

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ

УДК 336.2

О.В. Шинкарева,
О.В. Данилова

Дивидендная политика компании и подходы к ее формированию

В статье проанализированы теоретические вопросы, связанные с формированием дивидендной политики компании. В частности, рассмотрены три основных подхода к обоснованию оптимальной дивидендной политики, проанализированы положительные и отрицательные стороны каждого подхода. Определены и выделены наиболее существенные факторы, влияющие на дивидендную политику организации.

Ключевые слова: дивидендная политика; агрессивная политика; умеренная политика; консервативная политика; факторы влияния на дивидендную политику.

На современном этапе дивидендная политика играет огромную роль в финансовой политике большей части существующих на рынке обществ (компаний и организаций) и вопрос ее актуальности все еще стоит на ведущем месте. Что же из себя представляет дивидендная политика и какие важные моменты, связанные с факторным анализом, влияют на нее?

Дивидендная политика — это набор инструментов, выступающий основой для разделения чистой прибыли, полученной компанией, на потребляемую и капитализируемую части, или это часть общей финансовой стратегии акционерной компании, заключающаяся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой частями полученной ею прибыли, которая преследует своей целью обеспечение роста рыночной стоимости акций (см. рис. 1) [1].



Рис. 1. Направления распределения чистой прибыли организации

Последующее распределение части чистой прибыли, направляемой на дивидендные выплаты, выражает собой механизм формирования личных доходов акционеров в соответствии с размером их участия в акционерном капитале предприятия. Распределение капитализируемой части прибыли, в зависимости от долгосрочных целей предприятия, может быть направлено на финансирование текущих операций, будущих (т. е. инвестиций) и уже прошедших (например, возмещение убытков прошлых лет).

Основной целью дивидендной политики организации выступает установление оптимального соотношения или пропорций между дивидендными выплатами акционерам и капитализируемой частью прибыли, т. е. как текущим потреблением чистой прибыли, так и инвестируемой ее частью с возможностью получения прибыли в будущем, которое в равной степени должно способствовать непрерывному росту рыночной стоимости общества, а также максимально расширять материальное обеспечение для его стратегического развития [2; 3; 16; 17].

Данный вопрос очень важен, так как от соотношения распределения чистой прибыли на дивиденды акционерам и капитализируемую часть чистой прибыли зависят инвестиционные возможности предприятия. Следовательно, с высокой долей вероятности можно предположить, что, чем больше выплачиваются акционерам дивиденды на данный момент времени, тем меньше становятся инвестиционные возможности предприятия как на сегодняшний, так и на предстоящий период времени, и, наоборот, чем меньше предполагается произвести выплат в качестве дивидендов, тем больше ресурсов в виде денежных средств высвобождается для расширения капиталовложений организации и эскалации производственных и иных мощностей. Следует отметить, что в отраслях народного хозяйства реализуются разные подходы к решению этой проблемы [4; 8; 10; 15; 18].

Предприятиям следует очень ответственно и серьезно отнестись к тому, что увеличение выплачиваемых со стороны организации (компании) дивидендов на сегодняшний период времени уменьшает не только инвестиционные возможности предприятия, но и перспективную прибыль и, соответственно, ожидаемые в будущем дивиденды, а вот снижение выплачиваемых дивидендов в нынешнем периоде расширяет и усиливает рост не только инвестиционных возможностей компании, но и будущую прибыль и, соответственно, будущие дивиденды акционеров (конечно, все это при условии, что инвестиционные проекты, предлагаемые обществом, будут не только реализованы, но и окажутся выгодными и рентабельными).

Из рассуждений выше очевидно и ясно, что заключения о выплате дивидендов, принимаемые в недолгосрочном периоде, оказывают огромное влияние на финансовое состояние компании как на нынешний, так и на предстоящий моменты времени, и, следовательно, на благосостояние ее акционеров в фондируемом периоде.

Очень часто перед компанией стоит вопрос, каким образом можно определить, правильно ли принимаются в организации решения относительно выплат дивидендов или капитализируемой части чистой прибыли? Ответить на него невозможно без оценки эффективности проводимой дивидендной политики, которая определяется соответствием «сиюминутных» и оперативных решений фондируемым целям развития организации, что лишней раз доказывает факт важности оптимального распределения прибыли между дивидендами и капитализируемой (накопительной) частью. Также эффективность дивидендной политики напрямую зависит от расклада и соотношения взглядов и интересов акционеров на происходящие события [6].

