладов населения.

Цели и предметы деятельности ПАО «Сбербанк России» являю тся следующие:

- привлечение денежных средств от юридических и физических лиц (клиентов) и размещение их на условиях возвратности, платности, срочности;
- осуществление расчетно-кассового обслуживания клиентов;
- осуществление операций с иностранной валютой и ценными бумагами, иных банковских операций;
- обеспечение сохранности денежных средств, вверенных банку.

ПАО Сбербанк России выполняет следующие банковские операции и услуги:

- прием, выдачу вкладов и других видов сбережений;
- прием платежей от клиентов;
- долгосрочное и краткосрочное кредитовани е физических и юридических лиц;
- продажу, покупку и управление гос ударственными ценными бумагами;
- реализация лотерейных билетов;
- предоставление клиентам индивидуальных сейфов во временное пользование для хранения документов и ценностей;
- оказание брокерских и консультационных услуг, осуществление л изинговых и трастовых операций;
- приобретение прав требования, вытекающего из поставки товаров и оказания услуг, принятия риска исполнения таких требований и инкассация этих требований (форфейтинг);

- представление интересов предприятий, организаций в финансовых и хозяйственных органах;
- осуществление расчетов по поручениям клиентов, их кассовое обслуживание, а также услуги по инкассации и перевозке денег и ценностей;
- ведение счетов клиентов;
- выдачу и оплату, покупку и продажу, хранение платежных документов и ценных бумаг (облигации, чеки, аккредитивы, векселя, акции и т.д.) и иные операции с ними;
- проведение операций по обмену валюты и других валютных операций в установленном Сбербанком России порядке;
- выдача гарантий в обеспечение обязательств за третьих лиц, предусматривающих исполнение в денежной форме, в установленном Сбербанком России порядке;
- другие операции по банковскому обслуживанию клиентов в соответствии с лицензией ЦБ РФ и с разрешения Сбербанка России.

Банк, специализированный в следующих направлениях:

- дать кредит российских предприятий;
- кредитование частных клиентов;
- вложение в государственные ценные бумаги и облигации Банка России;
- осуществление операций на комиссионной основе.

Организационная структура отделения

Организационная структура ПАО «Сбербанк» разделяется на четыре доли: главный офис; территориальные отделения; Агентства и филиалы; прочие ответвления системы и так далее. Ниже представлена краткая схема организационная структура ПАО «Сбербанк».

- по месту нахождения предприятия, которые являются работодателями Заемщиками, клиентами Банка, при наличии заключенного трудового договора на неопределенный срок между ним и заемщиком

Можно предоставлять кредиты в сумме до 45000 рублей, без обеспечения, свыше 45000 рублей обязательно наличие обеспечения своевременного и полного исполнения обязательств заемщиком.

Денежные средства банка - это средства, которые легко и быстро могут преобразоваться в любые другие материальные ценности потому, что они служат своеобразным показателем ликвидности всех других материальных ценностей.

Главная цель бухгалтерского учета денежных средств, расчетных и кредитных операций является контролем за соблюдением кассовой и расчетной дисциплиной, правильностью и эффективностью использования денежных средств и кредитов, обеспечение сохранности денежной наличности и документов в кассе. Принцип гласит о том, что умелое использование денег и денежных средств само по себе может и должен приносить в организации дополнительный доход, поэтому нужно постоянно думать о рациональном вложении временно-свободных денежных средств для получения прибыли.

Денежные средства банка возросли с 2,6 млн. руб. до 6,1 млн. руб. в 2017 г. В 2016г. денежные средства выросли на 0,1%. Средства кредитных организаций в ЦБ РФ с 2016г. по 2017г. увеличились на 1,65 млн. руб. до 9,6 млн. руб. В 2016 видно средства кредитных организаций уменьшились. Вложения в ценные бумаги насчитывали 4 млн. руб. Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы показали тенденции роста на 2,7 млн. руб. Структура активов ПАО «Сбербанк» - структура инвестиционного портфеля на момент его образования: доля вложения в акции, облигации, производные инструменты, в активы. Ниже представлена таблица показывающая, структура активов ПАО Сбербанк.

Структура активов ПАО Сбербанк

№	Наименование показателя	По состоянию			Изменение	Темп Роста
		01.01.2015	01.01.2016	01.01.2017		
1	Денежные средства	2,5	2,6	6,1	0,1	104
2	Средства в Центробанке	2,5	1,65	9,6	-0,85	66
2.1	Обязательные резервы в ЦБРФ	2,2	0,11	3,4	2,09	5
3	Средства в кредитных организациях за вычетом резервов	0,6	0,33	2,7	0,027	55
4	Чистые вложения в торговые ценные бумаги	9,3	9,27	1,6	-0,03	99
5	Чистая ссудная задолженность	75,9	80,7	0,8	1,06	106
6	Чистые вложения в инвестиционные ценные бумаги	1,8	0	4	-1,8	0
7	Чистые вложения в ценные бумаги	2,06	1,106	4,7	-0,954	53
8	Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы	4,2	3,309	5	-0,8	78
9	Требования по получению процентов	0,08	0,29	0,8	0,21	362,5
	Прочие активы	0,7	0,64	0,1	0,06	91,4
	Всего активов	100%	100%		----	-----

Источники: [30]

Финансово-экономические показатели деятельности ПАО «Сбербанк
России»

Наименование показателя (тыс.руб)	Годы		
	2015	2016	2017
Уставный капитал	67 760 844	677 60 844	2 268 723
Собственные средства (капитал) («БАЗЕЛЬШ»), тыс. руб. (по форме 0409123)	2 520 815 372	2 775 289 527	2 828 921
Чистая прибыль, тыс. Руб.	81 583 122	229 409 972	674 115 110
Рентабельность активов (ROAA) %	0,8	2,0	3.1
Рентабельность капитала (ROAE) %	8,0	18,9	21.9
Привлеченные средства (кредиты депозиты, клиентские счета и т.д.), тыс. руб.	17 541 907	18 874 400	18 999 489
	053	883	999

Источник: [30]

Общий капитал Банка, рассчитывается в соответствии с Положением Банка России от 28.12.2012 № 395-П «О методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций (Базель III)», увеличился по сравнению с 1 января 2016 года на 117,2 млрд. рублей, до 2 775,3 млрд. рублей. Источником роста капитала стала заработанная прибыль.

Рентабельность активов банка выросла с 0,8% до 2,0%, что обусловлено ростом объема чистой прибыли.

Рентабельность капитала за 1 полугодие 2016 года выросла с 8,0% до 18,9% за счет увеличения объема чистой прибыли.

Активы-нетто снизились по сравнению с 1 января 2016 года на 3,7%, или на 0,8 трлн. Рублей, до 21,9 трлн. Рублей. Динамика активов-нетто оказывает сильное влияние отрицательная переоценка валютных статей баланса в результате укрепления рубля. Чистая ссудная задолженность по сравнению с предыдущим годом уменьшилась на 0,7 трлн. Руб., или на 4,0%. Такой результат оказался следствием переоценки валютных кредитов юридическим лицам и банкам-нерезидентам. Кроме того, динамика чистой ссудной задолженности повлияла на вложение части средств, ранее размещенных в кредиты банкам, в более доходные инструменты, в частности, в ценные бумаги. Чистые вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, которые имеют в наличии для продажи, увеличились на 16,1%, или на 0,4 трлн. Руб. до 2,7 трлн. Рублей. Такое изменение показывало значительный рост инвестиций в дочерние, и зависимые компании связан с до капитализации дочерних компаний. Остатки наличных денежных средств с начала года сократились на 0,3 трлн. Руб., или на 34,4%. Основную ресурсную базу Банка остаются средства клиентов. С начала года их остаток снизился на 0,7 трлн. Рублей, или на 3,9%, до величины 17,0 трлн. Рублей. Динамика средств клиентов повлияла отрицательная переоценка валютных остатков.

