

## ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА РОССИЙСКИХ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ КАК ФАКТОР ФОРМИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

© 2020 А.М. Михайлов\*

В статье рассматриваются проблемы дивидендной политики российских компаний. Актуальность исследования определяется тем, что дивидендная политика в значительной мере влияет на инвестиционную привлекательность компаний и их возможность формировать акционерный капитал. Ключевой проблемой формирования основных принципов и компонентов дивидендной политики является ее зависимость от целого ряда факторов, влияющих на выплату дивидендов. Цель исследования - определить, какие факторы и в какой мере влияют на объем выплачиваемых дивидендов. В рамках исследования составлена эконометрическая модель, позволяющая выявить основные факторы, влияющие на выплату акционерными обществами дивидендов. В исследовании также использовались статистические, сравнительные, логические методы. В результате исследования с помощью эконометрической модели установлена прямая связь между величиной чистой прибыли и объемом дивидендных выплат. Существенное влияние также оказывают такие факторы, как доля чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов, количество акций в обращении и сумма дивидендных выплат на одну акцию. При этом от величины займов, полученных компанией, объем выплачиваемых ей дивидендов зависит незначительно. Выводы, полученные в ходе исследования, дают возможность акционерным обществам определить оптимальные размеры акционерного капитала и дивидендных выплат по акциям для наиболее эффективного осуществления своей деятельности. Данные выводы также могут быть использованы инвесторами при определении наиболее привлекательных для инвестирования компаний.

**Ключевые слова:** акционерный капитал, формирование капитала, дивидендная политика, акции, дивиденды, акционерные общества, инвестиционная привлекательность, эконометрическая модель, чистая прибыль, факторы, влияющие на выплату дивидендов.

### **Основные положения:**

- ◆ дивидендная политика оказывает серьезное влияние на инвестиционную привлекательность компании и ее способность успешно формировать акционерный капитал;
- ◆ величина чистой прибыли имеет первостепенную важность при принятии компаниями решения о выплате дивидендов, в отличие от величины полученных компанией займов, которая практически не влияет на объемы выплачиваемых дивидендов;
- ◆ помимо чистой прибыли на объем выплачиваемых дивидендов влияет та ее доля, которая предназначена для выплаты дивидендов, а также количество акций в обращении и величина дивидендов, приходящихся на одну акцию.

### **Введение**

Капитал акционерного общества формируется не только при создании общества. В процессе функционирования, по мере развития и расширения деятельности компании может понадобиться увеличение акционерного капитала. С этой целью проводят SPO, и от того, насколько успешным оно будет, зависит дальнейшее успешное функционирование компании<sup>1</sup>. Если компания имеет положительный имидж, то рыночная цена акций может оказаться выше номинальной, благодаря чему компания получит дополнительный эмисси-

онный доход. Например, в 2019 г. один из крупнейших российских розничных ритейлеров “Магнит” разместил по открытой подписке 7350 тыс. обыкновенных акций, номинальная стоимость которых составляла 1 коп. Акции предлагались к покупке по цене 6185 руб. за штуку. Общая сумма размещения составила 45,5 млрд руб.<sup>2</sup>

Одним из важнейших факторов, влияющих на успех увеличения акционерного капитала, является дивидендная политика компании. Размеры дивидендов, а главное - стабильность выплат оказывают серьезное влия-

\* Михайлов Александр Михайлович, доктор экономических наук, профессор Самарского государственного экономического университета. E-mail: 2427994@mail.ru.

яние на инвесторский спрос на акции. До недавнего времени многие российские компании довольно пренебрежительно относились к этому вопросу и не имели четко продуманной дивидендной политики. Бумаги многих российских компаний часто рассматривались инвесторами (особенно иностранными) как высокоспекулятивные активы, инвестировать в которые можно лишь в ограниченных объемах. Ситуация усложнилась после введения экономических санкций. Однако в последние годы положение несколько изменилось. Российские публичные акционерные общества вынуждены искать пути повышения собственной привлекательности для инвесторов и, в первую очередь, пересмотреть свой подход к выплате дивидендов. Этому способствовало утверждение в 2014 г. Банком России Кодекса корпоративного управления, требующего от акционерных обществ прозрачности начисления дивидендов<sup>3</sup>.

