

Вестник БИСТ (Башкирского института социальных технологий). 2023. № 2(59). С. 104–110  
*Vestnik BIST (Bashkir Institute of Social Technologies)*. 2023;(2(59)):104–110

Научная статья

УДК346.62

doi: 10.47598/2078-9025-2023-2-59-104-110

## ФИНАНСОВО-ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ КОМПАНИИ

Эльвира Анваровна Халикова<sup>1✉</sup>, Оксана Владимировна Кадесникова<sup>2</sup>,  
Данис Фаилевич Якшибаев<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Уфимский государственный нефтяной технический университет, Уфа, Россия

<sup>1</sup>ydacha6@yandex.ru✉, <http://orcid.org/0000-0003-1197-5420>

<sup>2</sup>kadesok@mail.ru, <http://orcid.org/0000-0003-3776-0444>

<sup>3</sup>ya.yakshibaev.danis@gmail.com

**Аннотация.** Статья посвящена финансово-правовым аспектам дивидендной политики компаний в современных условиях бизнеса. Дивиденды являются одним из важнейших источников дохода для акционеров компаний, а дивидендная политика, определяющая распределение прибыли между акционерами и компанией, имеет огромное значение для инвесторов, аналитиков, управленцев и других участников финансового рынка. Сегодняшние условия, в которых функционируют компании, характеризуются неопределенностью и быстро меняющимися рыночными условиями. В таких условиях эффективность дивидендной политики компании может сильно влиять на ее финансовые показатели и рыночную стоимость. Поэтому понимание современных трендов и возможностей дивидендной политики является ключевым фактором в успешном корпоративном управлении финансами. В данной статье рассматриваются основные аспекты дивидендной политики, включая ее роль в системе корпоративного управления, особенности формирования и изменения дивидендной политики с учетом правовых ограничений и возможностей для компании.

**Ключевые слова:** дивиденд, дивидендная политика, типы дивидендов, дивидендная стратегия, правовое регулирование, чистая прибыль, оптимальная чистая прибыль

**Для цитирования:** Халикова Э. А., Кадесникова О. В., Якшибаев Д. Ф. Финансово-правовые аспекты дивидендной политики компании // Вестник БИСТ (Башкирского института социальных технологий). 2023. № 2 (59). С. 104–110. <https://doi.org/10.47598/2078-9025-2023-2-59-104-110>.

Research article

## FINANCIAL AND LEGAL ASPECTS DIVIDEND POLICY OF THE COMPANY

Elvira A. Khalikova<sup>1✉</sup>, Oksana V. Kadesnikova<sup>2</sup>, Danis F. Yakshibaev<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Ufa State Oil Technical University, Ufa, Russia

<sup>1</sup>ydacha6@yandex.ru✉, <http://orcid.org/0000-0003-1197-5420>

<sup>2</sup>kadesok@mail.ru, <http://orcid.org/0000-0003-3776-0444>

<sup>3</sup>ya.yakshibaev.danis@gmail.com

**Abstract.** The article is devoted to the financial and legal aspects of the dividend policy of companies in modern business conditions. Dividends are one of the most important sources of income for shareholders of companies, and the dividend policy, which determines the distribution of profits between shareholders and the company, is of great importance for investors, analysts, managers and other financial market participants. Today's conditions in which companies operate are characterized by uncertainty and rapidly

changing market conditions. In such circumstances, the effectiveness of the company's dividend policy can greatly affect its financial performance and market value. Therefore, understanding the current trends and opportunities of the dividend policy is a key factor in successful corporate financial management. This article discusses the main aspects of the dividend policy, including its role in the corporate governance system, the specifics of the formation and modification of the dividend policy, taking into account legal restrictions and opportunities for the company.

**Keywords:** a dividend, dividend policy, types of dividends, dividend strategy, legal regulation, net profit, optimal net profit directed

**For citation:** Khalikova E. A., Kadesnikova O. V., Yakshibaev D. F. Financial and legal aspects dividend policy of the company. *Vestnik BIST (Bashkirskogo instituta social`ny`x texnologij) = Vestnik BIST (Bashkir Institute of Social Technologies)*. 2023;(2(59)):104–110. (In Russ.). <https://doi.org/10.47598/2078-9025-2023-2-59-104-110>

Дивидендная политика является важнейшей составляющей финансового управления компании и определяет, какую долю прибыли она будет распределять в качестве дивидендов между своими акционерами. Это важно для инвесторов, так как дивиденды являются источником дохода от их инвестиций. Однако дивидендная политика не только влияет на доходность акционеров, но и на общую финансовую стратегию компании. Например, компании, устанавливающие высокий уровень дивидендов, демонстрируют свою финансовую стабильность и готовность обеспечить доходность своих акционеров. С другой стороны, компании, которые устанавливают низкий уровень дивидендов, могут предпочитать инвестировать деньги в развитие бизнеса, что может привести к росту стоимости их акций в будущем.