- Финансовый результат (включающий прочие совокупные доходы, от переоценки ценных бумаг для продажи) составил 295,1 млрд. рублей, что на 89,3 млрд. рублей, или на 43,4%, больше аналогичного показателя прошлого года.

Основные факторы, обусловившие динамику активов, явились:

- снижением размера чистой ссудной задолженности (уменьшение за год на 682 млрд. рублей до уровня 16 188 млрд. рублей);
- снижение м объёма денежных средств на 252 млрд. рублей вследствие снижения спроса на наличные средства со стороны клиентов;
- переоценкой активов по справедливой стоимости через прибыль или убыток (за 2015 год – на 155 млрд. рублей),
- ростом вложений в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи, а также увеличение инвестиций в дочерние и зависимые организации (суммарно на 598 млрд. рублей за полгода).

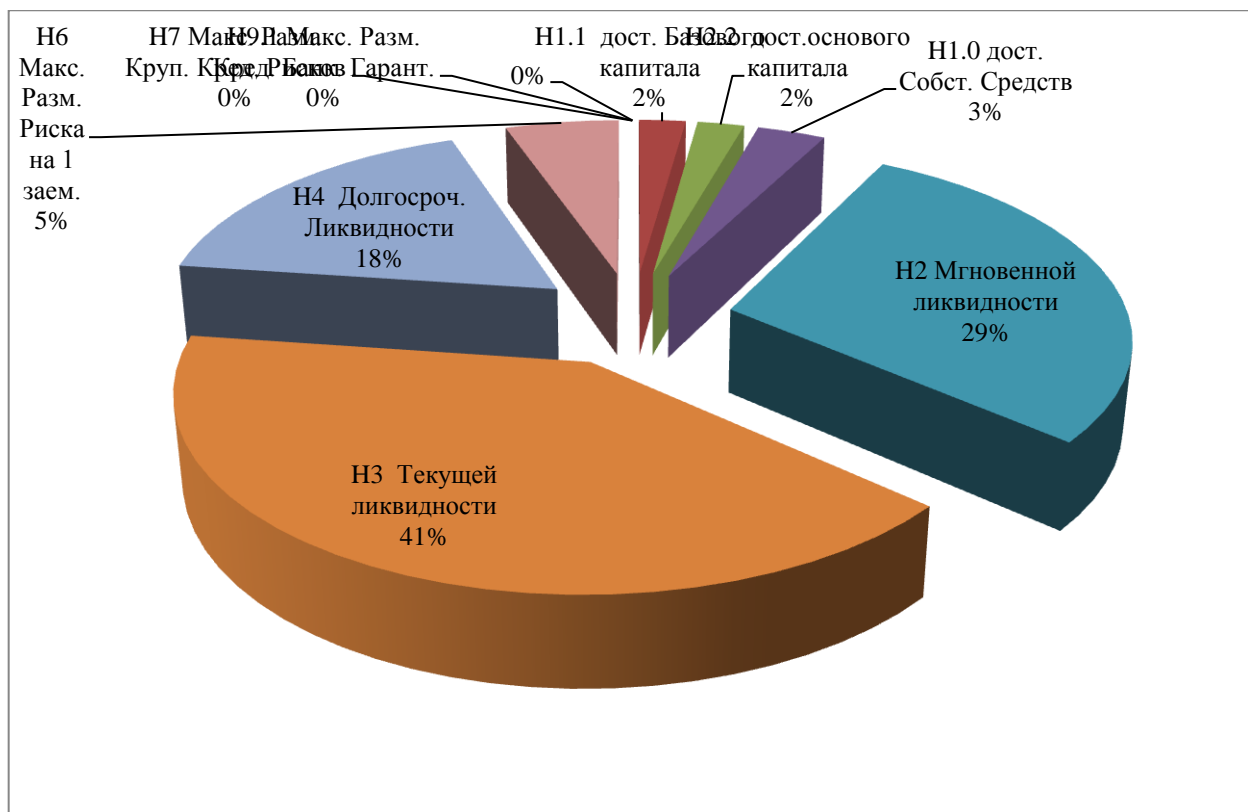


Рис. 2.1 Показатели ликвидности ПАО «Сбербанк России»

Источник: [31]

Размер обязательств в 1-го полугодии 2016 года уменьшилось на 1062 млрд. рублей. Причина уменьшения размера обязательств явился отток средств клиентов, не являющихся кредитными организациями (за 1-ое полугодие – 696 млрд. рублей) и отток средств кредитных организации на 194 млрд. рублей. Ресурсная база является основным источником средства клиентов. Кроме этого, Банк полностью отказался от дорогих заимствований в рамках основных инструментов рефинансирования Банка России – прямого РЕПО и кредитов под залог нерыночных активов по 312-П на сумму 200 млрд. рублей, - что явилось следствием проведения Банком гибкой процентной политики и эффективного управления активной и пассивной базой в 1 полугодии 2016 года. С 1 января 2016 года Сбербанк вступил в силу новый обязательный норматив Банка России – норматив краткосрочной ликвидности («Базель 3») Н26. Расчет Н26 осуществляется по Группе ПАО «Сбербанка России». Минимально допустимое значение норматива на 2016 год составляет 70% с последующим ежегодным увеличением на 10 процентных пунктов до достижения величины 100% с 1 января 2019 года. Величина норматива во втором квартале составила 99,9%¹¹. Бизнес план ПАО «Сбербанка» предусматривает безусловное соблюдение лимита Банка России на норматив краткосрочной ликвидности на протяжении всего 2016 года.

Норматив мгновенной ликвидности Банка (Н 2) регулирует риск потери банком ликвидности в течение операционного дня (лимит Банка России – 15%). По сравнению с 2015 года норматив Н 2 сократился на 2,46 в 2016 года и составил 105, 01%.

Норматив текущей ликвидности Банка (Н3) отражает риск потери банком платежеспособности в течение 30 дней (лимит Банка России – 50%). За год Н3 сократился на 17,30 п. п и на 2016 составил 148, 93%. Норматив долгосрочной ликвидности банка (Н4) отражает риск потери банком ликвидности в результате размещения средств в долгосрочные активы (лимит Банка России –

120%). В 2015 году норматив Н4 сократился на 5,42 и на 2016 составил 63,87. Банк с запасом соблюдает предельные значения обязательных нормативов ликвидности, установленные Банком России.

Среднесрочные планы развития ПАО «Сбербанка России» определены Стратегией развития на период 2014-2018 гг. В соответствии со Стратегией за ближайшие пять лет Группа ПАО «Сбербанк России» планирует удвоить показатели чистой прибыли и активов, существенно повысить эффективность управления расходами, повысить показатель достаточности капитала первого уровня, сохранить рентабельность капитала на уровне выше мировых аналогов.

Дивидендная политика Сбербанка РФ разработана в соответствии с гражданским кодексом РФ, Федеральным законом «Об акционерных обществах», федеральным законом «О банках и банковской деятельности», федеральным законом «о рынке ценных бумаг», инструкцией Банка от 10 марта 2006 г. N 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории РФ, кодексом корпоративного поведения, рекомендованным к применению распоряжением ФКЦБ России от 04.04.2002 № 421/р, уставом акционерного коммерческого Сберегательного банка Российской Федерации (далее Банк), Кодексом корпоративного управления Банка.

