

Дивидендная политика компании. Формула Уолтера и ее анализ.

Подготовили:
Журина С.А.
Замышляева О.О.

АКТУАЛЬНОСТЬ



DIVIDENDS

OFF

7

8

1. Сущность дивидендной политики



1.1 Понятие дивиденда и дивидендной ПОЛИТИКИ



1.2 Факторы, влияющие на дивидендную политику



Экономические



Социальные



Институционально-правовые



Контрактные

1.3 Показатели, характеризующие дивидендную политику

Показатель «дивиденд на акцию» (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Сумма дивидендов по обыкновенным акциям}}{\text{Число обыкновенных акций в обращении}}$$

Показатель прибыли, приходящейся на одну обыкновенную акцию (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Число обыкновенных акций в обращении}}$$

2. Формирование дивидендной политики



2.1 Этапы формирования дивидендной политики

Дивидендная политика на предприятии формируется в следующей последовательности:

- ❑ Определение и оценка основных факторов, которые могут оказывать влияние на эффективность дивидендной политики.
- ❑ Определение подходящего типа дивидендной политики.
- ❑ Формирование механизма распределения прибыли в соответствии с выбранным типом дивидендной политики.
- ❑ Оценка эффективности применяемых мероприятий.

2.2 Теории формирования дивидендной политики. Типы дивидендной политики

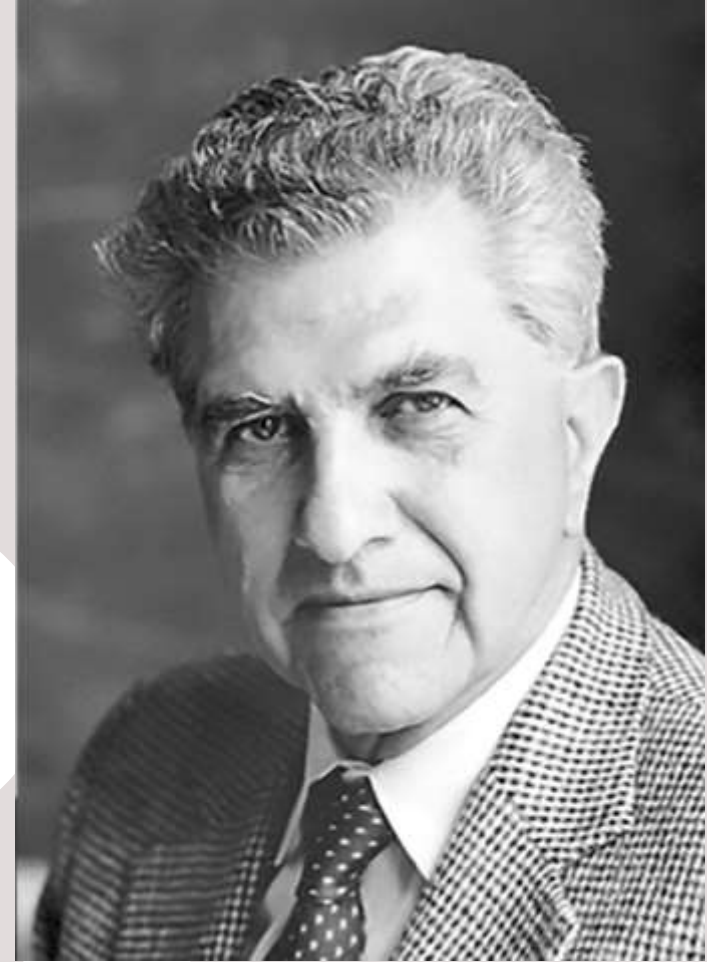


1. Теория иррелевантности (независимости) дивидендов



Ф. Модильяни

Избранная дивидендная политика не оказывает никакого влияния ни на рыночную стоимость предприятия, ни на благосостояние собственников в текущем и перспективном периодах.



М. Миллер

2. Теория предпочтительности дивидендов (или «синицы в руках»)

Каждая единица текущего дохода, выплаченного в форме дивидендов в настоящее время, стоит всегда дороже, так как она очищена от риска, чем доход, отложенный на будущее с присущим ему риском.



М. Гордон



Д. Линтнер

3. Теория минимизации дивидендов (или "теория налоговой дифференциации»)

Эффективность дивидендной политики определяется критерием минимизации налоговых выплат по текущим и предстоящим доходам собственников.



Р. Литценбергер



К. Роумасвоми

4. Теория сигнального или информационного содержания

Основные модели оценки текущей реальной рыночной стоимости акций в качестве базового элемента используют размер выплачиваемых по акциям дивидендов.