Однако дивидендная политика не только влияет на доходность акционеров и финансовую стратегию компании, но и играет важную роль в системе корпоративного управления. Она устанавливает правила распределения прибыли между акционерами и управляющими органами компании, что помогает уменьшить возможные конфликты между ними и способствует более эффективному управлению компанией в целом.

При разработке дивидендной политики компания должна учитывать не только свои текущие финансовые возможности и потребности в инвестировании, но и интересы своих акционеров и долгосрочные перспективы развития бизнеса. Кроме того, дивидендная политика должна быть гибкой и адаптивной, чтобы учитывать изменения в экономической ситуации и потребности компании.

Важно также отметить, что дивидендная политика может иметь различные формы, включая выплату дивидендов в денежной форме, выплату дивидендов в виде акций или реинвестирование прибыли в развитие бизнеса. Каждая из этих форм имеет свои преимущества и недостатки, и компания должна выбрать наиболее подходящую для своих целей.

Дивидендная политика — это часть финансовой стратегии предприятия, направленная на оптимизацию пропорций между потребляемой и реинвестируемой (капитализируемой) долей прибыли с целью увеличения его рыночной стоимости и благосостояния собственников [1].

Дивиденд — это часть прибыли предприятия, распределяемая между собственниками в соответствии с количеством приобретенных акций, долей, паев с той или иной периодичностью [2].

Типы дивидендов, которые компании могут выплачивать своим акционерам, представлены в таблице 1.

Таким образом, дивиденды являются важным инструментом финансового управления компании и играют значительную роль в системе корпоративного управления. Выбор дивидендной стратегии зависит от множества факторов, таких как финансовое состояние компании, потребности инвесторов в доходе, конкурентное окружение и др.

Выбор дивидендной стратегии компании зависит от многих факторов, которые перечислены в таблице 2.

В целом выбор дивидендной стратегии должен быть согласован с общей стратегией компании и ее финансовым положением, чтобы обеспечить максимальную эффективность использования свободных денежных средств и удовлетворить потребности инвесторов.

**Таблица 1** — Типы дивидендов в современной теории финансового менеджмента [3–6]

Типы дивидендов	Описание
Дивиденды в виде акций	Компания предлагает своим акционерам получить новые акции вместо наличных дивидендов
Дивиденды в виде ценных бумаг	Компания выплачивает дивиденды в виде других ценных бумаг, таких как облигации или права на приобретение акций
Специальные дивиденды	Этот тип дивидендов может быть выплачен компанией в случае получения дополнительного дохода, например, от продажи активов
Ликвидационные дивиденды	Компания выплачивает дивиденды в случае решения о ликвидации компании и продаже всех ее активов
Возврат капитала	Компания возвращает акционерам их долю в капитале путем сокращения акционерного капитала компании
Дивиденды из перераспределения прибыли	Дивиденды выплачиваются из нераспределенной прибыли компании, зафиксированной в предыдущих отчетных периодах
Дивиденды из резервного фонда	Компания использует резервный фонд для выплаты дивидендов в случае нехватки свободных денежных средств

**Таблица 2** — Факторы выбора дивидендной стратегии компаний

Факторы выбора дивидендной стратегии	Краткое описание
Финансовое положение компании	Компании с высокой прибылью и свободными денежными средствами могут предпочитать высокие дивидендные выплаты, в то время как компании в периоде роста могут предпочесть реинвестирование прибыли
Рыночные условия	Экономический климат, инфляция, конкуренция и другие рыночные условия могут повлиять на выбор дивидендной стратегии
Ожидания инвесторов	Инвесторы могут предпочитать компании, выплачивающие высокие дивиденды для получения дохода, тогда как другие инвесторы могут предпочитать компании, которые реинвестируют прибыль для роста компании
Цели компании	Цели компании, связанные с ростом, увеличением рыночной доли, максимизацией прибыли и т. д., должны соответствовать выбору дивидендной стратегии
Налоговая политика	Налоги на дивиденды могут варьироваться в зависимости от страны и налоговых законов, поэтому компании могут выбирать дивидендные стратегии в соответствии с налоговыми выгодами
Долговая нагрузка	Компании с высоким уровнем долга могут выбирать стратегию умеренных дивидендных выплат для снижения долговой нагрузки