В настоящее время многие компании стараются стабильно выплачивать дивиденды хотя бы в небольших количествах. Иногда дивиденды выплачивают, даже когда по итогам деятельности за год получены убытки. Так, АФК «Система» несмотря на отрицательные финансовые результаты в 2017 и 2018 гг. выплатила по 11 коп. на акцию. Общая сумма дивидендов составила 1 млрд руб. за год<sup>4</sup>.

Проблемам дивидендной политики российских компаний посвящено значительное количество научных работ. В то же время, на наш взгляд, не до конца выявлены факторы, оказывающие наибольшее влияние на выплату компаниями дивидендов.

Целью исследования является определение важнейших факторов, влияющих на выплату дивидендов и формирование с их учетом стратегии и тактики дивидендной политики акционерных обществ. Чтобы достичь цели, требуется решить следующие задачи:

- ◆ выявить основные факторы, влияющие на дивидендную политику российских компаний;
- ◆ составить эконометрическую модель для определения степени влияния данных факторов на выплату дивидендов.

### **Методы**

В исследовании использовались статистические, сравнительные, логические, эконометрические методы. Материалами для ис-

следования послужили финансовые отчеты крупнейших российских эмитентов за 2017-2019 гг., а также данные Московской биржи, независимых рейтинговых и информационных агентств, инвестиционных брокеров, финансовых порталов.

### **Результаты**

При выработке своей дивидендной политики российские компании стараются учитывать, контролировать и регулировать факторы, способствующие успешному развитию<sup>5</sup>. На дивидендную политику влияют внешние и внутренние факторы. К внешним факторам относятся требования законодательства, требования кредиторов, действующее в стране налогообложение. Среди внутренних факторов выделяют устойчивость доходов, структуру капитала, величину ликвидных средств, размеры компании, стадию жизненного цикла, отраслевую принадлежность и т.д.

Среди факторов, влияющих на величину дивидендов, часто называют возможность привлечения дешевого заемного капитала, за счет которого можно выгоднее финансировать текущую деятельность компании. Последнее, как считается, позволяет больше прибыли направить на выплату дивидендов<sup>6</sup>.

Нами проведено эконометрическое исследование для определения того, что влияет на величину выплачиваемых акционерными обществами дивидендов. На основании представленной ниже классификации в качестве объясняющих переменных экономической модели были выделены:

- ◆ NP (Net Profit) - чистая прибыль компании, млн руб.;
- ◆ C (Credit) - сумма займов, полученных компанией, млрд руб.;
- ◆ NoS (Number of Shares) - количество акций в обращении, млн шт.;
- ◆ DpS (Dividend per Share) - величина дивидендов на одну акцию, руб.;
- ◆ PoP (Part of Profit) - доля прибыли, которая направляется на выплату дивидендов, %.

В качестве результирующей переменной была выбрана TD (Total Dividend) - общая сумма выплаченных за год дивидендов компании, млрд руб.

Исследование проводилось на основании данных независимых рейтинговых агентств,

а также финансовой отчетности 30 широко известных российских публичных акционерных обществ за период их деятельности 2017-2019 гг.<sup>7</sup> Для начала было проверено, зависят ли отобранные факторы и достоверность коэффициентов уравнений регрессии, чтобы полностью оценить причинно-следственные связи. В результате, исследовав исходные данные на мультиколлинеарность, получили матрицу парных коэффициентов корреляции, представленную в табл. 1.

симости были получены определенные параметры (табл. 2).

