

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

Международный научно-практический журнал «Вестник МИРБИС» ISSN 2411-5703 <http://journal-mirbis.ru/>
№ 2 (18) 2019 DOI: 10.25634/MIRBIS.2019.2

Ссылка для цитирования: Калье О. В., Елина О. А. Дивидендная политика компании как инструмент управления имиджем и инвестиционной привлекательностью [Электронный ресурс] // Вестник МИРБИС. 2019. № 2 (18). С. 85–92. DOI: 10.25634/MIRBIS.2019.2.12
Дата поступления 29.05.2019 г.

УДК 336.671.1

Оксана Калье¹, Ольга Елина²

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА КОМПАНИИ КАК ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ ИМИДЖЕМ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ

Аннотация. Все большую актуальность для современных российских компаний приобретает такой инструмент управления как дивидендная политика. Все чаще они отходят от режима стихийности и сиюминутности в принятии решений о распределении прибыли в сторону выработки четких правил, процедур и закрепления их в документах внутреннего регламента. Это является важным фактором формирования имиджа, повышения инвестиционной привлекательности российских компаний. В статье рассмотрены теоретические подходы к формированию дивидендной политики публичного акционерного общества и практические решения на примере ПАО «Россети».

Цель статьи заключается в исследовании подходов современных компаний к разработке положений дивидендной политики. Основным методом исследования является системный анализ, наблюдение, системный подход, описание, сравнительный анализ. Информационной базой исследования стали законодательные акты, нормативные документы, регулирующие сферу дивидендной политики российских акционерных обществ, доклады, отчеты, статистические данные, научные публикации, методическая и учебная литература.

Ключевые слова: дивидендная политика, дивиденд, дивидендные выплаты, чистая прибыль, корпоративное управление, инвестиционная привлекательность, инвестиции, имидж компании.

JEL: G32

1 **Калье Оксана Витальевна** — студентка, магистратура. Институт МИРБИС, ул. Марксистская, 34/7, Москва, 109147, Россия.
E-mail: oksana.k89@yandex.ru. ORCID: 0000-0002-3397-5870

2 **Елина Ольга Александровна** — кандидат экономических наук, доцент. РЭУ им. Г. В. Плеханова, 117997, Российская Федерация, г. Москва, Стремянный пер., 36. E-mail: oyelina@yandex.ru.

ORCID: 0000-0001-5003-2471; ResearcherID: L-3139-2018; РИНЦ AuthorID: 317955.

Введение

Любая компания с периодичностью не реже одного раза в год должна принять решение о распределении прибыли, за исключением тех ситуаций, когда финансовый год принес убыток. Принятие данного решения может носить ситуационный характер, а может быть заранее продуманным взвешенным решением, составляющей финансовой стратегии компании. В последнем случае основные правила принятия данного решения принято закреплять в уставе и прочих документах компании, и можно констатировать, что у компании присутствует дивидендная политика.

Под дивидендной политикой следует понимать совокупность решений о доле прибыли, идущей на выплату дивидендов, а также сроках, периодичности и форме выплат дивидендов [Ладан, 2016].

Сравнивая мнения и определения разных авторов научной и учебной литературы, можно сделать вывод, что дивидендная политика является

частью финансовой политики компании, которая направлена на увеличение и приумножение, как денежных средств держателей акций, так и капитала организации, благодаря чему повышается финансовая устойчивость и ликвидность организации. Таким образом, важнейшим аспектом выработки дивидендной политики компании является нахождение оптимального соотношения распределения прибыли между дивидендными платежами и той ее частью, которая остается у компании для ее развития. Основной задачей дивидендной политики является оптимальное сочетание интересов акционеров в потребности извлечения доходов с необходимостью достаточного финансирования развития компании.

Решению этой сложной и неоднозначной задачи были посвящены многочисленные исследования. Существует ряд концепций, раскрывающих роль дивидендной политики в формировании стоимости бизнеса и благосостояния его собственников:

86 Дивидендная политика компании как инструмент управления имиджем и инвестиционной привлекательностью