Законодательство Российской Федерации регулирует выплаты дивидендов в акционерных обществах согласно Федеральному закону от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [7]. Этот закон определяет правила, которыми должны руководствоваться акционерные общества при выплате дивидендов своим акционерам (табл. 3).

Дивидендные стратегии используются компаниями для управления дивидендными выплатами и определения, какую долю прибыли следует выделять на выплату дивидендов акционерам. Целью дивидендных стратегий является максимизация ценности для акционеров и достижение финансовых целей компании. Виды стратегий и обоснование их выбора представлены в таблице 4.

**Таблица 3** — Анализ правового регулирования выплаты дивидендов в Российской Федерации [4]

№	Требование нормативного акта	Ссылка на ФЗ № 208-ФЗ	Значение
1	Обязательность выплаты дивидендов	Статья 29	Выплата дивидендов является обязательным условием акционерного договора.
2	Определение размера и формы выплаты дивидендов	Статья 32	Размер и форма выплаты дивидендов должны быть определены в Уставе компании. Если Уставом не определено иное, дивиденды выплачиваются в денежной форме.
3	Срок выплаты дивидендов	Статья 43	Выплата дивидендов должна производиться в течение 60 дней со дня принятия решения об их выплате. Если срок выплаты дивидендов не указан, то он должен быть не менее чем 60 дней со дня принятия решения об их выплате.
4	Запрет на выплату дивидендов при наличии задолженностей по налогам	Статья 32	Если у компании имеются задолженности по уплате налогов, выплата дивидендов не допускается.
5	Ограничение выплаты дивидендов при процедуре банкротства	Статья 32	Если компания находится в процессе банкротства, выплата дивидендов может быть приостановлена до окончания процедуры банкротства.
6	Учет финансовых возможностей при принятии решения о выплате дивидендов	Статья 32	При принятии решения о выплате дивидендов компания должна учитывать свои финансовые возможности, наличие задолженностей по кредитам и займам, перспективы развития бизнеса и другие обстоятельства, которые могут повлиять на выплату дивидендов.
7	Право акционеров на получение информации о размерах и форме выплаты дивидендов	Статья 42	Акционеры имеют право на получение информации о размерах и форме выплаты дивидендов, а также о финансовом положении компании.
8	Право акционеров на участие в принятии решений о выплате дивидендов	Статья 44	Акционеры имеют право на участие в принятии решения о выплате дивидендов, а также на получение информации о порядке их выплаты.
9	Возможность установления иных правил выплаты дивидендов	Статья 32	Компания может установить иные правила выплаты дивидендов, отличные от тех, которые определены Уставом. Однако такие правила не могут противоречить законодательству Российской Федерации и Уставу компании.
10	Уведомление акционеров о решении о выплате дивидендов	Статья 42	Акционеры должны быть уведомлены о принятом решении о выплате дивидендов не позднее чем за 10 дней до начала выплаты.