В целях повышения эффективности работы и развития бизнеса в банке функционирует ряд коллегиальных рабочих органов, подотчетных правлению ПАО «Сбербанк », основными задачами которых является решение вопросов проведения единой, согласованной политики по различным направлениям операционной деятельности банка.

Дивидендами выплачиваются по своим акциям. Например, Предыдущая дивидендная политика, утвержденная в 2011 году и истекшая в 2014, предусматривала направление на выплаты до 15% от дохода. В настоящее время

Сбербанк составляет 20% прибыли с инвесторов. Из-за этого порядок расчета прибыли, которая рассчитывается по международным стандартам (МСФО) изменился. Размер дивидендов по обыкновенным акциям и префам установлен на одном уровне.

В 2015 году Сбербанк принял новое положение о дивидендной политике. Самое важное изменение подверглись принципы расчета дивидендов по различным видам акций. Основным разделам этого положения являются условия и основания выплаты, порядок выплаты, порядок принятия решения, определение размера, список лиц, имеющих право на получение, порядок и сроки, и информирование акционеров. Д

Дивиденд – доля чистой прибыли компании, которую распределяют между владельцами акций в пропорции от количества типа имеющихся у них акций. Согласно, действующей дивидендной политике они выплачиваются инвесторам в денежной форме. Таким образом, в Сбербанке размещаются акции в двух видах так обыкновенные акции и как привилегированные акции. Обыкновенные акции банка являются основной категорией акций, размещаемых обществом. Выпуск привилегированных акций не является обязательным. Привилегированная акция по общему правилу не дает ее держателю права голоса на общем собрании акционеров, но обеспечивает преимущество перед владельцами обыкновенных (голосующих) акций при получении распределяемой прибыли, а также при распределении имущества общества в случае его ликвидации. В отличие от обыкновенных акций, которые должны иметь одну и ту же номинальную стоимость, наделяя их владельцев одинаковыми правами, привилегированные акции одного и того же общества могут быть разделены на отдельные типы, отличающиеся друг от друга различным объемом предоставляемых их владельцам прав, а в ряде случаев и номинальной стоимостью. Однако в пределах одного типа привилегированных акций их номинальная стоимость и права, предоставляемые владельцам,

одинаковы. Размер дивиденда есть отношение части чистой прибыли, которая отведена на выплаты по конкретному виду акций, к их количеству.

Дивидендная политика является частью общей политики управления Банком и основывается на балансе интересов Банка и его акционеров при определении размера дивидендных выплат, на уважении и строгом соблюдении прав акционеров, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации. Уставом и внутренними документами Банка, и направлена на рост капитализации Банка и повышение его инвестиционной привлекательности.

Источником выплаты дивидендов является прибыль Банка после налогообложения (чистая прибыль Банка). Чистая прибыль Банка определяется по данным годовой бухгалтерской отчетности Банка, составленной в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.

Дивидендом является часть чистой прибыли Банка, распределяемая между акционерами пропорционально числу и категории принадлежащих им акций.

Каждая обыкновенная акция Банка предоставляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав. Акционеры – владельцы обыкновенных акций имеют право участвовать в Общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, в случае ликвидации Банка – право на получение части его имущества. Акционеры Банка имеют другие права, предусмотренные законодательством Российской Федерации, иными нормативными правовыми актами, а также Уставом Банка.

Привилегированные акции предоставляют акционерам – их владельцам одинаковый объем прав. Акционеры – владельцы привилегированных акций имеют право на получение дивидендов в размере не ниже 15 процентов от номинальной стоимости привилегированной акции. Акционеры – владельцы

привилегированных акций не имеют права голоса на Общем собрании акционеров, если иное не установлено федеральным законом. Акционеры Банка имеют другие права, предусмотренные законодательством Российской Федерации, иными нормативными правовыми актами, а также Уставом Банка.

Таким образом, Сбербанк является лидером вкладов на рынке капитала в России и Восточной Европе. Цель деятельности банка, которая является привлечением денежных средств от физических и юридических лиц, осуществление кредитно-расчетных и иных банковских операций, и сделок с физическими и юридическими лицами играет важную роль в связи с получением прибыли. Доля по общему объему активов составляет 28,7% совокупных банковских активов. Поэтому, банк является основным кредитором российской экономики и занимает крупнейшую долю на рынке вкладов. На его долю приходится 46% вкладов населения, 38,7% кредитов физическим лицам и 32,2% кредитов юридическим лицам. В целях повышения эффективности выплаты дивидендов в банке изменился порядок расчета прибыли, которая рассчитывается по международным стандартам (МСФО). В 2011 году направление на выплаты составило до 15% от дохода, а в 2014 году до 20% прибыли. Источником выплаты дивидендов является прибыль Банка после налогообложения (чистая прибыль Банка). Чистая прибыль Банка определяется по данным годовой бухгалтерской отчетности Банка, составленной в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.

Дивидендная политика ПАО «СБЕРБАНК» влияет на структуру капитала и на инвестиционную привлекательность хозяйствования. Если один из признаков того, что предприятие работает успешно и, но если доля прибыли, которая направляется на обновление и на расширение производства, мало то ситуация может измениться.

Одним из показателей характеризующих дивидендную политику, является уровень дивидендного выхода. Например, удельный вес прибыли, направляемой на выплату дивидендов по обыкновенным акциям.

В мировой практике существует различные варианты дивидендных выплат по обыкновенным акциям:

- постоянного процентного распределения прибыли;
- фиксированных дивидендных выплата, независимо от дохода;
- выплата гарантированного минимума и экстра-дивидендов
- выплаты дивидендов акциями.

Акционеры Сбербанка в 2015 году ожидали значительное понижение доходности их акций. Дивиденды на одну акцию по итогам 2014 года составили всего 0,45 копеек. Доходность акции за 2014 год составила около 0,6%, тогда как в 2013 году это был показатель в 3,5%.

На выплату дивидендов было направлено 3,5% прибыли по МСФО (10. Млрд. рублей) за 2014 год, что позволило поддержать уровень достаточности капитала компании на фоне девальвации Российской валюты.

Как отмечается в отчете банка на 2015 год, в дальнейшем согласно стратегии развития банка до 2018 года на дивиденды рекомендуется направлять 20% от чистой прибыли по МСФО.

В 2015 году на выплату дивидендов направлении 44,5 млрд. рублей (20% чистой прибыли по МФСО). По акциям в 2017 году (по итогам 2015 года) акционеры получили 1,97 рубля на 1 акцию любого вида. Ниже представлена таблица дивидендов за 2013-2016гг.

Таким образом, Сбербанк является крупнейшей в России многопрофильная финансовая структура, успешно развивающая коммерческий банковский, инвестиционный и частный банковский бизнес, а также лизинг и управление активами. Принципами ведения бизнеса для корпорации является эффективность, надежность и прозрачность. ПАО «Сбербанк»

Дивиденды Сбербанка за 2013 – 2016 гг.

Год выплаты (год получения прибыли)	Закрытие реестра для собрания	Закрытие реестра для получения дивидендов	Дивиденды на 1 обычную акцию рублей	Дивиденды на 1 привилегированную акцию рублей
2017				2-2,6
2016	14.04.2016	14.06.2016	1,97	1,97
2015	20.04.2015	15.06.2015	0,45	0,45
2014	17.04.2014	17.06.2014	3,2	3,2
2013	11.04.2013	11.04.2013	2,57	3,2
2012	12.04.2012	12.04.2012	2,08	2,59

Источник: [30]

Из таблицы 4.1 видно, что за 2015 год, Сбербанк выплатили дивиденды в размере 0,45 руб. на оба типа акций. В 2015 году на выплату дивидендов направлено 44,5 млрд. рублей (20% чистой прибыли по МФСО). По акциям в 2017 году (по итогам 2016) акционеры получили 1,97 рубля на 1 акцию любого вида. Текущая дивидендная доходность обыкновенной акций Сбербанка составляет 3,92% префов – 4,533%. Ниже представлена таблица о структуре акционеров Сбербанка. В таблице показывают, изменение разных показателей акционеров ПАО «Сбербанк» 2014-2016 гг. Например, ю ридические лица-нерезиденты по сравнению с 2015 г по 2016 г изменился на +2,33 п.п.

