

В одном из исследований изучается зависимость между изменениями величины выплачиваемых дивидендов и величины прибыли, произошедшими в истекшем, настоящем и последующем периодах. А именно, в нем обращается внимание на наиболее значительные моменты объявления дивидендов — сообщения о начале выплаты и прекращении выплаты дивидендов, — поскольку информация, которую они несут, абсолютно однозначна.

Если гипотеза об информационной составляющей дивидендов верна, тогда есть основания считать, что фирмы, впервые за последние 10 лет начавшие выплачивать дивиденды, уверены в том, что их прибыль достигла устойчиво высокого уровня и даже может еще возрасти в ближайшее время. Вопрос, который необходимо задать в этом случае, состоит в следующем: действительно ли фирмы получали значительно более высокие прибыли, чем обычно, к моменту начала выплаты дивидендов и в ближайшее время после этого момента.

Напротив, фирмы, которые выплачивали дивиденды в течение по крайней мере 10 предыдущих лет и вдруг перестали осуществлять выплаты, должны считать, что их прибыль сократилась до устойчиво низкого уровня и еще более уменьшится в ближайшем будущем. По отношению к ним упомянутый нами вопрос формулируется следующим образом: действительно ли фирмы испытывали значительное снижение прибыли к моменту прекращения выплаты дивидендов и после этого момента?

Ответ вполне согласуется с гипотезой об информационной составляющей дивидендов. А именно: в соответствии с исследованием перед началом выплаты дивидендов прибыль росла по крайней мере в течение до этого момента, а в случае прекращения выплаты дивидендов прибыль уменьшалась по крайней мере в течение двух предшествующих лет. Более того, прибыль продолжала расти по меньшей мере еще в течение одного года после начала выплаты и продолжала падать в течение одного года после прекращения выплаты, причем такие изменения носили устойчивый характер. Интересно отметить, что чем больше изменялась цена акции фирмы после объявления о начале выплаты или прекращении выплаты дивидендов, тем большее изменение величины прибыли фирмы наблюдалось как в год сообщения, так и на следующий год. Таким образом, вполне очевидно, что дивиденды действительно содержат информацию о размере прибыли фирмы и тенденциях ее изменения.