Как известно, доход инвестора от владения ценной бумагой в виде акций организации состоит из двух составляющих: первая из них — это доход от прироста курсовой стоимости (разница между ценой продажи акции и ценой покупки акции), а вторая — это процентный доход (т. е. сами дивиденды) [9].

С одной стороны, материальное благополучие акционеров увеличивается с наращиванием курсовой стоимости ценных бумаг. Стало быть, акционер при продаже своих акций, выросших в цене, получит сумму намного большую, чем ранее инвестировал в данную ценную бумагу. Но, с другой стороны, достаток акционеров нарастает с увеличением размера самих выплачиваемых дивидендов, а это, в свою очередь, происходит благодаря росту дивидендов, который имеет своей целью увеличение курсовой стоимости акций и является для существующих акционеров и потенциальных инвесторов общества своего рода показателем, указывающим на успешную деятельность, хороший финансовый фон и состояние компании, постоянное повышение ее стоимости на рынке.

Основное расхождение во взглядах между интересами акционеров-инвесторов (как номинальных собственников предприятия) и самого предприятия (эмитента ценных бумаг) в текущем периоде заключается в том, что выплата дивидендов всегда является притоком денежных средств для владельцев (акционеров) и оттоком денежных средств для самого эмитента акций.

Исходя из этих данных, при составлении и внедрении дивидендной политики необходимо учитывать интересы как инвесторов, так и самого эмитента.

К основным показателям, характеризующим эффективность дивидендной политики, можно отнести следующие коэффициенты [1]:

- 1) дивиденда на одну акцию (Div);
- 2) чистой прибыли на одну простую акцию (EPS);
- 3) выплаты дивидендов (DPR);
- 4) капитализации чистой прибыли (b).

Рассмотрим каждый из коэффициентов более подробно.

1. Коэффициент дивиденда на одну акцию (Div) представляет собой отношение суммы выплачиваемых дивидендов к количеству простых акций в обращении и рассчитывается по формуле (1):

$$K_{Div} = \frac{\sum \text{выплачиваемых дивидендов}}{\text{Количество простых акций в обращении}}, \quad (1)$$

где количество простых акций в обращении — это общее количество выпущенных простых акций предприятия.

2. Коэффициент чистой прибыли на одну акцию (*EPS*) определяется как корреляция соотношения чистой прибыли за минусом суммы дивидендов по привилегированным акциям и количества простых акций в обращении, рассчитываемый по следующей формуле (2):

$$K_{EPS} = \frac{\text{Чистая прибыль} - \sum \text{дивидендов по привилегированным акциям}}{\text{Количество простых акций в обращении}}. \quad (2)$$

3. Коэффициент выплаты дивидендов (норма дивиденда) (*DPR*) представляет собой удельный вес дивидендов в чистой прибыли и вычисляется по формуле (3):

$$K_{DPR} = \frac{\sum \text{выплачиваемых дивидендов}}{\text{Чистая прибыль} - \sum \text{дивидендов по привилегированным акциям}} \times \times 100\%. \quad (3)$$

4. Коэффициент капитализации чистой прибыли (*b*) рассчитывается по формуле (4):

$$K_b = 100\% - \text{норма дивидендов}. \quad (4)$$

Способ распределения чистой прибыли на дивиденды и капитализируемую часть определяет тип дивидендной политики компании.

В научной литературе обычно выделяют три подхода или типа дивидендной политики (табл. 1) [20]:

- 1) консервативный;
- 2) умеренный;
- 3) агрессивный.

Таблица 1

Виды дивидендных политик и методик расчета дивидендных выплат¹

Подход, определяющий формирование дивидендной политики	Варианты методик, используемых для расчета дивидендных выплат
1. Консервативный подход	а) Остаточная политика дивидендных выплат
	б) Политика стабильного соотношения дивидендных выплат

¹ Составлено авторами на основе информации, представленной в источниках [1; 21].

Подход, определяющий формирование дивидендной политики	Варианты методик, используемых для расчета дивидендных выплат
2. Умеренный подход	a) Политика стабильных размеров дивидендов
	b) Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в определенные периоды
3. Агрессивный подход	c) Политика постоянного возрастания размера дивидендов

Рассмотрим подробно каждый тип с выделением преимуществ и недостатков. Рассматривая консервативную политику, важно понимать, что она основана на удовлетворении инвестиционных возможностей компании, следовательно, дивиденды играют не самую главную, а второстепенную роль и находятся на минимальном уровне по размеру выплат.

В данном подходе выделяют два используемых варианта:

- 1) выплаты по остаточной методике;
- 2) выплаты по политике стабильного соотношения.