Структура акционеров ПАО «Сбербанк» 2014-2016 гг.

Показатели	Годы			
	2014	2015	2016	Изменение (2015-2016)
Стратегический инвестор (Банк России)	50.0%+1	50,0%+1	50,0%+1	-
Юридические лица-нерезиденты	43,52%	43,27%	45,60%	+2,33 п.п
Юридические лица- резиденты	2,52%	2,83%	1,50%	-1,33 п.п
Частные инвесторы	3,96%	3,91%	2,90%	-1,01 п. п

Источник: [30]

Из таблицы можно сделать вывод, что акциями банка владеют инвесторы из более чем 50 стран, около половины акций среди нерезидентов принадлежит институциональным инвесторам из Великобритании, США и Канады. Наибольшая доля в голосующих акциях, по-прежнему, принадлежит Банку России – 50.0%+1%. Доля нерезидентов в 2015 по сравнению с 2014 годом снизилась с 43,52% до 43,27%. Для частных акционеров – доля резидентов возросла с 2,52% до 2,83%. В 2016 наблюдается значительный рост доли нерезидентов с 43,27% до 45,60%. Частые инвесторы в 2016 г уменьшилась на 2,90%.

2.2. Анализ эффективности дивидендной политики ПАО «Сбербанк

Для оценки эффективности дивидендной политики существует множество методов статистического анализа, большинство из которых реализованы в виде программного обеспечения. В настоящее время существует

ряд теорий, на которых базируется решение данной задачи, но многие ученые разрабатывают все более совершенные методы, которые позволят всесторонне проанализировать экономическую ситуацию предприятия на основе дивидендов, выплачиваемых инвесторам.

При установлении ставки по дивидендам, которые будут выплачиваться акционерам, может быть использовано несколько подходов. Большинство предприятий предпочитает использовать консервативную политику, которая ориентирована на среднее рыночные показатели выплат инвесторам и страховкой от большинства рисков, которые могут быть связаны с коммерческой деятельностью предприятия.

Компромиссная политика направлена на предоставление более выгодных условий инвесторам, которые могут заключаться, например, в выплате некоторых дополнительных надбавок при выполнении некоторых условий. И, наконец, агрессивная политика направлена на предложение инвесторам максимально возможных дивидендов, что позволит привлечь необходимые денежные средства.

В некоторых случаях для оценки эффективности деятельности компании, в том числе, и в области дивидендной политики, руководство предприятия обращается в консалтинговые компании, которые имеют большой опыт подобной работы. Опытные специалисты подобных компаний могут оценить эффективность работы предприятия с различных точек зрения, в том числе и, опираясь на прибыль предприятия, а также дать необходимые рекомендации, связанные с ведением бизнеса.

Дивидендной политики сбербанка является часть финансовой стратегии, которая направлена на оптимизацию пропорций между потребляемой и реинвестируемой долями прибыли с целью увеличения его рыночной стоимости и благосостояния собственников. Факторы, которые определяют выбор дивидендной политики сбербанка, являются инвестиционная активность на

рынке и финансовая устойчивость предприятия. С целью введения новой дивидендной политики банк может уделить приоритетным направлениям деятельности компании.

Для расширения деятельности инвестиционная привлекательность, необходимо отметить, что банк должен сильно работать с основными факторами, определяющие выбор дивидендной политики. К этим факторам относятся инвестиционная активность на рынке и финансовая устойчивость предприятия. Дело в том, что оценка влияния таких факторов, обеспечивает стабильности получаемого и распределяемого финансового результата. Инвестиционная активность банка может характеризовать тот факт, что он может проводить эмиссионную политику или финансировать свою деятельность из собственных источников и привлекаемых кредитов. Оценка и учет факторов, определяющий выбор дивидендной политики, может позволить и осуществить дивидендную на политику на основе разработанной матрицы ниже.

Таблица 2.5

Матрица выбора дивидендной политики

Высокая инвестиционная активность на фондовом рынке		Низкая инвестиционная активность на фондовом рынке
Устойчивое	Политика стабильного размера дивидендных выплат	Дивидендная политика, направленная на максимизацию рентабельности собственного капитала
Не устойчивое	Политика постоянного возрастания размера дивидендов	Политика стабильного уровня дивидендов Остаточная дивидендная политика Политика минимального стабильного размера с надбавкой в отдельные периоды

Источник: [12, стр. 21]

В Сбербанк РФ размещает подход к дивидендной политике отечественных компаний, например – начисление дивидендов связанные с остаточными принципами. Данный подход не фиксируется, а устанавливаются лишь ориентиры для совета директоров при определении размера дивиденда. И так, дивидендная политика банка должна быть определена с критерием обеспечения стабильного размера дивидендных выплат. Поэтому, выбор дивидендной политики должен учитывать факторы финансовой устойчивости и инвестиционной активности банка на фондовом рынке. Банк может позволить и осуществить выбор дивидендной политики, характеризующихся стабильное финансовое состояние и высокую инвестиционную активность. Таким образом, банк должен обязательно сформировать новую дивидендную политику, которая может предлагать поддержку величины дивиденда на одну акцию. По новой дивидендной политике банка, размер дивидендов составляет 20% от чистой прибыли согласно МСФО. И так данная политика предлагает исходить из определенной суммы дивиденда на акцию. Если политика банка исходить из того, чтобы выплачивать акционерам предсказуемый доход, то инвесторы будут чувствовать уверенности и последовательности в финансовой политике Сбербанка РФ. По результатам дивиденды на одну акцию по итогам в будущем будет составлять всего более 0,45 копеек. Ожидаемая доходность акции в будущем может составить более 0,6%, тогда его показатель может вырост в 3,5%. Представление новой дивидендной политики будет позволять инвесторам не только на росте акций Сбербанка, но и на дивидендах, что должно привлечь к ценным бумагам банка новых инвесторов.

Решение вопросов о распределение прибыли между дивидендным выплатам и реинвестированием очень важно потому, что дивидендная политика проводится на уровне предприятия и в аспекте движения рыночных курсов акций на фондовых биржах. Для инвестора, источник информации о работе конкретного эмитента является изменением курсов акций. Если

общество имеет достаточное количество объектов для инвестирования, обеспечивающих высокую норму доходности, привлекательность денежных дивидендов будет стремиться к нулю: чем большую доходность могут принести инвестиции, тем больше инвесторы будут склоняться к получению прибыли не за счет дивидендов, а за счет роста курсовой стоимости акций. Увеличение предлагаемой доходности инвестиций акционерное общество по отношению к требуемой рыночной норме доходности по акциям, уменьшает начисляемый дивиденд. Нужно отметить что, курс акций может повышаться в результате инвестирования при увеличении средств, направляемых на выплату дивидендов акционерам. Помимо этого, рыночная стоимость акций влияет на внутренние и внешние факторы курса акций.

Таким образом, дивидендная политика предприятия является способом воздействия на курсовую стоимость акций. Модель данной дивидендной политики будет строить курсу акций, и стоимости предприятий.