Таблица 4 — Дивидендные стратегии

Виды дивидендных стратегий	Обоснование выбора дивидендных стратегий	Финансовая метрика	Нормативное значение
Регулярные выплаты дивидендов	Стабильный доход для инвесторов	Дивиденды	Стабильный поток доходов
Стратегия устойчивого роста дивидендов	Привлечение инвесторов и стабильность дохода	Размер дивиденда каждый год	Рост дивидендов, связанный с инфляцией или прибылью компании
Стратегия максимизации дивидендов	Привлечение инвесторов, ищущих высокий доход	Выплачиваемый размер дивидендов	Максимальный размер дивидендов, исходя из финансовых возможностей
Стратегия невыплаты дивидендов	Инвестирование средств в развитие бизнеса или приобретение новых активов	Нет выплат дивидендов	Сохранение прибыли внутри компании
Комбинированная дивидендная стратегия	Сочетание консервативного и ростового подходов	Часть прибыли на выплату дивидендов, остальное на инвестирование	Стабильный поток доходов и рост компании
Дивидендная политика с переменным дивидендом	Выплата дивидендов зависит от финансовых результатов компании	–	Финансовые показатели компании, такие как прибыль и свободный денежный поток
Реинвестирование дивидендов	Предложение акционерам возможности реинвестирования дивидендов обратно в компанию	–	Рост активов компании и уровень участия акционеров в компании
Консервативная дивидендная стратегия	Подходит для компаний с установленной позицией на рынке и стабильными денежными потоками. Привлекает инвесторов, которые ищут стабильный доход. Может привести к ограничению роста компании	Доля прибыли, выделяемая на выплату дивидендов	Большая доля прибыли уходит на выплату дивидендов, что может привести к ограничению роста компании
Ростовая дивидендная стратегия	Ориентирована на инвестирование в проекты с высоким потенциалом роста, позволяет компании расти быстрее и давать возможность инвесторам получать большую прибыль от капитализации компании. Рискованная стратегия, так как инвесторы могут потерять доход, если компания не достигнет ожидаемых результатов	Рост и развитие компании	Деньги инвестируются в развитие бизнеса, а не на выплату дивидендов

В целом выбор подхода к дивидендным выплатам зависит от целей и интересов компании и ее акционеров, а также от финансовых показателей и позиции компании на рынке. Компания может рассмотреть различные современные подходы и выбрать тот, который будет наиболее эффективным для ее конкретной ситуации.

В настоящей практике и в научной литературе [4–5] существуют специальные методики определения уровня чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов при сохранении финансового состояния компании. Они необходимы для обеспечения эффективной дивидендной политики компании и максимизации стоимости акций в будущем.

Оптимальный уровень дивидендных выплат должен учитывать не только интересы акционеров, но и финансовое состояние компании. Высокие дивидендные выплаты могут привести к нехватке средств для финансирования роста и развития компании, в то время как низкие дивидендные выплаты могут привести к уменьшению интереса инвесторов к компании.

Методики определения оптимального уровня дивидендных выплат позволяют установить ба-

ланс между интересами акционеров и финансовым состоянием компании. Эти методики учитывают различные факторы, такие как размер компании, ее финансовое положение, рост и развитие, инфляцию и другие факторы, которые могут влиять на дивидендную политику компании.

Определение оптимального уровня дивидендных выплат позволяет компаниям принимать рациональные решения относительно дивидендной политики и обеспечивать стабильность финансовых показателей в будущем. Кроме того, оптимальная дивидендная политика может увеличить привлекательность компании для потенциальных инвесторов и повысить стоимость ее акций. Примеры таких методик представлены в таблице 5.

Как видно выше, каждая методика имеет свои ограничения и недостатки, и выбор конкретной методики зависит от многих факторов, таких как особенности компании, состояния рынка, финансовых показателей и т. д. Поэтому для определения оптимального уровня дивидендов рекомендуется использовать несколько методик и анализировать полученные результаты в комплексе.

**Таблица 5** — Методики определения оптимального уровня чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов при сохранении финансового состояния компании

Модель	Описание	Плюсы	Минусы
Модель Уолтера	Оценивает стоимость акций на основе средневзвешенной стоимости капитала компании. Оптимальный уровень дивидендов достигается при минимизации капитальной стоимости	Проста в использовании; учитывает структуру капитала; учитывает стоимость заемного капитала	Не учитывает налоги; не учитывает дивидендную политику компании
Модель Линтера	Определяет оптимальный уровень дивидендов на основе отношения текущих дивидендов к предполагаемому уровню дивидендов	Проста в использовании; учитывает дивидендную политику компании	Не учитывает структуру капитала; не учитывает налоги
Модель Рутера	Определяет оптимальный уровень дивидендов на основе оценки финансовой устойчивости компании	Учитывает финансовую устойчивость компании	Не учитывает налоги; не учитывает дивидендную политику компании
Модель Линга	Оценивает стоимость акций на основе ожидаемой стоимости будущих дивидендов и капитализации	Учитывает ожидаемую ростовую составляющую; проста в использовании	Не учитывает налоги; не учитывает финансовую устойчивость компании; не учитывает структуру капитала
Модель Гордона-Шапиро	Оценивает стоимость акций на основе текущих дивидендов и ожидаемого роста дивидендов. Оптимальный уровень дивидендов достигается при максимизации стоимости акций	Учитывает ожидаемую ростовую составляющую; проста в использовании; учитывает дивидендную политику компании	Не учитывает налоги; не учитывает финансовую устойчивость компании; не учитывает структуру капитала