Первая методика предполагает следующую хронологию действий: только после того, как за счет чистой прибыли удовлетворяется потребность в формировании собственных средств компании (включая резервные фонды и фонды на социальные и иные нужды), которые обеспечивают в полном объеме возможность реализации инвестиционных возможностей предприятия как в нынешнем, так и в фондируемом периоде времени, образуется фонд дивидендных выплат. В этом и состоит суть остаточной методики.

По второй методике дивидендных выплат (политике стабильного соотношения дивидендных выплат) выражаются действия со стороны компании, которые подразумевают под собой факт перечисления неизменных сумм дивидендных выплат на протяжении длительного периода времени, но с условием, что компания оставляет за собой возможность и право корректировать суммы выплат на индекс инфляции при высоких ее темпах.

Третий тип дивидендной политики — умеренный подход — включает в себя:

- 1) методику стабильных выплат (схожа со второй методикой консервативного подхода);
- 2) политику минимальных выплат с надбавкой в отдельные периоды (или экстродивидендов).

Политика экстродивиденда, или минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды является взвешенным типом из всех рассмотренных нами ранее типов и существующих на данном этапе развития фондового рынка. Ее преимуществом является гарантированная стабильная и постоянная выплата дивидендов в предусмотренном на самом старте минимальном размере при тесной связи с финансовыми результатами

деятельности эмитента, позволяющими приумножить размер дивидендов в периоды благополучной хозяйственной конъюнктуры (оживление деятельности предприятия, увеличение спроса на продукцию предприятия и рост объемов продаж, изменение ассортимента продукции, уменьшение себестоимости продукции при использовании альтернативного сырья и материалов, изменение норм затрат и иные причины [7]), не снижая при этом инвестиционную активность и инвестиционные возможности общества как для нынешнего, так и для фондируемого развития.

Агрессивная политика проявляется в постоянном возрастании размера дивидендов и представляет собой фиксированное увеличение уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. При принятии и осуществлении такой методики дивидендной политики предполагается, что возрастание дивидендных выплат будет осуществляться в строго установленном проценте к размеру дивидендных выплат в предыдущем периоде.

Обобщая все вышесказанное, можно выделить важные черты (преимущества и недостатки) подходов к рассмотрению вопросов, связанных с внедрением и осуществлением дивидендной политики (см. табл. 2).

Таблица 2

Преимущества и недостатки типов дивидендной политики²

Подход (тип)	Варианты подхода	Преимущества	Недостатки
Консервативная политика	Остаточная политика дивидендных выплат	Обеспечение возрастания рыночной стоимости предприятия. Реализация инвестиционных возможностей (капиталовложений) компании. Обеспечение максимально возможного темпа роста. Простота и малозатратность расчета	Негативный фактор для потенциальных инвесторов — неопределенность будущих дивидендов (доходов)
	Политика стабильного соотношения дивидендных выплат	Привлекательность и заманчивость для инвестора — стабильный (постоянно обеспечиваемый) доход. Простота и малозатратность расчета. Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	Достаточно низкий, относительно среднерыночных показателей, доход;

² Составлено авторами.

Подход (тип)	Варианты подхода	Преимущества	Недостатки
Умеренная политика	Политика минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в отдельные периоды (или политика экстра-дивиденда)	Заманчивые возможности гибкого увеличения дивидендов в моменты роста прибыли предприятия и несокращения их при снижении. Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	Затруднение быстрого роста компании
Агрессивная политика	Политика постоянного возрастания размера дивидендов	Возможность быстрого привлечения «неквалифицированных» инвесторов. Вместо денежного дивиденда инвесторы получают дополнительные акции данной компании	Отсутствие ресурсов (денежных средств) для стратегического (долгосрочного) развития предприятия или «проедание» средств

При построении и введении дивидендной политики нужно продумать массу важных моментов, главные из которых — возможные факторы (прямого или косвенного воздействия) влияния на дивидендную политику, которые в своем сочетании могут привести к «взлету» организации, а при недочете некоторых из них — к неконтролируемому спаду как финансовых показателей инвесторов, так и самого предприятия.

Как известно, основные положения по дивидендной политике (по выплатам дивидендов) указаны в Федеральном законе от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об акционерных обществах», где сказано о существенных моментах, которые нужно учесть при формировании дивидендной политики. К примеру, общество не вправе выплачивать дивиденды, если размер чистых активов меньше его уставного капитала или общество на день выплаты отвечает признакам несостоятельности (банкротства) и т. д. [20].