2.3. Направление совершенствования дивидендной политики и улучшения инвестиционной привлекательности банка

Между проводимой акционером обществом дивидендной политикой и рыночной стоимостью его акций существует тесная взаимосвязь. При этом четкой, формализованной зависимости между методикой дивидендных выплат и динамикой курса ценных бумаг не установлено. Это объясняется воздействием на рыночную цену акций большого числа факторов, в том числе тех, которые не могут быть формализованы (например, психологические, политические) в принципе.

В экономической литературе и практике разработаны приемы, с помощью которых финансовый менеджер может воздействовать как на рыночную стоимость ценных бумаг, так и при определенных условиях на

размер будущих дивидендов. Основными приемами являются дробление, консолидация и выкуп акций. Дробление акций (расщепление, сплит) – это увеличение количества акций посредством уменьшения их номинала. Дробление акций два к одному означает уменьшение их номинала наполовину без изменений в структуре собственного капитала. Обычно к дроблению акций прибегают устойчиво развивающиеся предприятия, которые стремятся снизить рыночную стоимость своих акций. Многие западные акционерные общества таким способом обеспечивают достаточно высокую ликвидность собственных ценных бумаг и привлекают потенциальных инвесторов.

Решение о проведении дробления акций принимается общим собранием акционеров. В зависимости от рыночной цены акций и преследуемых целей совет директоров компании определяет пропорции дробления. После этого производится замена старых ценных бумаг на новые. Принимая решение о дроблении акций, совет директоров должен учитывать необходимость осуществления дополнительных расходов по выпуску новых и изъятию у акционеров старых ценных бумаг.

Прямой зависимости между пропорциями дробления акций и размерами дивидендов не существует. Крайне редко предприятия в состоянии сохранить размер дивидендов на одном уровне до и после дробления акций. Как правило, размер дивидендов на новую акцию с меньшим номиналом ниже, чем старую. Однако это не означает сокращения дивидендного дохода акционеров. В качестве реального примера можно привести наблюдательного совета Сбербанка РФ в июле 2017 г. о дроблении обыкновенных акций банка с коэффициентом 1 к 1000. Это означает, что вместо одной акции, которая к моменту решения о дроблении стоила около 100 тыс. рублей, акционер становился обладателем 1000 акций (по 100 рублей каждая). Это позволило акционерам более гибко распоряжаться своим «богатством».

Консолидация акций (обратный сплит) – это изменение номинальной стоимости акций, при котором акционер получает одну новую акцию большего номинала в обмен на определенное количество старых акций. Это один из способов сокращения числа акций предприятия. Необходимость консолидации акций возникает у предприятия при чрезмерном падении рыночной стоимости ценных бумаг. Большинство западных компаний стремится избежать снижения рыночной цены своих акций ниже 10 дол. США. В случае падения курса акций ниже установленного показателя несколько акций в обращении могут быть заменены одной акцией.

Помимо возникновения дополнительных расходов по замещению ценных бумаг на бумаги большего номинала консолидация акций имеет и другие негативные последствия. Как правило, объявление предприятием на рынке о консолидации расценивается как сигнал о возникновении у нее финансовых трудностей. И хотя предприятие после проведения консолидации может сэкономить на затратах по размещению и обслуживанию меньшего количества новых бумаг должна применяться предприятиями крайне осторожно, с обязательным учетом возможных негативных последствий.

Выкуп акций – это один из способов размещения свободных средств предприятия путем приобретения собственных акций у акционеров. Собственные акции могут выкупаться как с целью изъятия их из обращения, так и для размещения их среди своих работников, уменьшения числа владельцев, приватизации государственных предприятий частными инвесторами и т.д.

Наиболее распространены две методики выкупа акций – посредством тендера и путем покупки акций на рынке. При осуществлении тендерной сделки предприятие направляет своим акционерам наряду с информацией о намерениях и причинах выкупа акций предложение о приобретении у них акций по цене, превышающей сложившуюся на рынке. Решение о продаже или

непродаже акций по предложенной цене принимает акционер. Предприятие располагает избыточными средствами и не имеет достаточно эффективных инвестиционных возможностей, то размещение этих средств в интересах акционеров может быть произведено либо путем дополнительных дивидендных выплат, либо посредством выкупа собственных акций. Эти варианты для акционеров равноценны лишь при условии отсутствия налогов на доходы физических лиц и транзакционных издержек. Поскольку при выкупе уменьшается число акций предприятия, прибыль и, следовательно, дивиденд на одну акцию возрастают. В результате при прочих равных условиях должна увеличиться рыночная стоимость ценной бумаги. Теоретически сумма дивидендов, которые могли бы быть выплачены акционерам, равна стоимости выкупленных акций.

Преимуществом варианта выкупа акций является повышение привлекательности акций предприятия за счет увеличения суммы прибыли, приходящейся на одну акцию.

Выкуп акций особенно эффективен в условиях финансового кризиса, когда их цена падает нередко ниже номинала. Среди отечественных компаний лишь «Норникель» решил воспользоваться благоприятной ситуацией, который внес своим акционерам предложение об обратном выкупе акций по цене на 26% выше действующих котировок.

Разработка дивидендной политики – одна из основных составляющих процесса распределения прибыли и финансового обеспечения деятельности компании. Направление чистой прибыли на выплату дивидендов является важнейшим аспектом финансовой политики и стратегии развития акционерных обществ. Уровень будущего развития компании, ее рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности во многом обусловлен нахождением оптимального соотношения между потребляемой и капитализируемой прибылью. Стоимость курс, а акций, объем и возможные изменения размера

собственного капитала, необходимость привлечения внешних источников финансирования находятся в прямой зависимости от размера дивидендов. Но выплата дивидендов уменьшает сумму прибыли, которая может быть инвестирована в развитие компании, поэтому влияние дивидендной политики на финансовое состояние компании неоднозначно.

В связи с этим актуальным представляется рассмотрение возможности оптимизации дивидендной политики и улучшения инвестиционной привлекательности предприятия.

1. Законодательное регулирование дивидендной политики: Источником дивидендных выплат является чистая прибыль, которая определяется по данным бухгалтерской отчетности. Таким образом, возникает проблема двойного налогообложения.



Рис 2.1 Сравнение механизмов налогообложения дивидендов

Источники: [35]

В качестве мер, устраняющих существующую проблему и повышающих инвестиционную привлекательность акций компании, можно предложить направлять на дивидендные выплаты часть прибыли компании до налогообложения, по которой налог будет выплачиваться непосредственно ее потребителями, то есть акционерами. Сейчас в РФ совокупный налог на дивиденды составляет 29% (20 %-ная ставка налога на прибыль для юридических лиц и 9 %-ная ставка налога на доходы для физических лиц). На рис. 1 предложен механизм уплаты налогов, позволяющий устранить проблему двойного налогообложения, в сравнении с механизмом, действующим в настоящее время.

Снижение налогового бремени акционеров с 29 до 9 % приведет к сокращению поступлений в бюджет государства по налогу на прибыль. В связи с этим необходимо пересмотреть действующие ставки. Например, налогообложение дивидендов для юридических лиц будет осуществляться по ставке 20 %, а для физических лиц - по ставке 13 %. Возможно так же использование полных или частичных скидок с налога на прибыль.

2. Обеспечение прозрачности механизма определения суммы дивидендных выплат для акционеров и менеджеров (корпоративное управление). Влияние эффективной системы корпоративного управления на стоимость компании можно продемонстрировать на примере расчета показателя экономической добавленной стоимости (EVA).