По результатам тестирования линейной модели значимым фактором по критерию Стьюдента была признана только чистая прибыль. Причем она значима для двухстороннего 1% критического значения, что является крайне положительным признаком. Модель в целом также значима по критерию Фишера, однако можно выдвинуть предположение о гетероскедастичности остатков, поэтому

Таблица 1

Матрица парных коэффициентов корреляции для двухсторонних 5% критических значений

NP	C	NoS	DpS	PoP	TD	NP
1,0000	0,6088	0,0203	0,0260	-0,2285	0,8404	C
	1,0000	-0,0114	-0,0129	-0,1474	0,5369	NoS
		1,0000	-0,0671	-0,0913	-0,0609	DpS
			1,0000	0,1347	0,1384	PoP
				1,0000	-0,1134	TD
					1,0000	NP

Как видно из табл. 1, мультиколлинеарность между объясняющими переменными отсутствует (значение коэффициентов не превышает 0,7). Наличие мультиколлинеарности между объясняющими и зависимой переменной - положительный признак, указывающий на наличие связи между ними.

Следующим шагом является выбор вида зависимости. В результате анализа выяснилось, что лучше всего по критерию Стьюдента, оценивающему достоверность коэффициентов, подходит линейная зависимость. В результате исследования по линейной зави-

было принято решение о проведении теста на гетероскедастичность.

В результате проведения теста Уайта нулевой гипотезой было принято отсутствие гетероскедастичности, тестовой статистикой было LM, равное 50,5. В результате р-значение оказалось менее 0,0002, это меньше критического значения б, равного 0,01, что говорит о неверности выдвигаемой гипотезы и о наличии гетероскедастичности. Дополнительно был проведен тест Бриша - Пэгана, также подтвердивший наличие гетероскедастичности, так как в данном случае при тесто-

Таблица 2

Результаты тестирования линейной модели, построенной методом наименьших квадратов

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Признак
const	2,54266	11,2476	0,2261	0,8220	Не значим
NP	0,000277444	3,13163e-05	9,011	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
C	0,00384634	0,00800140	0,4807	0,6327	Не значим
NoS	-3,29182e-06	3,67610e-06	-0,8965	0,3741	Не значим
DpS	0,0654213	0,0452114	1,447	0,1538	Не значим
PoP	0,0999703	0,120169	0,8319	0,4092	Не значим
Среднее переменных		55,30	Стандартное отклонение зависимых переменных		86,19
Сумма остатков в квадрате		116594,7	Стандартная ошибка модели		46,77
R <sup>2</sup>		0,73	Исправленный R <sup>2</sup>		0,70
Критерий Фишера		28,57	P-значение (F)		6,32e-14
Логическое правдоподобие		-307,590	Критерий Акаике		627,18
Критерий Шварца		639,65	Критерий Хеннана-Куинна		632,05

Таблица 3

## Результаты тестирования линейной модели, построенной с поправкой на гетероскедастичность

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Признак
const	-0,939168	3,32162	-0,2827	0,7785	Не значим
NP	0,000285178	5,86411e-05	4,884	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
C	0,00305711	0,00649030	0,5373	0,5933	Не значим
NoS	-3,12187e-06	7,10965e-07	-4,391	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
DpS	0,0731087	0,0134824	5,423	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
PoP	0,112433	0,0640283	1,756	0,0849	Значим для $\alpha < 0,1$
Сумма квадратных остатков		310,89	Стандартная ошибка модели		2,42
R <sup>2</sup>		0,94	Исправленный R <sup>2</sup>		0,93
Критерий Фишера		155,11	P-значение (F)		2,26e-30
Логическое правдоподобие		-132,74	Критерий Акаике		277,49
Критерий Шварца		289,95	Критерий Хеннана-Куинна		282,35

вой статистике LM, равной 73,23, р-значение оказалось менее 0,0000001.

В связи с тем, что оба теста показали наличие гетероскедастичности в модели, была построена другая модель с поправкой на гетероскедастичность, результаты тестирования которой можно видеть в табл. 3.

По результатам тестирования данной модели можно сказать, что такие факторы, как чистая прибыль, количество акций в обращении и величина дивидендов на 1 акцию, являются значимыми по критерию Стьюдента в модели для двухстороннего 1% критического значения. Это является крайне положительным признаком. Доля прибыли, направляемая на выплату дивидендов, также значимый фактор, но для двухстороннего 10% критического значения, что также допустимо.