Но разные исследователи предлагают выносить в разряд важных самые разнообразные по классификации причины [11; 12; 13; 14; 19].

Например, А.В. Ткачева выделяет четыре основные группы факторов [19]:

- 1) юридические (законодательные);
- 2) финансовые;
- 3) инвестиционные;
- 4) стратегические.

Т.В. Кириченко в своем исследовании высказала варианты о том, что наибольшее воздействие на дивидендную политику компании оказывают следующие шесть факторов [14]:

- 1) темп роста компании;
- 2) наличие договоров, где указаны лимиты на выплачиваемые дивиденды;
- 3) доходность;
- 4) стабильность доходов;
- 5) эффективность контроля над проводимой деятельностью организации;
- 6) степень финансирования за счет заемного капитала.

А.Н. Асаул видит множество обстоятельств формального и неформального, объективного и субъективного характера, влияющих на дивидендную политику, среди которых называет следующие ограничения [11]:

- 1) правового характера;
- 2) контрактного характера;
- 3) расширения производства;
- 4) недостаточной ликвидности;
- 5) интересов акционеров;
- 6) рекламно-финансового характера.

В.В. Бочаров в своем учебном пособии «Корпоративные финансы» закладывает следующего рода факторы [13]:

1) объективные ограничения (степень применяемого в отношении эмитента и акционеров ценных бумаг налогообложения, запрет на уменьшение собственного капитала);

2) инвестиционные возможности компании (капиталовложения) (стадия жизненного цикла организации, которая в процессе становления жизненного цикла вынуждена больше средств инвестировать в свое развитие, из-за чего происходит ограничение выплат дивидендов; необходимость расширения организацией своих инвестиционных программ, особенно в периоды активизации и расширения инвестиционной деятельности, что способствует росту выплаты дивидендов в будущем; возможность ускорения (ускорения) или сокращения (замедления) внедрения проектов, что позволяет компании более строго соблюдать стабильную дивидендную политику);

3) доступность альтернативных источников капитала (достаточность собственного капитала, стоимость привлечения заемного капитала);

4) прочие факторы.

Попытаемся выделить наиболее важные и главные факторы, влияющие на дивидендную политику, опираясь на данные исследователей, прежде всего выделив внешние и внутренние факторы.

К наиболее существенным внешним факторам относятся:

- политическая и социально-экономическая стабильность в стране;
- изменения в действующем законодательстве, которое может определять порядок и последовательность выплат по ценным бумагам, ограничивать прирост процентного дохода и т. д.

Внутренние факторы представляют собой ряд важных моментов и причин:

- размеры предприятия (крупные и успешные предприятия реже других уклоняются от выплаты дивидендов);

- рентабельность предприятия (от высокорентабельных предприятий чаще других требуют выплаты дивидендов);
- ликвидность предприятия (если выплата дивидендов в текущем периоде может привести к снижению ликвидности предприятия, необходимо найти дополнительные (заемные, кредитные и иные [5]) источники финансирования);
- соотношение собственных и заемных средств (предприятия, имеющие задолженность перед кредиторами, предпочитают направить часть прибыли на ее погашение, а не на выплату дивидендов);
- кредитоспособность эмитента (определяет возможности привлечения дополнительных источников финансирования);
- наличие перспективных инвестиционных проектов (расширяют возможности обществ по привлечению дополнительного капитала как других организаций, так и потенциальных частных инвесторов).

Решение о выплате дивидендов принимается с учетом факторов, непосредственно оказывающих влияние на дивидендную политику, а также с условиями возможности обеспечить финансово такие выплаты и необходимости сохранять при этом ликвидность общества.

Обобщая вышесказанное, следует сказать о том, что дивидендная политика бывает трех типов: консервативная, умеренная и агрессивная, при этом каждая из них имеет свои как благоприятные, так и негативные стороны.

Таким образом, построение и внедрение на предприятии дивидендной политики — достаточно сложное и важное мероприятие как для самого предприятия, выступающего в качестве эмитента ценных бумаг, так и для его акционеров, являющихся инвесторами. Благодаря верному и правильному конструированию дивидендной политики можно не только увеличить инвестиционные возможности предприятия и обеспечить акционеров должным уровнем дивидендов, но и попытаться заинтересовать и привлечь потенциальных как частных (квалифицированных и неквалифицированных, стратегических и финансовых), так государственных и институциональных инвесторов.