3. Соблюдение интересов акционеров (форма выплат): Выкуп акций позволяет повысить коэффициент дивидендных выплат в предстоящем периоде, что приводит к повышению рыночной цены акций. Практика обратного выкупа акций в российских компаниях только начинает обретать популярность. В действующем законодательстве РФ не предусмотрены

ограничения по срокам выкупа акций, так что компании их устанавливают самостоятельно. Следовательно, может возникнуть значительный временной лаг между перечислением акций на счет выкупающей компании и фактической их оплатой. Тем не менее, в предкризисный период акционеры проявили значительный интерес к данному способу распределения средств.

4. Поддержание требуемого уровня финансового состояния акционеров общества, обеспечение перспектив развития (регулярность и стабильность дивидендных выплат): Регулярность дивидендных выплат с поддержанием их суммы на стабильном уровне может привлечь за повышение эффективности проводимой дивидендной политики, которая выражается в стабилизации показателей рыночной активности эмитентов, росте уровня рентабельности и ликвидности, а также в регулярном приросте чистых активов российских предприятий.

Дивидендная политика должна обеспечивать понятный и информационно доступный механизм выплаты дивидендов. основополагающие вопросы дивидендной политики акционерного общества регулируются внутренним документам, прежде всего уставом и положением о дивидендной политике.

Выплата дивидендов обеспечивает предприятия / организация ряд преимуществ:

1. Свидетельствует о ее финансовом благополучии;
2. Позволяет оценивать акции исходя из их способности генерировать реальные денежные потоки (дивиденды), а не потенциальные (прибыль), которые невозможно реализовать в условиях отсутствия ликвидного рынка;
3. Снижает неопределенность, то есть уровень риска, для инвесторов
4. Информация о стабильных доходах инициирует повышение спроса на акции компании, что способствует росту цены ее акций.

Преимущества выплата дивидендов позволяет организации генерировать реальные денежные потоки в условиях отсутствия ликвидного рынка.

Снижение уровня риска инвесторов является неопределённым. Все информации организации дает возможность повысить спроса на акции компании.



Рис. 2.2 Преимущества программ автоматического реинвестирования дивидендов

Источник: [35]

Возможный положительный эффект от законодательного закрепления обязанности производить дивидендные выплаты может быть нивелирован, поскольку в российских условиях высокий размер дивидендов часто не столько свидетельствует о перспективах организации и ее финансовом состоянии, сколько служит одним из способов легализации доходов, особенно если в структуре собственности организации высока доля физических лиц. Программа реинвестирования дивидендов – это договорённость, которую компании предлагают инвесторам, желающим получить дополнительные акции акционерного общества вместо выплаты денежных дивидендов. В большинстве случаев инвесторы получают при этом возможность приобретать акции без оплаты брокерских сборов и зачастую со скидкой по отношению к рыночной цене. Программа реинвестирования дивидендов позволяет участвующим

инвесторам увеличить свой капитал в компании-эмитенте, вместо получения дивидендов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итоги исследования, можно сделать следующие выводы что:

Под дивидендной политикой понимается механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственниками в соответствии с ее доли вклада в потенциал организации. Понятие дивидендной политики соответственно связано с распределением прибыли в акционерных обществах. Дивиденды представляют собой денежный доход акционеров и показывают насколько усиления работает предприятие (организация). Значение проведения дивидендной политики заключается целый ряд причин: одним из главных причин является воздействия на движение денежных средств организации и способствовать сокращения или увеличения акционерного капитала. Формированию оптимальной дивидендной политики в странах с развитой рыночной экономикой посвящены многочисленные теоретические исследования. Наиболее распространенными теориями, связанными с механизмом формирования дивидендной политики, являются: Теория иррелевантности (независимости) дивидендов, Теория предпочтительности дивидендов (или «синицы в руках»), Теория минимизации дивидендов (или "теория налоговой дифференциации»). Проведение дивидендной политики в каждый отдельный период времени определяется необходимостью решения взаимосвязанных задач, которые являются следующие:

1. Максимизации совокупного богатства акционеров в форме дивидендных выплат и прироста стоимости предприятия
2. Обеспечения достаточного объема собственных финансовых ресурсов для осуществления расширенного воспроизводства

Основные показатели банка показали тенденции значительного роста в 2016 г. Например общий капитал банка в 2016 г. увеличился с 2775,3 млрд. руб. Активы банка снизились на 3,7%. Данное действие показало сильное влияние отрицательная переоценка валютных статей баланса в результате укрепления рубля.

Объем рентабельность капитала банка в 2016 году выросла с 8,0% до 18,9% за счет увеличения объема чистой прибыли. В 2016г. произошла спада объем обязательств на 1062 млрд. руб. причина уменьшения размера обязательств явился отток средств клиентов, не являющиеся кредитным организациями, и отток средств кредитных организации на 194 млрд. руб.

В 2015 г. на выплату дивидендов направлении 44,5 млрд. руб. (20% чистой прибыли по МСФО). По акциям в 2017 году акционерных получили 1,97 руб. на 1 акцию любого вида.

Для оценки эффективности дивидендной политики существует множество методов стратегического анализа, большинство из которых реализованы в виде программного обеспечения.

В связи с направлением совершенствования дивидендной политики и улучшения инвестиционной привлекательности предлагается, проведение акционерам обществом дивидендной политикой и рыночной стоимостью его акций. В данном случае основные консолидации и выкуп акций. Кроме того, дробление акций, которая является увеличением количества акций посредством уменьшения их номинала.

При этом решение о проведении дробления акций принимается общим собранием акционеров.

В заключение можно сделать вывод, что дивидендная политика предприятия / организация влияет на отношение организации с ее инвесторами. Низкий уровень дивидендов может привести к слабой реализации выпускаемых акций и их массовой продаже акционерами. И так дивидендная политика – это

механизм формирования доли прибыли выплачиваемой собственникам в соответствии с их долей вклада в капитал предприятия.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации [Электронный ресурс]: Официальный текст. Консультант Плюс. 2018
Об акционерных обществах в российской федерации [Электронный ресурс]: Федеральный закон от 26.12.1995г № 208. ФЗ (ред. От 29.07.2017). Режим доступа: - http://www.consultant.ru/document/cons_doc/
2. Гражданский Кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ (в редакции от 01.01.2018 № 333-ФЗ)
3. Налоговый кодекс Российской Федерации [Текст] . М проспект (в редакции от 06.12.2007 № 333-ФЗ)
4. Гражданский Кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ (в редакции от 06.12.2007 № 333-ФЗ)
5. Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (последняя редакция)
6. Федеральный закон от 12.01.1996 г. № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях»
7. Федеральный закон от 09.07.1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»
8. Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»
9. Федеральный закон от 20.02.1992 г. № 2383-1-ФЗ «О товарных биржах и биржевой торговле»
10. Абросимов И.Д. Менеджмент как система управления, М: [Текст] Финансы и статистика, 2015 - 390 с.