Эта теория неразрывно связана с прозрачностью фондового рынка, на котором оперативно полученная информация оказывает существенное влияние на колебание рыночной стоимости акций.



5. Теория соответствия дивидендной политики составу акционеров



Компания должна осуществлять дивидендную политику таким образом, чтобы удовлетворить ожидания большинства акционеров и их менталитет. Если большинство акционеров отдает предпочтение текущему дивиденду, то следует направить прибыль преимущественно на цели текущего потребления и, наоборот, если основной состав хочет капитализировать прибыль, то надо ее капитализировать.

Основные типы дивидендной политики:

1. Остаточная;
2. Политика фиксированного дивидендного выхода;
3. Политика минимального стабильного размера дивидендов с возможностью применения надбавок;
4. Политика стабильного уровня дивидендов;
5. Политика постоянного возрастания дивидендов.

$$\Delta I_B = \frac{1}{2} \frac{I^2 \mu_0}{r} \quad \omega = 2\pi f \quad \vec{\psi} = \int \vec{D} d\vec{S} = AD \quad \phi = \frac{2\pi \sin \theta}{\lambda} \quad v = c/\lambda$$

$$f_0 = \frac{1}{2\pi \sqrt{LC}} \quad \vec{S} = \frac{1}{\mu_0} (\vec{E} \times \vec{B}) \quad \lambda = \frac{hc}{T} \quad \omega_2 = \nu_e I t \quad \lambda^* T = b \quad H_\lambda = \frac{\Delta M_e}{\Delta \lambda}$$

$$R = \rho \frac{l}{S} \quad \Phi = NBS \quad F_v = \sum F_n \quad E = hc/\lambda \quad f_0 = \frac{1}{2\pi} \sqrt{\frac{g}{L}} \Rightarrow \vec{D} \cdot \vec{T} = \mu I_1 I_2$$

3. Формула Уолтера и её анализ

$$v = \frac{nh}{2\pi r m_e} \quad M_{\odot} = \frac{4\pi^2 r^3}{g T^2} \quad \vec{B} = \mu \frac{NI}{l} \quad 1 \text{ pc} = \frac{1 \text{ AU}}{r} \quad F_g = \frac{m_1 m_2}{r^2} \quad g = \frac{\kappa^2 k^2}{2m}$$

$$M = Fd \cos \alpha \quad T = \frac{4n_1 n_2}{(n_2 + n_1)^2} \quad F_h = Shp g \quad \rho = \frac{E}{c} = \frac{hf}{c} = \frac{h}{\lambda} \quad \phi_e = \frac{\Delta E}{\Delta t}$$

$$\oint \vec{D} d\vec{S} = Q^* \quad m = N \cdot m_0 = \frac{Q}{v} \frac{M_m}{v} \quad F_x = \frac{1}{c} \frac{dE}{dt} \quad \frac{\omega_1}{v} + \frac{\omega_2}{v} = \frac{\omega_2 - \omega_1}{v} \quad \frac{\sin \alpha}{\sin \beta} = \frac{v_1}{v_2} = \frac{\omega_2}{\omega_1}$$

3.1 Анализ эмпирической формулы Уолтера без учета налогообложения

Формула Уолтера имеет вид:

$$P = \frac{D + \frac{r}{\rho}(E - D)}{\rho},$$

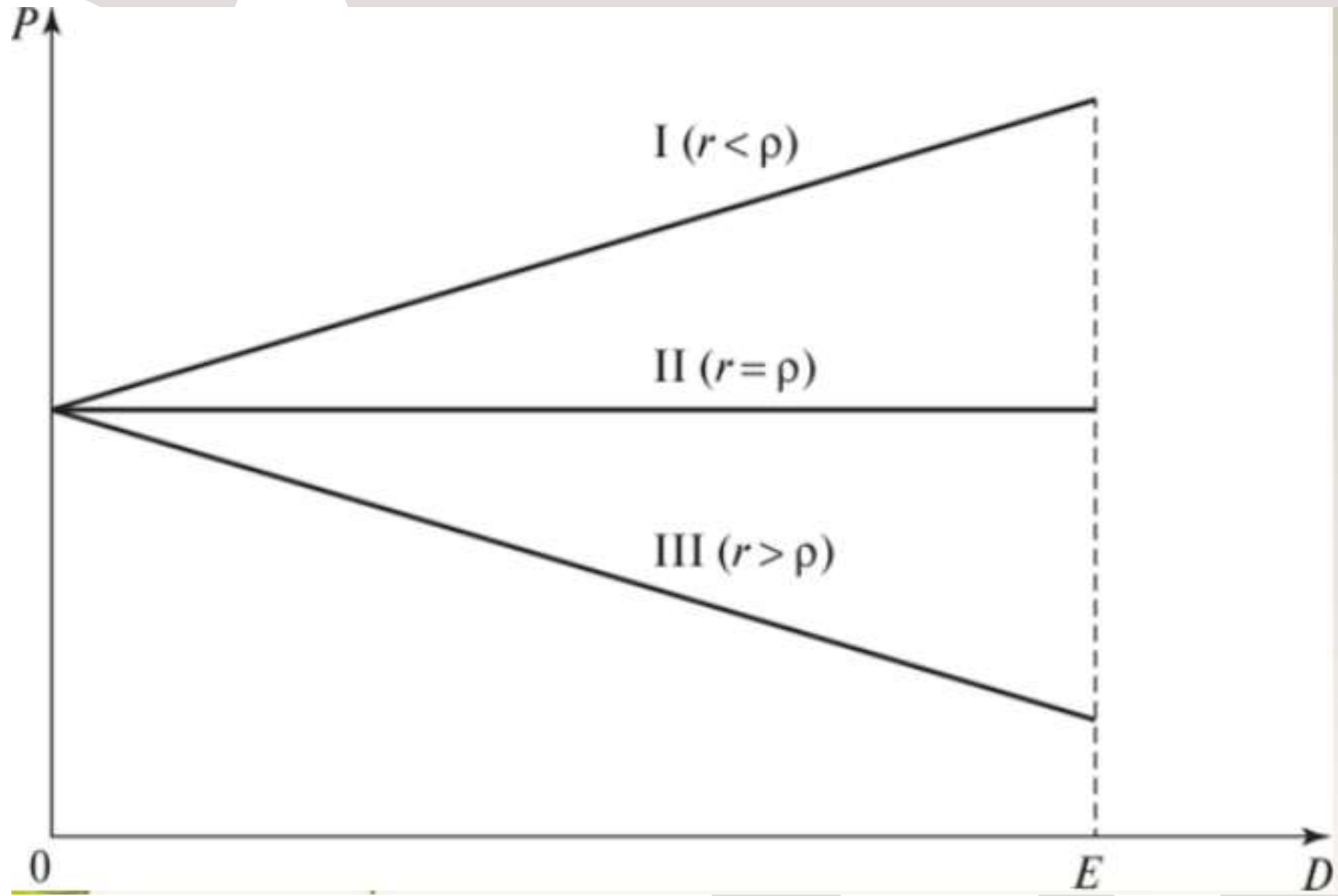
где P - рыночная цена акции;

D - дивиденды в расчете на одну акцию;

r - рентабельность инвестиций;

ρ - рыночный уровень капитализации;

E - прибыль на акцию.



Пример.

Предположим, что $r=24\%$, $\rho =20\%$, $E=4$ долл. и $D=2$ долл.

Тогда рыночная цена акции равна

$$P=[2+(0,24/0,20)(4-2)]/0,20=22 \text{ долл.}$$

Оптимальное значение показателя выхода определяются, изменяя D до тех пор, пока не будет достигнута максимальная цена акции. В строгой интерпретации формулы Уолтера, в случае, когда $r > \rho$, оптимальное значение этого показателя должно быть равно 0. Таким образом, в нашем примере:

$$P=[0+(0,24/0,20)(4-0)]/0,20=24 \text{ долл.}$$

Рыночная цена акции достигает максимального значения при нулевом дивидендном выходе. Аналогично, если $r < \rho$, оптимальный уровень показателя дивидендного выхода равен 100%. Предположив, что $r=0,16$, $\rho=0,20$, $E=4$ долл., $D=2$ долл., получаем рыночную цену акции:

$$P=[2+(0,16/0,20)(4-2)]/0,20=18 \text{ долл.}$$

Однако, если дивидендный выход = 100%

$$P=[4+(0,16/0,20)(4-4)]/0,20=20 \text{ долл.}$$

Таким образом, рыночная цена акции может быть максимизирована посредством полного распределения прибыли. Если $r=\rho$, цена акции становится нечувствительной к показателю дивидендного выхода.

$$P = \frac{D + \frac{r}{\rho}(E - D)}{\rho},$$

Заключение

Таким образом, дивидендная политика предприятия – важный компонент принятия инвестиционных решений. Основная цель её разработки – максимизация рыночной стоимости организации, достижение её стратегического развития.





Спасибо за внимание!