- чем больше дивиденды компании, тем больше она стоит на рынке (теория предпочтительности дивидендов, модель Гордона — Myron J. Gordon, 1959);
- при равенстве налоговых ставок и в условиях эффективного рынка акционер безразличен к выбору между дивидендами и ростом курсовой стоимости за счет капитализации прибыли (теория иррелевантности дивидендов — Miller and Modigliani, 1961);
- в условиях высоких налоговых ставок на доходы в виде дивидендов выплата дивидендов сокращает богатство акционера (теория минимизации дивидендов — Lizenberger and Ramanswamy, 1979);
- выплата больших дивидендов «подает сигнал» участникам рынка о достаточном финансовом благополучии и высокой привлекательности организации для инвесторов, сокращая, таким образом, уровень асимметричности информации об объекте (сигнальная теория дивидендов — Miller, Rock и др.);
- чем более крупной и диверсифицированной является компания, тем больше ее склонность платить большие дивиденды и замещать недостающее финансирование заемными ресурсами (теория заинтересованных лиц — Titman 1984, John F. Tomer, 1987, Cornell and Shapiro 1989);
- чем более концентрированной является структура акционерного капитала, тем меньше компания выплачивает дивиденды (теория агентских издержек — Bathala, Moon, and Rao, 1994).

В рамках различных исследований влияния дивидендной политики на успешность и развитие компаний были сделаны следующие выводы:

1. Частая смена политики распределения чистой прибыли оказывает негативное воздействие на стоимость организации, а следовательно, и на интерес инвестора к объекту исследования [Бригхем, 2015].
2. Дивидендная политика играет важную роль в деятельности организации, в т.ч. влияет на колебания стоимости акций, способствует изменению собственного капитала, следовательно, влияет на рыночную стоимость акций и инвестиционную привлекательность организации [Лукаевич, 2017].

Важно отметить, что вопрос о распределении дохода (премиального фонда, чистой прибыли,

направляемой на выплату дивидендов и др.) приобретает смысл, если величина этого дохода существенна для ее владельца, иначе значим лишь факт его наличия или отсутствия.

Дивидендная политика, как составляющая финансовой политики и реализации общей генеральной стратегии компании, должна учитывать две основные цели: рост благосостояния акционеров и обеспечение достаточного финансирования деятельности компании. Должен соблюдаться баланс между текущим доходом для акционеров и будущим ростом компании. Поэтому дивидендная политика должна учитывать такие аспекты как количество наличных денег, доступных для выплаты инвесторам и потребность в инвестициях планируемых к реализации проектов [Ладан, 2016].

Разработка дивидендной политики компании осуществляется по следующим основным направлениям:

- оценка основных факторов, определяющих формирование и проведение дивидендной политики компании;
- определение типа дивидендной политики;
- выбор формы и условий выплаты дивидендов;
- оценка эффективности дивидендной политики.

При выполнении каждого из этапов важно учитывать целый ряд факторов, связанных со спецификой организации: начиная с особенностей рынка, на котором она функционирует, и заканчивая динамикой финансовых результатов компании.

В международной практике корпоративного управления сложились следующие виды дивидендной политики:

1. Политика “нулевого” дивиденда
2. Политика “100%” дивиденда
3. Остаточная дивидендная политика
4. Политика фиксированного дивидендного выхода
5. Политика фиксированного дивиденда с премиальными выплатами
6. Политика неснижающихся дивидендов на акцию и остаточного подхода к нераспределенной прибыли
7. Прогрессивная дивидендная политика
8. Регрессивная дивидендная политика
9. Политика неденежных выплат
10. Политика автоматического реинвестирования дивидендов.
11. Политика накопившихся кумулятивных дивидендов

12. Политика выкупа собственных акций

13. Политика низкой дивидендной доходности и косвенных выплат отдельным акционерам

Анализ западного подхода к классификации дивидендов позволил выделить следующие их виды [Шуба, 2015]:

- денежный дивиденд (Cash dividend), бонусные акции, именуемые в качестве дивидендов по акциям в США (Bonus Shares referred to as stock dividend in USA);
- имущественный дивиденд, годовой (Property dividend interim dividend, annual dividend);
- специальный дивиденд (Special dividend);
- дополнительный дивиденд extra dividend), регулярные денежные дивиденды (Regular Cash dividend);
- дивиденд, выплачиваемый ценными бумагами корпорации (Scrip dividend);
- ликвидационный дивиденд (Liquidating dividend);
- дивиденд, выплачиваемый имуществом (Property dividend).

Предположительно по причине пока непродолжительной истории развития инструментов корпоративного управления, в современной России применяется менее дифференцированная классификация видов дивидендов:

- в зависимости от категорий акций: дивиденды по обыкновенным и дивиденды по привилегированным акциям;
- в зависимости от периодичности выплат: дивиденды квартальные, полугодовые, годовые;
- в зависимости от способа выплат: денежные или имущественные;
- в зависимости от размера выплат: полные или частичные.