11. Акулов, В.Б. Финансовый менеджмент: Учебное пособие: [Электронный ресурс] / В. Б. Акулов; В.Б. Акулов. - 4-е изд. - Москва : Флинта : МПСИ, 2015. - 264 с.
12. Алексеева, О.А. Практикум по финансовому менеджменту: Учебное пособие: [Электронный ресурс] / О. А. Алексеева; О.А. Алексеева. - 3-е изд., испр. и доп. - Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2015. - 21 с
13. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. Самара: [Текст] Самвен, 2016 - 378 с.
14. Арутюнов, Ю.А. Финансовый менеджмент: Учебное пособие для студ. спец.- "Экономика и управление на предприятии" [Электронный ресурс] / Ю. А. Арутюнов; Рец.: Л.М. Бадалов, А.А. Грунин. - 2-е изд., стер. - М.: КноРус, - 312 с.
15. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности. М : [Текст] Финансы и статистика, 2017 - 488 с.
16. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент : Учебник для студентов экономических вузов, [Текст] / Л.Е. Басовский. - М. : ИНФРА-М, 2009. - 240 с
17. Басовский, Л.Е. Финансовый менеджмент: учебник для студ. эконом. вузов, обучающихся по спец.: "Финансы и кредит", "Бухгалтерский учет, анализ и аудит" [Текст] / Л. Е. Басовский. - М.: ИНФРА-М, 2008. - 240 с.
18. Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: экспресс-курс / Ю. Бригхэм. - 4-е изд. - СПб. : Питер, 2016. - 541 с
19. Вальтер, О.Э. Финансовый менеджмент : Учебное пособие для студентов вузов по агроэкономическим спец. [Текст] / О. Э. Вальтер, Е. Н. Понеделкова, Д. А. Корнилин; Ред. О.П. Степанова ; Рец.: М.М. Жегалкин, Ю.Б. Королев. – М : Колос, 2015. - 176 с
20. Герасимов, В.Г. Корпоративные финансы : Учебно-методический комплекс : [Электронный ресурс] / В. Г. Герасимов; В.Г. Герасимов. - Белгород, 2014.

21. Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность ПАО сбербанк [Электронный ресурс] / 2015
22. Данилин, В.И. Финансовый менеджмент: категории, задачи, тесты, ситуации : Учебное пособие : [Электронный ресурс] / В. И. Данилин. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2015. - 376 с
23. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / М.: Финансы и статистика, 2015 - 756 с.
24. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности [Текст] / М.: Финансы и статистика, 2015 – 443 с
25. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций [Текст] / Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 2015 - 443 с.;
26. Ковалев, В.В. Практикум по финансовому менеджменту : конспект лекций с задачами : учебное пособие для преподавателей и студентов экономических вузов [Текст] / В. В. Ковалев. - М: Финансы и статистика, 2016. - 288 с
27. Костина Р.В. Финансовый менеджмент [Текст] / Учебное пособие : Электронный ресурс / Р.В. Костина; Р.В. Костина. - Москва : КолосС, 2016. - 328 с.
28. Кравчук Д.Н. Рынок ценных бумаг [Текст] / М : Феникс, 2017 - 364 с.
29. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент [Текст]. - М.: ДиС, 2016 - 321 с.
30. Леонтьев, В.Е. Финансовый менеджмент: Учебник для студентов, аспирантов и преподавателей, экономических спец. [Текст] / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская; Рец.: Г.Н. Белоглазова, Л.И. Сергеев. - М. : Элит, 2015. - 559 с.

31. Миронов, М.Г. Финансовый менеджмент : Учебное пособие для студентов, аспирантов и преподавателей [Текст] / М. Г. Миронов, Е. А. Замедлина, Е. В. Жарикова. - М.: Экзамен, 2014. - 223 с
32. Морошкин В.А. Практикум по финансовому менеджменту [Текст] : технология финансовых расчетов с процентами : Учебное пособие : Электронный ресурс / В.А. Морошкин, А.Л. Ломакин; В.А. Морошкин, А.Л. Ломакин. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Финансы и статистика : ИНФРА-М, 2015. - 114 с
33. Найденова Р.И. Финансовый менеджмент : учебное пособие для студентов, [Текст] / Р.И. Найденова, А.Ф. Виноходова, А.И. Найдёнов; рец.: Е.И. Шохин, Е.В. Семенова, Т.Н. Флигинских. - М. : КноРус, 2009. - 208 с
34. Найденова, Р.И. Финансовый менеджмент : учебное пособие для студентов, обучающихся по специальностям "Бухгалтерский учет, анализ и аудит", "Финансы и кредит" и "Мировая экономика" [Текст] / Р. И. Найденова, А. Ф. Виноходова, А. И. Найденов; рец.: Е.И. Шохин, Е.В. Семенова, Т.Н. Флигинских. - М : КноРус, 2015. - 208 с.
35. Официальный сайт Анализ Банков Портал банковского аналитика [Электронный ресурс] режим доступа:- <http://analizbankov.ru/bank.php?BankId=sberbank-rossii-1481&BankMenu=nadezhnost>
36. Павлова Л.Н. Финансы предприятий, [Текст] / М.: Юнити, 2015 - 280 с.
37. Палий В.Ф. Анализ деятельности акционерного общества. [Текст] / М.: Финансы и статистика, 2015 - 322 с.
38. Пизенгольц М.З. О совершенствовании управленческого учета [Текст] // Бухгалтерский учет, 2016, № 4 - С.43
39. Райзберг Б.А., Лазовский Л.Ш. Современный экономический словарь / [Текст] М.: Инфра - М», 2017 - 534 с.

40. Симоненко, Н.В. Тактика финансового менеджмента : Учебно-методический комплекс: [Электронный ресурс] / Н. В. Симоненко; Н.В. Симоненко. - Белгород, 2016.
41. Соколов А.И. Дивидендная политика в России [Текст] // РБК, 2015, №7 - С.34-35
42. Управление финансами: бизнес-курс MBA = The portable MBA in finance and accounting : учебник [Текст] / под ред.: Д.Л. Ливингстона, Т. Гроссмана ; пер. с англ. Н.Е. Русановой. - 3-е изд., стер. - М. : Омега-Л, 2008. - 838 с
43. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник для студентов вузов, [Текст] / Финансовая академия при Правительстве РФ, Академия менеджмента и рынка, Ин-т финансового менеджмента ; под ред. Е.С. Стояновой ; рец., Е.И. Шохин . - 5-е изд., перераб. и доп. - М. : Перспектива, 2015. - 656 с.
44. Финансовый менеджмент : учебник для студентов вузов, обучающихся по спец. Менеджмент [Текст] / Государственный ун-т управления ; под ред. А.М. Ковалевой. - М. : ИНФРА-М, 2015. - 284 с
45. Финансовый менеджмент: учебник для студентов вузов по направлению "Менеджмент" [Текст] / Высшая школа менеджмента ; под ред. В.В. Ильина ; рец.: Е.М. Шебалин, И.Я. Лукасевич. - М. : Омега-Л, 2016. – 56
46. Финансовый менеджмент: Учебник для студентов вузов, обучающихся по специальности "Менеджмент" [Текст] / Государственный ун-т управления ; Под ред. А.М. Ковалевой. - М. : ИНФРА-М, 2016. - 284 с
47. Финансовый менеджмент: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям [Текст] / под ред. Г.Б. Поляка ; [рец.: каф. "Финансовый менеджмент" Государственной академии управления им. Серго Орджоникидзе, Н.Г. Сычѳв]. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ, 2015. - 528 с