Сумма займов, полученных компанией, не является значимым фактором. Константа также не значима. В целом модель значима по критерию Фишера. Стандартная ошибка константы уменьшилась в 3 раза, стандартная ошибка модели уменьшилась многократно. Информационные критерии уменьшились в 3 раза, что является также положительным признаком. Коэффициент детерминации R<sup>2</sup> и исправленный коэффициент детерминации выросли на 20%, что также указывает на то, что исправленная модель лучше предыдущей. Однако в модели есть незначимая переменная, без которой, возможно, модель станет еще лучше, поэтому было решено провести тест на избыточные переменные.

За нулевую гипотезу было взято предположение о том, что параметр регрессии C равен нулю. За тестовую статистику был взят критерий Фишера, равный в данном случае примерно 0,29. P-значение получилось равным 0,59. Благодаря исключению переменной улучшился один из информационных критериев, поэтому по результатам тестирования модели на излишнюю переменную нулевая гипотеза не отвергается, поскольку р-значение больше, чем двустороннее критическое значение  $\alpha$ , следовательно, C является излишней переменной. Таким образом, предположение о том, что чем больше займов может получить компания, тем больше нераспределенной прибыли она потратит на выплату дивидендов, на практике не подтвердилось.

В конечном итоге была протестирована последняя модель, из которой была убрана избыточная переменная C, результаты ее тестирования можно увидеть в табл. 4.

По результатам тестирования данной модели все переменные в ней являются значимыми по критерию Стьюдента, стандартные ошибки переменных и модели практически не изменились, как и информационные коэффициенты. Константа не значима. Модель в целом значима по критерию Фишера. Коэффициент детерминации R<sup>2</sup> и исправленный коэффициент детерминации несколько снизился, однако теперь данный показатель более точно отражает реальную оценку модели. Согласно данному показателю текущая

Результаты тестирования линейной модели, построенной с поправкой на гетероскедастичность, из которой была удалена излишняя переменная С

Фактор	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Признак
const	-0,848509	3,60610	-0,2353	0,8149	Не значим
NP	0,000293188	5,22298e-05	5,613	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
NoS	-3,14945e-06	6,98458e-07	- 4,509	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
DpS	0,0733765	0,0146553	5,007	<0,0001	Значим для $\alpha < 0,01$
PoP	0,119794	0,0657585	1,822	0,0740	Значим для $\alpha < 0,1$
Сумма квадратных остатков		329,65	Стандартная ошибка модели		2,47
R <sup>2</sup>		0,89	Исправленный R <sup>2</sup>		0,888
Критерий Фишера		116,26	P-значение (F)		7,34e-26
Логическое правдоподобие		-134,47	Критерий Акаике		278,94
Критерий Шварца		289,33	Критерий Хеннана-Куинна		282,99

модель объясняет результирующую переменную на 88,8%. Таким образом, общая сумма выплачиваемых публичным акционерным обществом дивидендов на 88,8% зависит от чистой прибыли компании, количества акций компании, находящихся в обращении, величины дивидендов, приходящихся на акцию, и доли прибыли, направляемой на выплату дивидендов, на 11,2% зависит от иных случайных факторов.

Основываясь на текущей модели, можно составить следующее уравнение регрессии:  $TD^{\wedge} = -0,84851 + 0,00029 * NP - 0,000003 * NoS + 0,07338 * DpS + 0,11979 * PoP$ .

Опираясь на данное уравнение, можно сделать следующие выводы:

♦ коэффициент NP показывает, что при увеличении чистой прибыли компании на 1 млн руб. выплата дивидендов возрастает в среднем на 0,29 млн руб.;

♦ коэффициент NoS показывает, что при увеличении количества акций в обращении на 1 млн шт. выплата дивидендов в среднем уменьшается на 3 тыс. руб.;

♦ коэффициент DpS показывает, что при увеличении суммы дивидендов, выплачиваемой на 1 акцию, на 1 руб., общая сумма выплаты дивидендов в среднем возрастает на 73,4 млн руб.;

♦ коэффициент PoP показывает, что при увеличении доли прибыли компании, направляемой на выплату дивидендов, на 1%, общая сумма выплаты дивидендов возрастает на 119,8 млн руб.

