

# **ВЛИЯНИЕ САМОУВЕРЕННОСТИ ГЕНЕРАЛЬНЫХ ДИРЕКТОРОВ НА ДИВИДЕНДНУЮ ПОЛИТИКУ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ**

Выполнила

Акатьева Анастасия Львовна

Научный руководитель

Завертяева Марина

Александровна

---

# Исследовательский вопрос

- Расширение традиционной экономической парадигмы.
- Изучение влияния иррациональности экономических агентов на принятие финансовых решений агентами.
- Самоуверенность генерального исполнительного директора как фактор, влияющий на дивидендную политику.
- Решение о выплатах принимается советом директоров, в т. ч. и генеральным директором.

# Цель и гипотеза исследования

- Выявление взаимовлияния чрезмерной самоуверенности исполнительных директоров российских компаний и дивидендной политики этих фирм.
- Уровень дивидендных выплат будет выше в фирмах, управляемых самоуверенным исполнительным директором.

# Краткий обзор литературы

Поведенческие  
переменные



Дивидендная  
политика

Самоконтроль инвесторов;  
проспектная теория; теория  
избегания сожалений; теория  
клиентуры (Shefrin, Statman, 1984)

Теория удовлетворения  
предпочтений инвесторов;  
дивидендная премия (Baker,  
Wurgler, 2004; 2007)

Самоуверенность



Финансовая  
деятельность

«+»: чувствительность  
инвестиций в  
денежные потоки  
(Malmendier, Tate, 2005)

«+»: инвестирование,  
количество долгосрочных  
займов

«-»: дивидендные выплаты  
(Ben-David et al., 2007)

# Влияние самоуверенности на экономическую деятельность

*Galasso A., Simcoe T.S. CEO Overconfidence and Innovation. 2010.*

- Самоуверенность генерального директора - наличие у этих директоров фондовых опционов их собственной компании.
- Самоуверенные генеральные директора склонны направлять развитие фирмы в новом технологическом направлении, особенно в конкурентных индустриях.

# Данные

- Самоуверенность генерального директора: наличие акций собственной компании и размер доли акций.
- Дивидендная политика: факт и длительность периода принятия решений о выплатах, характер изменения суммы выплат.
- База данных СПАРК: 24 компании.
- Значение коэффициента ранговой корреляции Спирмена:  $\rho = -0,27$ .

# ВЫВОДЫ

- Гипотеза опровергнута эмпирическим исследованием.
- Чем самоуверенней генеральный директор, тем более склонна его компания к снижению суммы выплат дивидендов или непринятию решения в общем.
- Слабая отрицательная зависимость между переменными.
- Доказательство присутствия поведенческого фактора в финансовой деятельности генерального директора.

# Направления развития исследования

- Увеличение количества элементов выборки (изменение ограничений);
- Выборка компаний из разных отраслей;
- Увеличение количества поведенческих переменных;
- Вовлечение в систему традиционных экономических параметров;
- Тестирование самоуверенности разными методами (позволит определить наиболее репрезентативный из них);
- Применение метода к выборке европейских компаний.