48. Финансы / Под ред. Ковалевой А.М. – М [Текст]: Финансы и статистика, 2017 - 565 с.
49. Чараева М.В. Финансовый менеджмент : учебное пособие для студентов обучающихся по спец.: "Финансы и кредит", "Бухгалтерский учет, анализ, аудит" [Текст] / М.В. Чараева; рец.: В.С. Золотарев и др. - Ростов н/Д : Феникс : МарТ, 2015. - 335 с.
50. Чорба П.М. Финансовая политика на макро-и-микроуровне: учебное пособие, [Текст] / Гулько А.А, С.Б Гладкова, Н. И. Быканова. – Лема, 2014.- 141 с
51. Шевченко А.И. Словарь экономических терминов. / [Текст] М.: Инфра - М, 2017 - 355 с.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Основные показатели ПАО Сбербанк по РПБУ				
Показатели баланса (млн руб.)	1 янв 2018 (без учета СПОД)	1 янв 2017 (с учетом СПОД)	1 янв 2016	изменение
Активы	23 290 885	21 976 030	23 077 891	6.0%
Кредиты юридическим лицам	11 990 850	11 333 111	12 262 654	5.8%
Кредиты физическим лицам	4 925 136	4 336 951	4 134 723	13.6%
Резервы на возможные потери по кредитам клиентам	1 060 767	1 008 628	997 377	5.2%
Вложения в ценные бумаги	2 527 263	2 063 840	2 271 497	22.5%
Средства физических лиц	12 124 797	11 449 809	10 859 253	5.9%
Средства юридических лиц	5 642 651	5 401 777	6 737 828	4.5%
Собственные средства	3 380 794	2 828 921	2 328 153	19.5%
Капитал базовый*	2 645 835	2 268 723	1 756 562	16.6%
Капитал основной*	2 645 835	2 268 723	1 756 562	16.6%
Капитал общий*	3 688 045	3 124 381	2 658 051	18.0%
Достаточность капитала Н1.1 (мин.4,5%)*	10.7%	9.9%	7.9%	
Достаточность капитала Н1.2 (мин.6,0%)*	10.7%	9.9%	7.9%	
Достаточность капитала Н1.0 (мин.8,0%)*	14.9%	13.6%	13.0%	
Показатели отчета о финансовых результатах (млн руб.)	2017 (без учета СПОД)	2016 (с учетом СПОД)	2015	изменение
Чистый процентный доход	1 213 022	1 126 344	701 568	7.7%
Чистый комиссионный доход	354 873	315 498	230 589	12.5%
Чистый доход/расход от валютной переоценки и торговых операций	65 571	-19 183	43 929	-
Операционные доходы до совокупных резервов	1 673 136	1 401 343	993 941	19.4%
Расходы/доходы по совокупным резервам	-287 444	-253 787	-370 236	13.3%
Операционные расходы	-537 762	-526 052	-384 308	2.2%
Прибыль до налога на прибыль	847 931	621 505	239 397	36.4%

Чистая прибыль	674 115	498 289	202 410	35.3%
Совокупный финансовый результат	684 524	558 507		22.6%
Качественные показатели (%)	2017 (без учета СПОД)	2016 (с учетом СПОД)	2015	
Рентабельность активов	3.1%	2.2%	1.0 %	
Рентабельность капитала	21.9%	19.4%	10.4%	
Отношение операционных расходов к доходам	32.1%	37.5%	38.7%	
Филиальная сеть (ед.)	1 янв 2018	1 янв 2017	1 янв. 2016	
Территориальные банки	14	14	14	
Отделения	78	79	79	
Офисы банковского обслуживания (ВСП)*	14 312	15 016	16 400	
Филиалы за рубежом (Индия)	1	1	1	
Представительства за рубежом (Китай, Германия)	2	2	2	
Доля Сбербанка на российском рынке (%)	1 дек 2017	1 янв 2017	1 янв 2016	
В активах банковской системы	28.7%	28.9%	28.7%	
На рынке вкладов физических лиц	45.7%	46.6%	46.0 %	
На рынке привлечения средств юридических лиц	21.5%	22.1%	25.0 %	
На рынке кредитования физических лиц	40.3%	40.1%	38.7 %	
На рынке кредитования юридических лиц	33.0%	31.7%	32.2%	

Источник: [31]

Структура портфеля ценных бумаг Группы Сбербанк

	2015		2016	
	млрд рублей	доля, %	млрд рублей	доля, %
Облигации федерального займа Российской Федерации	872,2	30,0	1 019,1	37,5
Корпоративные облигации	1 156,9	39,9	913,9	33,6
Иностранные государственные и муниципальные облигации	413,0	14,2	348,6	12,8
Еврооблигации Российской Федерации	325,7	11,2	273,6	10,1
Российские муниципальные и субфедеральные облигации	76,4	2,6	78,7	2,9
Векселя	0,4	0,0	0,4	0,0
Итого долговых ценных бумаг	2 844,6	97,9	2 634,3	96,9
Корпоративные акции	56,2	1,9	71,0	2,7
Паи инвестиционных фондов	5,2	0,2	12,2	0,4
Итого ценных бумаг	2 906,0	100,0	2 717,5	100,0

Источник: [30]

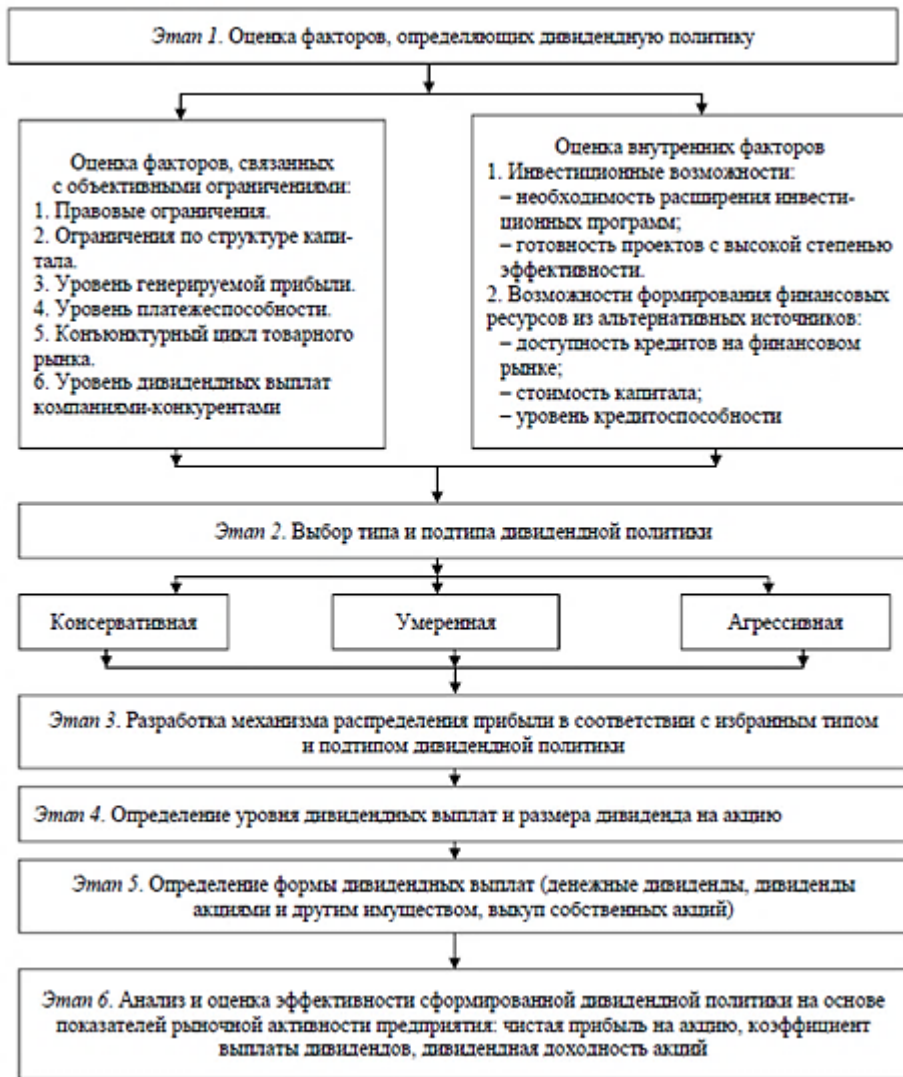


Рис. 1 схема разработки дивидендной политики

Источники: [31]