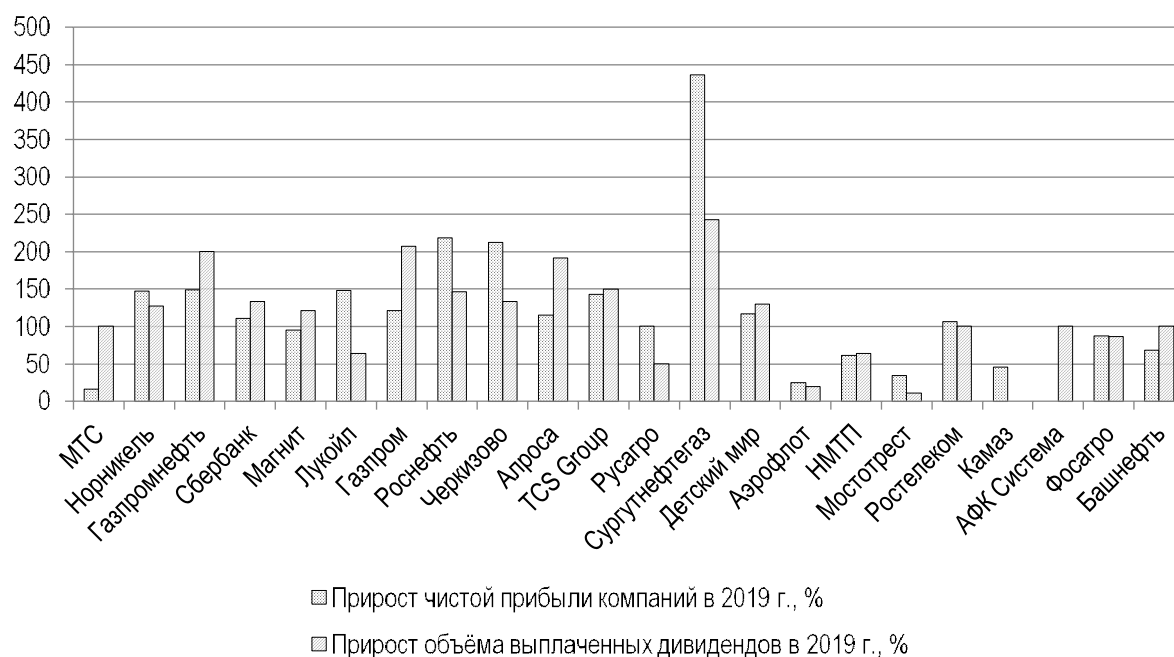
### Обсуждение

Согласно положению ПАО “Газпром”, компания выплачивает дивиденды из чистой прибыли. Источниками прибыли ПАО “Сбербанк” и ПАО “Ростелеком”, согласно их документации, также является чистая прибыль<sup>8</sup>. Это наглядно подтверждается результатами исследования. По полученным нами результатам, чем больше чистая прибыль, тем больше дивидендов платят компании. В среднем из каждого 1 млн руб. чистой прибыли 290 тыс. руб. компании распределяют в форме дивидендов, что составляет 29% чистой прибыли. Чем больше компании распределяют денег на 1 акцию и чем большую долю прибыли компании направят на выплату дивидендов, тем большей будет итоговая сумма выплачиваемых за год дивидендов.

Для того чтобы подтвердить правильность расчетов эконометрической модели, было проанализировано соотношение прироста чистой прибыли известных российских акционерных обществ и прироста объемов выплачиваемых ими дивидендов. Результаты анализа можно увидеть на рисунке.

Рисунок является наглядным подтверждением того, что чем больше у компаний прирастает прибыль, тем больше дивидендов они выплачивают. Значит выводы, сделанные на основании составленной модели, являются верными.