Тем не менее, мы видим, что и в российской практике существуют различные виды дивидендов, и каждый имеет ценность для акционеров.

Говоря о РФ, выделяются три основных подхода к выплате дивидендов.

1. Консервативный подход, который подразумевает главным образом развитие предприятия. Ученые отмечают, что согласно одной из его разновидностей дивиденды выплачиваются по остаточному принципу, то есть в первую очередь финансируется деятельность самого предприятия, и только после этого распределяются дивиденды.

2. Умеренный подход, который предполагает минимальный стабильный размер выплачиваемых дивидендов, с повышением их размеров, в

тех случаях, когда предприятие получает большую прибыль.

3. Агрессивный подход, когда приоритетными являются дивиденды, их постоянный рост. Инвестиции в развитие предприятия при таком подходе отходят на второй план [Лукаевич, 2017].

Говоря о западных странах, мы можем отметить следующие виды (подходы) дивидендной политики:

- либеральная дивидендная политика — следуя данной политике, управляющие фирмы выплачивают высокие дивиденды своим акционерам, увеличивая их с течением времени;
- стабильная дивидендная политика — стабильный коэффициент выплаты дивидендов, то есть процент выплаты остается неизменным; или «стабильная рупия» (с поправкой на инфляцию), то есть согласно данной политике уровень дивидендов остается стабильным;
- низкий регулярный дивиденд плюс дополнительная дивидендная политика — согласно данному подходу, устанавливается регулярный низкий дивиденд, а когда компания процветает и увеличивается прибыль, то выплачиваются дополнительные дивиденды;
- остаточная дивидендная политика — согласно данной политике, дивиденды выплачиваются за счет прибыли, которая не требуется для финансирования новых проектов предприятия. Дивиденды будут меняться в зависимости от инвестиционных возможностей;
- политика множественного увеличения дивидендов. Некоторые фирмы предпочитают выплачивать дивиденды акционерам часто и в малых количествах. Таким образом, они создают иллюзию роста и развития фирмы;
- неограниченная дивидендная политика. Дивиденды выплачиваются беспорядочно, когда управляющие считают, что это не навредит финансам компании. В таком случае интересы акционеров не принимаются во внимание, однако стоит отметить, что чаще всего фирмы придерживаются стабильной или растущей дивидендной политики, а не неограниченной;
- единый денежный дивиденд плюс бонусная политика. Согласно данному подходу, минимальная ставка дивиденда на акцию

выплачивается наличными, а также из накопленных резервов выписываются бонусные акции. Стоит отметить, что бонусные акции не выплачиваются на ежегодной основе. Они могут быть выплачены в определенный период времени, например, 3-5 лет, что зависит от накопленных резервов компании.

В 2014 году правительство РФ утвердило Кодекс корпоративного управления, согласно которому дивиденды компании должны быть «прозрачными». Фирмам рекомендуется составить определенное положение, в котором будут прописаны правила расчетов дивидендов, их выплат. Другими словами, дивидендная политика того или иного предприятия, должны быть публична для инвесторов в целях обеспечения прозрачности информации.

Выбор типа дивидендной политики компании осуществляется в соответствии с ее финансовой политикой, финансовой стратегией. Существует прямая взаимосвязь между формированием у компании нераспределенной прибыли и дивидендов, которая заключается в том, что чем меньше выплачивается дивидендов, тем больше нераспределенная прибыль компании, и наоборот [Мелай, Сергеева, 2015].

Материалы и методы

Вопросы выбора дивидендной политики становятся все более актуальными для российских компаний. Четко обозначенная и выполняемая дивидендная политика формирует репутацию компании в глазах инвестиционного сообщества, улучшает ее корпоративный имидж. Еще большее значение она имеет для публичных акционерных обществ по причине информационной ценности.

Формирование дивидендной политики имеет свою специфику для конкретного акционерного общества, так для ПАО «Россети» можно выделить следующие особенности формирования дивидендной политики.

1. ПАО «Россети» является организацией с государственным участием, поэтому дивидендная политика проводится министерством финансов при сотрудничестве с профильным отраслевым министерством.

Правительство страны играет большую роль в формировании финансовых ресурсов на государственных организациях, так они, как и любые юридические лица, оплачивают налоги в бюджет, а также являются получателями субсидий для улучшения своего функционирования.

Государственные организации обладают зна-

чительной социальной значимостью, а также разными уровнями рентабельностями, которые влияют на формирование финансов.