Литература

1. *Алексеева А.И., Васильев Ю.В., Малеева А.В., Ушвицкий Л.И.* Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2006. 572 с.
2. *Алексейчева Е.Ю.* Основные пути и факторы повышения конкурентоспособности промышленных предприятий // *Пищевая промышленность*. 2005. № 8. С. 90.
3. *Алексейчева Е.Ю.* Повышение конкурентоспособности региональной экономики // *Пищевая промышленность*. 2005. № 9. С. 58.
4. *Алексейчева Е.Ю.* Повышение эффективности развития пивоваренной промышленности РФ (теория, методология, практика): монография. М.: Дашков и К°, 2006.
5. *Алексейчева Е.Ю.* Современные тенденции развития рынка факторинга в Российской Федерации // *Управление человеческим потенциалом*. 2014. № 1. С. 4–19.

6. *Алексейчева Е.Ю., Бороздина А.В.* Проблемы подготовки нефинансовой отчетности российскими компаниями // Вестник Московского городского педагогического университета Серия: «Экономика». 2014. № 2. С. 56–67.
7. *Алексейчева Е.Ю., Еделев Д.А., Магомедов М.Д.* Экономическая география и регионалистика: учебник для бакалавров. М.: Дашков и К°, 2014.
8. *Алексейчева Е.Ю., Магомедов М.Д., Оганесянц А.Л., Саркисов Г.И.* Современные тенденции развития рынка пива в Российской Федерации // Пиво и напитки. 2012. № 3. С. 10–12.
9. *Алексейчева Е.Ю., Куломзина Е.Ю., Магомедов М.Д.* Налоги и налогообложение: учебник для бакалавров. М.: Дашков и К°, 2017.
10. *Алексейчева Е.Ю., Лагода О.Н.* Совершенствование продвижения продукции легкой промышленности // Вестник Московского городского педагогического университета. Серия «Экономика». 2016. № 4 (10). С. 68–72.
11. *Асаул А.Н., Войнаренко М.П., Пономарева Н.А., Фалтинский Р.А.* Корпоративные ценные бумаги как инструмент инвестиционной привлекательности компаний / под ред. А.Н. Асаула. СПб.: АНО «ИПЭВ», 2008. 288 с.
12. *Бланк Н.Р.* Дивидендная политика акционерных обществ // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2015. № 7.
13. *Бочаров В.В.* Корпоративные финансы: учеб. пособие СПб.: Питер, 2008. 272 с.
14. *Кириченко Т.В.* Финансовый менеджмент: учебник. М.: Дашков и К°, 2013. 484 с.
15. *Магомедов М.Д., Алексейчева Е.Ю.* Импортозамещение: преимущества и недостатки реализации программы для отраслей АПК // Вестник Московского городского педагогического университета. Серия: «Экономика». 2017. № 1 (11). С. 8–25.
16. *Магомедов М.Д., Алексейчева Е.Ю.* Оптимизация ассортимента продукции — предпосылка повышения конкурентоспособности // Пищевая промышленность. 2001. № 5. С. 42.
17. *Магомедов М.Д., Алексейчева Е.Ю.* Проблема повышения конкурентоспособности предприятия // Пищевая промышленность. 2001. № 6. С. 26.
18. *Саркисов Г.И., Магомедов М.Д., Алексейчева Е.Ю.* Проблемы государственного регулирования экономических процессов в АПК России // Мир агробизнеса. 2013. № 2. С. 16–20.
19. *Ткачева А.В.* Исследование факторов, влияющих на дивидендную политику коммерческой организации // Финансовые исследования. 2008. № 2.
20. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 № 208-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
21. *Шохин Е.И.* Финансовый менеджмент: учебник / под ред. Е.И. Шохина. 3-е изд., стер. М.: КНОРУС, 2011. 480 с.

Literatura

1. *Alekseeva A.I., Vasil'ev Yu.V., Maleeva A.V., Ushvickij L.I.* Kompleksny'j e'konomicheskij analiz khozyajstvennoj deyatel'nosti: ucheb. posobie. М.: Finansy' i statistika, 2006. 572 s.
2. *Aleksejcheva E. Yu.* Osnovny'e puti i faktory' povu'sheniya konkurentosposobnosti promy'shlenny'x predpriyatij // Pishhevaya promy'shlennost'. 2005. № 8. S. 90.
3. *Aleksejcheva E. Yu.* Povu'shenie konkurentosposobnosti regional'noj e'konomiki // Pishhevaya promy'shlennost'. 2005. № 9. S. 58.