С количеством акций в обращении сложилась неоднозначная ситуация. Логичным было бы предположить, что чем больше акций компании находится в обращении, тем



**Рис. Соотношение прироста чистой прибыли компаний и объемов выплачиваемых ими дивидендов в 2019 г., %\***

\* По данным [https://smart-lab.ru/q/shares\\_fundamental](https://smart-lab.ru/q/shares_fundamental).

большую сумму она будет распределять в виде дивидендов. Однако в действительности сложилась обратная ситуация: чем больше у компании акций в обращении, тем меньше становится итоговая сумма выплаченных дивидендов, хотя уменьшение незначительно - всего на 3 тыс. руб. на каждый дополнительный 1 млн акций. Это, скорее всего, может быть связано с тем, что чем из большего количества акций состоит уставный капитал компании, тем меньше будет номинал этих акций. Ведь уставный капитал в размере 1 млн руб. может состоять из 100 тыс. акций номиналом 10 руб., а может состоять из 100 млн акций номиналом в 1 коп. Таким образом, большое количество акций нивелируется их малым номиналом.

Дивидендная политика должна исходить из баланса интересов организации и ее собственников, повышения ее инвестиционной привлекательности и капитализации, а также строгого соблюдения прав акционеров<sup>9</sup>.

В 2017 г. О. Нвамаки и В. Езibasили провели исследование, доказав, что дивидендная политика оказывает значительное влияние на стоимость компании, поэтому ей должно уделяться особое внимание<sup>10</sup>.

У многих действующих российских акционерных компаний до сих пор нет четко

продуманной дивидендной политики, которую они могли бы ясно изложить своим текущим или потенциальным инвесторам. Большинство из российских акционерных обществ действует, исходя из сложившейся ситуации.

Анализ работы фондовых рынков с помощью подобного рода эконометрических моделей (как в данном исследовании) является перспективным направлением. В наше время с развитием современных информационных технологий есть отличная возможность, имея исходные данные и применяя различные экономико-математические модели и алгоритмы, находить все необходимые параметры и характеристики. Это особенно важно для людей, принимающих какие-либо серьезные решения<sup>11</sup>.

Эконометрические исследования, по мнению многих ученых-экономистов, могут помочь инвесторам выбрать наиболее перспективные компании для инвестирования, а компаниям - выбрать наиболее перспективные направления для расширения своей деятельности<sup>12</sup>.

### Заключение

Проведенное исследование позволило установить, что существует прямая связь между величиной чистой прибыли и суммой вып-

лачиваемых компанией дивидендов. Кроме того, на объем выплачиваемых дивидендов влияют также доля прибыли, которая направляется на выплату дивидендов, количество акций в обращении и сумма дивидендов, приходящихся на 1 акцию. Предположения о том, что величина займов, которые имеет компания, также влияет на объем выплачиваемых дивидендов, не подтвердились.

Результаты исследования могут быть использованы при определении оптимальных размеров акционерного капитала и дивидендных выплат по акциям для наиболее эффективного функционирования акционерного общества. Кроме того, они дают возможность инвесторам выявить компании, наиболее привлекательные для инвестиций. Полученные в данной работе результаты служат основой для дальнейших, более углубленных исследований в области акционерного капитала и дивидендной политики.

<sup>1</sup> Михайлов А.М., Искадаров Т.С., Горднов В.А. Роль фондового рынка в финансировании экономики РФ // Экономические науки. 2019. № 4 (173). С. 22-26.

<sup>2</sup> "Магнит" разместил на бирже акции на 45,46 млрд рублей. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/news/2018/01/16/747905-magnit-razmestil-aktsii> (дата обращения: 11.12.2019).

<sup>3</sup> О Кодексе корпоративного управления // Вестник Банка России. 2014. № 40 (1518). С. 1.