Условиями выплаты дивидендов являются:

- наличие чистой прибыли, определенной по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной в соответствии с РСБУ.
- наличие чистой прибыли, определенной по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, составленной в соответствии с РСБУ, по итогам отчетного периода без учета доходов и расходов, связанных с переоценкой обращающихся на рынке ценных бумаг акций, принадлежащих Компании.

2. Определение условий и формы выплаты дивидендов.

Согласно Уставу ПАО «Россети» Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, 9 месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям, если иное не установлено Федеральным законом «Об акционерных обществах».

Дивиденды могут объявляться только из нераспределенной и не зачисленной в резервы накопленной прибыли.

Вследствие вложений акционер получает, с одной стороны, гарантированный доход от дивидендов, с другой — доход от роста рыночной стоимости акций, зависящий от степени рискованности инвестиций в конкретную сферу деятельности, а также от компетенции задействованных в данном процессе лиц.

Так, оптимальная дивидендная политика организации оказывает влияние не только на ее положение на рынке, но и на рыночную цену ее акций.

Дивидендная политика ПАО «Россети» ориентирована на обеспечение прав акционеров и инвесторов, рост дивидендного потока и повышение инвестиционной привлекательности.

В целях соблюдения баланса интересов акционеров и потребностей Компании по инициативе и при активном участии ПАО «Россети» в мае 2017 года Правительство Российской Федерации выпустило распоряжение, в соответствии с которым на выплату дивидендов направляется не менее 50 % от чистой прибыли, определенной по данным финансовой отчетности, в том числе консолидированной, составленной в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности. Распоряжением установлен перечень доходов и расходов, которые не учитываются при

определении чистой прибыли. В целях повышения рыночной капитализации и инвестиционной привлекательности в 2017 году разработана и утверждена новая редакция Положения о дивидендной политике ПАО «Россети» [Дивидендная политика., 2018], учитывающая требования поряжения Правительства (рис. 1).



Рис. 1. Основные положения дивидендной политики ПАО «Россети»

Источник: составлено автором по данным официального сайта ПАО «Россети», URL: <http://www.rosseti.ru/investors/dividend/>

Расчет прибыли на акцию представлен в таблице 1.

Таблица 1. Расчет прибыли на одну акцию за 2017–2018 гг.

Показатель	2017	2018	Изменение, + –
Обыкновенные акции, млн. шт.	195 996	198 828	2 832
Эффект собственных акций, выкупленных у акционеров, млн руб.	-1 486	-3	1 483
Эффект от размещения акций, млн руб.	2 577	0	-2 577
Средневзвешенное количество акций за период	197 087	198 825	1 738
Прибыль за период, причитающаяся владельцам обыкновенных акций, млн руб.	89 828	90 985	1 157
Прибыль на обыкновенную акцию, руб.	0,46	0,46	0

Источник: составлено автором по данным официального сайта ПАО «Россети». URL: <http://www.rosseti.ru/investors/info/financeinfo/>

Таким образом, за последний год рост количества обыкновенных акций составил 2 832 млн шт.,

при этом сумма прибыли на одну акцию не претерпела изменений и составила 0,46 руб.¹

Для оценки влияния дивидендной политики на инвестиционную привлекательность компании, проведен расчет ее стоимости по методу чистых активов (табл. 2). При расчете стоимости чистых активов, приходящейся на акционеров компании, используется доля неконтролирующих акционеров, рассчитанная как доля соответствующих акционеров в чистой прибыли последнего отчетного года². Такой подход предполагает, что равные по стоимости активы различных дочерних обществ генерируют одинаковый денежный поток, что не всегда соответствует действительности. Подобное допущение, несмотря на условность получаемого результата, не оказывает решающего влияния на полученную оценку.

¹ Финансовая и годовая отчетность ПАО «Россети» [Электронный ресурс] // Официальный сайт ПАО «Россети». URL: <http://www.rosseti.ru/investors/info/financeinfo/> (Дата обращения 08.06.2019).

² Там же.

Таблица 2. Оценка стоимости акций ПАО «Россети»

	АОИ	АПИ
Количество акций, шт.	198 827 865 141	2 075 149 384
Оценка стоимости акции, руб.	5,043699	5,043699
Потенциал, %	387,313886	238,958247

Источник: составлено автором по данным официального сайта ПАО «Россети». URL: <http://www.rosseti.ru/investors/info/financeinfo/>

Таким образом, инвестиционная привлекательность ПАО «Россети» как объекта инвестиций является достаточно высокой.