4. *Aleksejcheva E.Yu.* Povy'shenie e'ffektivnosti razvitiya pivovarennoj promy'shlennosti RF (teoriya, metodologiya, praktika): monogr. / E.Yu. Aleksejcheva. M.: Dashkov i K°, 2006.

5. *Aleksejcheva E.Yu.* Sovremenny'e tendencii razvitiya ry'nka faktoringa v Rossijskoj Federacii // Upravlenie chelovecheskim potencialom. 2014. № 1. S. 4–19.

6. *Aleksejcheva E.Yu., Borozdina A.V.* Problemy' podgotovki nefinansovoj otchetnosti rossijskimi kompaniyami // Vestnik Moskovskogo gorodskogo pedagogicheskogo universiteta Seriya «E'konomika». 2014. № 2. S. 56–67.

7. *Aleksejcheva E.Yu., Edelev D.A., Magomedov M.D.* E'konomicheskaya geografiya i regionalistika: uchebnik dlya bakalavrov. M.: Dashkov i K°, 2014.

8. *Aleksejcheva E.Yu., Magomedov M.D., Oganesyanc A.L., Sarkisov G.I.* Sovremenny'e tendencii razvitiya ry'nka piva v Rossijskoj Federacii // Pivo i napitki. 2012. № 3. S. 10–12.

9. *Aleksejcheva E.Yu., Kulomzina E.Yu., Magomedov M.D.* Nalogi i nalogooblozhenie: uchebnik dlya bakalavrov. M.: Dashkov i K°, 2017.

10. *Aleksejcheva E.Yu., Lagoda O.N.* Sovershenstvovanie prodvizheniya produkcii legkoj promy'shlennosti // Vestnik Moskovskogo gorodskogo pedagogicheskogo universiteta. Seriya: «E'konomika». 2016. № 4 (10). S. 68–72.

11. *Asaul A.N., Vojnarenko M.P., Ponomareva N.A., Faltinskij R.A.* Korporativny'e cenny'e bumagi kak instrument investicionnoj privlekatel'nosti kompanij / pod red. A.N. Asaula. SPb.: ANO «IPE'V», 2008. 288 s.

12. *Blank N.R.* Dividendnaya politika akcionerny'x obshhestv // Akcionernoe obshhestvo: voprosy' korporativnogo upravleniya. 2015. № 7.

13. *Bocharov V. V.* Korporativny'e finansy': ucheb. posobie. SPb.: Piter, 2008. 272 s.

14. *Kirichenko T.V.* Finansovy'j menedzhment: uchebnik. M.: Dashkov i K°, 2013. 484 s.

15. *Magomedov M.D., Aleksejcheva E.Yu.* Importozameshhenie: preimushhestva i nedostatki realizacii programmy' dlya otraslej APK // Vestnik Moskovskogo gorodskogo pedagogicheskogo universiteta. Seriya: «E'konomika». 2017. № 1 (11). S. 8–25.

16. *Magomedov M.D., Aleksejcheva E.Yu.* Optimizaciya assortimenta produkcii — predposylka povy'sheniya konkurentosposobnosti // Pishhevaya promy'shlennost'. 2001. № 5. S. 42.

17. *Magomedov M.D., Aleksejcheva E.Yu.* Problema povy'sheniya konkurentosposobnosti predpriyatiya // Pishhevaya promy'shlennost'. 2001. № 6. S. 26.

18. *Sarkisov G.I., Magomedov M.D., Aleksejcheva E.Yu.* Problemy' gosudarstvennogo regulirovaniya e'konomicheskix processov v APK Rossii // Mir agrobiznesa. 2013. № 2. S. 16–20.

19. *Tkacheva A.V.* Issledovanie faktorov, vliyayushhix na dividendnuyu politiku kommercheskoj organizacii // Finansovy'e issledovaniya. 2008. № 2.

20. Federal'ny'j zakon «Ob akcionerny'x obshhestvax» ot 26.12.1995 № 208-FZ (s izmeneniyami i dopolneniyami).

21. *Shoxin E.I.* Finansovy'j menedzhment: uchebnik / pod red. E.I. Shoxina. 3-e izd., ster. M.: KNORUS, 2011. 480 s.

Dividend Policy of the Company, Questions of Formation of Dividend Policy of the Company

The article is devoted to the theoretical issues related to the formation of dividend policy of the company. The article analyses three main approaches to optimal dividend policy and the most important factors influencing the dividend policy of the organization.

Keywords: dividend policy; aggressive policy; moderate policy; conservative policy; factors influencing dividend policy.