**Список источников**

1. Финансовый менеджмент : учебник. 2-е издание, исправленное и дополненное / Д. А. Ендовицкий, Н. Ф. Щербакова, А. Н. Исаенко [и др.] ; под общей редакцией Д. А. Ендовицкого. Москва : РИД ГРУПП, 2012. 800 с. (Национальное экономическое образование).
2. Пахновская Н. Долгосрочная финансовая политика хозяйствующих субъектов : учебное пособие. Оренбург : Оренбургский государственный университет, 2013. 357 с.
3. Кондрашева А. И., Кабешева А. М., Квашнина Н. А. К вопросу о сущности дивидендной политики организации // Генезис экономических и социальных проблем субъектов рыночного хозяйства в России. 2022. № 15. С. 7–10.
4. Агаркова Л. В., Агарков В. В., Китова В. В. Дивидендная политики корпорации и развитие теоретических подходов к ее моделированию // Экономика и управление: проблемы, решения. 2019. Т. 1, № 1. С. 4–9.
5. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент : учебник. 2-е издание, переработанное и дополненное. М. : Эксмо, 2010. 768 с. (Новое экономическое образование).
6. Корпоративные финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата / О. В. Борисова, Н. И. Малых, Ю. И. Грищенко, Л. В. Овешникова. Москва : Юрайт, 2019. 651 с.
7. «Об акционерных обществах» : Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ : редакция от 07.10.2022, с изменениями от 19.12.2022 // СЗ РФ. 2023. 1 января.

**References**

1. Financial management: a textbook. 2<sup>nd</sup> edition, revised and enlarged / D. A. Endovitsky, N. F. Shcherbakova, A. N. Isaenko [at al.]; under the general editorship of D. A. Endovitsky. Moscow: RID GROUP; 2012. 800 p. (National economic education). (In Russ.).
2. Pakhnovskaya N. Long-term financial policy of business entities: a tutorial. Orenburg: Orenburg State University; 2013. 357 p. (In Russ.).
3. Kondrasheva A. I., Kabesheva A. M., Kvashnina N. A. To the question of the essence of the organization's dividend policy. *Genesis of economic and social problems of market economy entities in Russia*. 2022;(15):7–10. (In Russ.).
4. Agarkova L. V., Agarkov V. V., Kitova V. V. Dividend policy of a corporation and the development of theoretical approaches to its modeling. *E`konomika i upravlenie: problemy`, resheniya = Economics and management: problems, solutions*. 2019;1(1):4–9. (In Russ.).
5. Lukasevich I. Ya. Financial management: a textbook. 2nd edition, revised and enlarged. Moscow: Eksmo; 2010. 768 p. (New economic education). (In Russ.).
6. Borisova O. V., Malykh N. I., Grishchenko Yu. I., Oveshnikova L. V. Corporate finance: a textbook and workshop for academic undergraduate students. Moscow: Yurayt; 2019. 651 p. (In Russ.).
7. "On Joint Stock Companies": Federal Law dsted December 26, 1995 No. 208-FL: version on October 7, 2022, as amended on December 19, 2022. *Sobranie zakonodatel`stva Rossijskoj Federacii = Collection of legislation of the Russian Federation*. 2023. January 1st. (In Russ.).

**Информация об авторах**

- Э. А. Халикова — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры корпоративных финансов и учетных технологий;  
 О. В. Кадесникова — старший преподаватель кафедры корпоративных финансов и учетных технологий;  
 Д. Ф. Якшибаев — магистрант.

**Information about authors**

- E. A. Khalikova — Candidate of Science (Economics), Assistant Professor, Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Accounting Technologies;  
 O. V. Kadesnikova — senior lecturer of the Department of Corporate Finance and Accounting Technologies;  
 D. F. Yakshibaev — the master student.

Статья поступила в редакцию 01.06.2023; одобрена после рецензирования 20.06.2023; принята к публикации 23.06.2023.

The article was submitted 01.06.2023; approved after reviewing 20.06.2023; accepted for publication 23.06.2023.