Важнейшими факторами, влияющими на выбор той или иной дивидендной политики, являются следующие:

- юридические положения о дивидендной политике;
- величина дохода;
- интересы акционеров;
- характер промышленности, сфера, в которой работает та или иная компания;
- возраст компании;
- налоговая политика;
- фактор управления;
- позиция ликвидности (если у компании нет достаточных денежных средств для выплаты дивидендов, то она может начать выпускать бонусные акции);
- будущие требования (если существует вероятность того, что в будущем предвидятся выгодные инвестиционные возможности, то компания может выплачивать более низкие дивиденды и наоборот) [Лукаевич, 2017].

Перечисленные выше факторы являются одними из основных факторов, которые учитываются в разных странах мира.

Результаты

Российские публичные общества отдают предпочтение агрессивному и умеренному подходам по вопросам формирования дивидендной политики. А к ним и соответствующие методики стабильного начисления процентов из общего количества прибыли, а также методика начисления экстрара дивидендов и условного минимума. Хотя большая часть компаний сырьевой направленности и преследует цель в повышении привлекательности фирмы посредством выплаты дивидендов, все же можно говорить о ее низком развитии, т. е. вопросам формирования дивидендной политики отдается далеко не приоритетная роль. Таким образом, можно говорить о недоверии фи-

нансовых менеджеров относительно тех преимуществ, которые может дать правильно рассчитанная дивидендная политика.

Обсуждения

Вопрос совершенствования дивидендной политики является по-настоящему актуальным в современной экономике, поскольку не существует универсального алгоритма для ее создания и внедрения в деятельность организации. Однако, стоит учитывать тот факт, что от выбора дивидендной политики и установления определенных норм и правил по выплате дивидендов, работе с акционерами зависит не только прибыль текущего и будущих периодов в организации, но и состояние компании в целом.

Разработка дивидендной политики является индивидуальным процессом, сложность и многогранность которого будет зависеть, в первую очередь, от особенностей конкретной рассматриваемой фирмы, а во вторую — от отраслевых особенностей рынка, на котором представлена данная компания. Именно в связи с этим, первым этапом при формировании дивидендной политики будет выступать выбор типа дивидендной политики.

Заключение

Таким образом, мы можем сделать вывод, что дивидендная политика компании играет особую роль, так как выплата дивидендов влияет на рыночную стоимость предприятия. Кроме того, управляющие при помощи выбранной ими дивидендной политики могут распределять прибыль компании.

Очевидно, что каждая компания выбирает ту или иную дивидендную политику в зависимости от множества факторов, определяющих направление ее деятельности.

В деле совершенствования дивидендной политики особая роль принадлежит улучшению качества корпоративного управления, поскольку оно призвано наилучшим образом согласовывать интересы всех участников корпоративных отношений. В частности, обеспечение реализации права акционеров на получение дивидендов и достоверной информации о деятельности компании имеет непосредственную связь с совершенствованием дивидендной политики.

На наш взгляд, в современных экономических условиях для многих компаний наиболее приемлема остаточная политика дивидендных выплат, которая позволяет компаниям наиболее эффективно использовать собственные финансовые ресурсы для реализации инвестиционных про-

ектов. Следует также учитывать, что сущность дивидендной политики заключается в выборе оптимального соотношения между долей прибыли отвлечаемой из оборота, т.е. выплачиваемой в виде дивиденда, и долей, которая направляется на расширение бизнеса.

В процессе совершенствования дивидендной политики компаний важная роль принадлежит также корпоративному секретарю, который принимает непосредственное участие в разработке и реализации дивидендной политики. Прямой обязанностью корпоративного секретаря является изучение положительного опыта передовых компаний и его внедрение в деятельность компании, особенно по вопросам эффективного управления финансовыми ресурсами. Таким образом, для большинства акционерных обществ

совершенствование дивидендной политики имеет важное стратегическое значение, поскольку в дальнейшем может позволить выйти на новый уровень развития, создать новые рабочие места, повысить уровень жизни населения и улучшить деловой климат страны.

Также не стоит забывать, что дивиденды привлекают инвесторов, а, следовательно, и инвестиции. Так можно увидеть, что она имеет стратегическое значение в развитии фирмы и непрерывной ее деятельности. Управляющие разных компаний выбирают политику распределения прибыли в соответствие с их основными целями и задачами, которые они хотят достигнуть. По мнению исследователей, в РФ влияние дивидендной политики на стоимость компании может либо проявляться, либо не проявляться. То же самое касается и других стран.