<sup>4</sup> АФК Система вернется к прежней дивидендной политике, планирует IPO Ozon URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/afk-sistema-vernetsia-k-prezhnei-dividendnoi-politike-planiruet-ipo-ozon> (дата обращения: 11.12.2019).

<sup>5</sup> Морозов А.Г. Совершенствование дивидендной политики российских компаний // Институты и механизмы инновационного развития: мировой опыт и российская практика : сб. науч. ст. 8-й Международ. науч.-практ. конф. / Юго-Зап. гос. ун-т. Курск, 2018. С. 237-240.

<sup>6</sup> Никитушкина И.В. Корпоративные финансы : учеб. пособие. Москва, 2017. С. 356.

<sup>7</sup> URL: <https://www.dohod.ru/ik/analytics/dividend>.

<sup>8</sup> Тумунбаярова Ж.Б., Баранова Е.С., Чехова А.Е. Обоснование дивидендной политики: факторы влияния // Вестник Восточно-Сибирского государственного университета технологий и управления. Улан-Удэ, 2018. № 3. С. 94-101.

<sup>9</sup> Овсяников А.В., Грачева Н.А. Анализ дивидендной политики организации // Актуальные проблемы бухгалтерского учета, анализа и аудита : материалы X Всерос. молодежной науч.-практ. конф. с междунар. участием / Юго-Зап. гос. ун-т. Курск, 2018. С. 159-162.

<sup>10</sup> Савченко Е.О. Влияние дивидендной политики на оценку стоимости компании (на примере индекса промышленных и высокотехнологичных компаний Nasdaq 100) // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. 2018. № 5. С. 139-148.

<sup>11</sup> Коновалова М.Е., Михайлов А.М., Кузьмина О.Ю. Прогнозирование развития фондовых рынков в условиях становления цифровой экономики // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2018. № 11 (169). С. 13-19.

<sup>12</sup> Коновалова М.Е., Милюткина Н.П. Теоретические подходы к исследованию инновационно-инвестиционной деятельности предприятий // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2013. № 7 (105). С. 34-38.

*Поступила в редакцию 26.04.2020 г.*

## **DIVIDEND POLICY OF RUSSIAN JOINT-STOCK COMPANY AS A FACTOR FORMING SHARE CAPITAL**

© 2020 A.M. Mikhailov \*

The study considers the problems of dividend policy of Russian companies. The relevance of the study is determined by the fact that dividend policy significantly affects the investment attractiveness of companies and their ability to form share capital. A key problem in the formation of the basic principles and components of dividend policy is its dependence on factors affecting the payment of dividends. The purpose of the study is to determine what factors and to what extent affect the dividends paid. As part of the study, an econometric model has been compiled, which allows to identify the main factors affecting the payment of dividends by joint-stock companies. The study also used statistical, comparative, logical methods. Using an econometric model, a direct relationship was established between the amount of net profit and the amount of dividend payments. Significant influence is also exerted by such factors as the share of net profit allocated for the payment of dividends, the number of shares outstanding and the amount of dividend payments per share. At the same time, the dividends paid to the company does not depend significantly on the amount of loans received by the company. The conclusions obtained during the study enable joint stock companies to determine the optimal amount of share capital and dividend payments on shares for the most efficient implementation of their activities. These findings can also be used by investors in determining the most attractive companies for investment.

**Keywords:** equity, capital formation, dividend policy, stocks, dividends, joint stock companies, investment attractiveness, econometric model, net profit, factors affecting the payment of dividends.

### **Highlights:**

- ◆ the dividend policy has a serious impact on the investment attractiveness of the company and its ability to successfully form equity capital;
- ◆ the amount of net profit is of paramount importance when companies decide on the payment of dividends, in contrast to the amount of loans received by the company, which practically does not affect the dividends paid;
- ◆ in addition to net profit, the number of dividends paid is also affected by its share intended for dividend payment, the number of shares outstanding and the number of dividends per share.

*Received for publication on 26.04.2020*

---

\* Alexander M. Mikhailov, Doctor of Economics, Professor of Samara State University of Economics.  
E-mail: 2427994@mail.ru.