

Лекция 5. Оценка эффективности проводимой дивидендной политики (рыночные показатели дивидендной политики)

- *Коэффициент дивидендного выхода*

$$К_{дв} = \text{Доб.акц.} : \text{Поб.акц.}$$

где Доб.акц. – дивиденд на одну обыкновенную акцию;
Поб.акц.- прибыль, причитающаяся на одну обыкновенную акцию.
Показывает, какая часть чистой прибыли компании направляется на выплату дивидендов по обыкновенным акциям.

- *Показатель дивидендного дохода*

$$ДД = \text{Да} : \text{Ца}$$

где Да – сумма дивиденда, выплаченного на одну обыкновенную акцию;
Ца – цена одной акции.
Мера текущего дохода, т.е. дохода акционера без учета прироста стоимости капитала компании.

Повышение дивидендного дохода м.б. вызвано не только увеличением дивидендных выплат на акцию, но и снижением рыночной цены акции.

- *Коэффициент соотношения цены и дохода по акции (Кц:д). Это коэффициент, обратный показателю дивидендного дохода.*

$$К_{ц:д} = \text{Ца} : \text{Да}$$

Он показывает, сколько денежных единиц необходимо вложить акционеру в акции для получения одной денежной единицы дохода.

Оценка эффективности проводимой дивидендной политики (рыночные показатели дивидендной политики)

- Коэффициент соотношения рыночной цены и прибыли на одну обыкновенную акцию (*Кц:п*), рассчитывается

$$Кц:п = Ца : Па$$

где Па – прибыль, приходящаяся на одну обыкновенную акцию. Этот коэффициент показывает цену, которую инвесторы готовы платить за единицу дохода данной компании.

- Уровень дивидендных выплат на одну обыкновенную акцию (*Удв*)

$$Удв = (Фдв - Дп) : К$$

Где Фдв – сумма фонда дивидендных выплат;

Дп – сумма фонда дивидендных выплат по привилегированным акциям;

К – количество обыкновенных акций, эмитированных компанией.

Связь дивидендной политики с рыночной ценой компании

- Коэффициент дивидендных выплат (Dividend Payout Ratio, DPR)
DPR = дивиденды на акцию / прибыль на акцию
- Коэффициент реинвестирования (RETENTION RATIO, RR)
RR = 1-DPR
- Чем больше доля прибыли, направляемая на выплату дивидендов, тем меньше ее величина, которая м.б. использована в качестве собственного источника финансирования деятельности компании.
- Следовательно, дивидендная политика оказывает непосредственное влияние на потенциальный рост компании g .
- Влияние дивидендной политики на рыночную стоимость компании иллюстрирует модель Гордона

$$V_0 = \text{DIV}_0 [(1+g)/(r-g)] = \text{EPS}_1 \times \text{PR} / [r - (\text{RR} \times \text{ROE})] = \text{EPS}_1 (1 - \text{RR}) / [r - (\text{RR} \times \text{ROE})]$$

где RR – коэффициент реинвестирования (капитализации) прибыли;

PR – коэффициент дивидендных выплат;

DIV₀ – дивиденд базового периода;

g – темп прироста доходности компании;

r – ставка дисконтирования;

ROE – рентабельность собственного капитала.

Связь дивидендной политики с рыночной ценой компании

Увеличение дивидендов ведет к росту стоимости акций и компании в целом.

Однако, с ростом дивидендов сокращается нераспределенная прибыль, следовательно снижается темп роста доходов, что снижает стоимость акций.

Если компания в результате новых инвестиций получает ROE равную ставке дисконтирования, то

$$V_0 = \text{EPS}_1 (1 - \text{RR}) / r(1 - \text{RR}) = \text{EPS}_1 / r$$

В этом случае на стоимость компании не оказывает влияние дивидендная политика, т.к. в формуле отсутствуют $K_{\text{реинвестирования}}$ прибыли и $K_{\text{дивидендных выплат}}$.

Взаимосвязь между ROE и ставкой дисконтирования определяет влияние дивидендной политики на стоимость компании.

Если заработанное $\text{ROE} > r$, то предполагается рост компании. И ей не следует выплачивать дивиденды до тех пор пока это не приведет к снижению ее стоимости.

Если $\text{ROE} < r$, то такой компании следует направить всю нераспределенную прибыль на выплату дивидендов.

В случае, если $\text{ROE} = r$, то дивидендная политика не имеет значения.