Список источников

Бриггем Ю. Финансовый менеджмент / Бриггем Ю. Перевод с англ. под ред. к. э. н. Е. А. Дорофеева. Спб.: Питер, 2015. 62 с.

Дивидендная политика ПАО «Россети». 2018. [Электронный ресурс] // Официальный сайт ПАО «Россети». URL: <http://www.rosseti.ru/investors/dividend/> (Дата обращения 08.06.2019).

Ладан Л. Э. Дивидендная политика компании: оценка эффективности // Новая наука; опыт, традиции, инновации. 2016. № 12. С. 101–104.

Лукаевич И. Я. О дивидендной политике компаний // Финансы. 2017, № 2. С. 40–44.

Мелай Е. А., Сергеева А. В. Факторы инвестиционной привлекательности организации // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2015, № 3–1. С. 63–69.

Шуба Е. А. Современная дивидендная политика компаний Германии // Бизнес Информ. 2015, № 11 (454). С. 75–79.

ACTUAL ISSUES OF FINANCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT

Oksana Kalye¹, Olga Yelina²

DIVIDEND POLICY OF A COMPANY AS AN IMAGE AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS MANAGEMENT TOOL

Abstract. *Relevance of the study:* such management tool as dividend policy becomes increasingly relevant for modern Russian companies. Increasingly, they are moving away from the spontaneous and momentary made decisions in the distribution of profits towards developing clear rules, procedures and incorporate them in the documents of the internal regulations. This is an important factor in shaping the company image and increasing the investment attractiveness. This article considers theoretical approaches to the formation of the dividend policy of a public joint-stock company and practical solutions on the example of PJSC ROSSETI. *The purpose of the study:* the purpose of this article is to study the approaches of modern companies to the development of dividend policy provisions. *The main research method* is system analysis, observation, systems approach, description, comparative analysis. This research was based on legislative acts, regulatory documents regulating the dividend policy of Russian joint stock companies, reports, reports, statistical data, scientific publications, methodological and educational literature. *Results and practical significance:* the results of this study can be used in the practice of Russian companies when making decisions on the development of dividend policy provisions.

Key words: dividend policy, dividend, dividend payments, net profit. corporate governance, investment attractiveness, investment, company image.

JEL: G32

1 **Kalye Oksana Vitalyevna** – Master candidate, Moscow International Higher Business School "MIRBIS" (Institute). 34/7 Marksiskaya st., Moscow 109147, Russia. E-mail: oksana.k89@yandex.ru. ORCID: 0000-0002-3397-5870.

2 **Yelina Olga Alexandrovna** – Candidate of Sci. (Econ.), Associate Professor. Plekhanov Russian University of Economics. 36, Stremyanniy st., 36, Moscow, 117997, Russia. E-mail: oyelina@yandex.ru. ORCID: 0000-0001-5003-2471; ResearcherID: L-3139-2018.

References

Brigham Y. *Finansovyy menedzhment* [Financial management]. Translated from English. by ed. E. A. Dorofeev. St. Petersburg: Peter, 2015. 62 p. (in Russ.).

Dividendnaya politika PAO «Rosseti». 2018 [Dividend policy of PJSC ROSSETI. 2018]. *PJSC ROSSETI: website*. Available at: <http://www.rosseti.ru/investors/dividend/> (accessed 06/06/2019)(in Russ.).

Ladan L. E. Dividendnaya politika kompanii: otsenka effektivnosti [Dividend Policy of the Company: Efficiency Evaluation]. *Novaya nauka; opyt, traditsii, innovatsii* [New Science; experience, tradition, innovation]. 2016. No. 12. Pp. 101–104 (in Russ.).

Lukasevich I. Ya. O dividendnoy politike kompaniy [On the dividend policy of companies]. *Finansy* [Finance]. 2017, No. 2. Pp. 40–44 (in Russ.).

Melay E. A., Sergeeva A. V. Faktory investitsionnoy privlekatel'nosti organizatsii [Factors of investment attractiveness of an organization]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskiye i yuridicheskiye nauki = Izvestiya Tula State University. Economic and legal sciences*. 2015, No. 3–1. P. 63–69 (in Russ.).

Shuba E. A. Sovremennaya dividendnaya politika kompaniy Germanii [Modern dividend policy of German companies]. *Biznes Inform* [Business Inform]. 2015, No. 11 (454). Pp. 75–79 (in Russ.).