



УДК 33.054.22:334

Стащук О.В.*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів та кредиту
Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки***Малишко Ю.В.***студент інституту економіки і менеджменту
Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*

ДИВИДЕНДНА ПОЛІТИКА ЯК СКЛАДОВА СУЧАСНИХ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО РОЗВИТКУ

В статті розглянуто сутність категорії дивідендної політики та джерела її формування. Досліджено систему вибору ефективної дивідендної політики на прикладі ПАТ «Волиньголовпостач». Запропоновано шляхи підвищення ефективності формування та використання дивідендної політики як складової сучасних моделей корпоративного розвитку.

Ключові слова: дивіденди, дивідендна політика, емісія, рентабельність акції, чистий прибуток, інвестиційна привабливість, корпоративний розвиток.

Стащук О.В., Малишко Ю.В. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

В статье рассмотрена сущность категории дивидендной политики и источники ее формирования. Исследована система выбора эффективной дивидендной политики на примере ПАТ «Волиньголовпостач». Предложены пути повышения эффективности формирования и использования дивидендной политики как составляющей современных моделей корпоративного развития.

Ключевые слова: дивиденды, дивидендная политика, эмиссия, рентабельность, чистая прибыль, инвестиционная привлекательность, корпоративное развитие.

Staschuk O.V., Malysheko Y.V. THE PECULIARITY OF FORMATION OF THE DIVIDENT POLICY OF THE COMPANY

In this article were considered the main principles of the dividend policy and ways of its formation. We have researched a system of selection of effective dividend policy and illustrated it with an example of PJSC (Public Joint- Stock Company) VolynGolovPostach. It was suggested the ways of improvement to efficiency of forming and using of the dividend policy as the part of modern patterns in corporate development.

Keywords: dividends, dividend policy, emission, return on assets, net profit, investment attractiveness, corporate development.

Постановка проблеми. Вираженням грошових нагромаджень, створюваних підприємствами будь-якої форми власності, є прибуток. Як економічна категорія він характеризує фінансовий результат підприємницької діяльності підприємств. Прибуток є показником, який найбільш повно відображає ефективність виробництва, обсяг і якість виробленої продукції, стан продуктивності праці, рівень собівартості. Тому ефективне керування процесами формування, а також доцільний розподіл і раціональне використання прибутку є факторами, які прямо пропорційно впливають на обсяг формування прибутку підприємства в майбутніх періодах. Одним із напрямів розподілу прибутку є виплата дивідендів акціонерам. Дивіденди являють собою грошовий дохід акціонерів і деякою мірою сигналізують їм про те, що підприємство, в акції якого вони вклали свої гроші, працює успішно. Формування дивідендної політики підприємства є одним із найбільш складних завдань фінансового менеджменту в сучасних умовах. Необхідність вирішення цього завдання обумовлена забезпеченням вимог фінансової стратегії щодо підвищення ринкової вартості підприємства, інвестиційної політики, політики формування власних фінансових ресурсів.

Аналіз останніх досліджень. Дослідження проблем корпоративних фінансів знайшли своє відображення в роботах таких вчених, як І.А. Бланк [1], Л.Є. Довгань [2], О.А. Круглова [4], К.О. Федотова [5], Л.М. Янчева [7] та інші.

Постановка завдання. На основі викладеного можна зробити сформулювати завдання дослідження, які полягають у:

- визначенні сутності та цілей дивідендної політики;

- охарактеризувати методів фінансової оцінки дивідендної політики;

- здійсненні оцінки ефективності існуючої дивідендної політики підприємства на прикладі ПАТ «ВГП».

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі економічних перетворень однією з найбільш актуальних проблем є проблема подальшого розвитку корпоративних відносин та формування ефективної моделі корпоративного управління. Для України актуальність цього питання набуває особливого значення, оскільки корпоративний сектор формує основу сучасної ринкової економіки та визначає її конкурентоспроможність. Від ефективності системи корпоративного управління залежить ефективність діяльності компаній багатьох галузей, в т.ч. визначення найважливіших напрямків інвестування, формування дивідендної політики та системи перерозподілу ризиків, вирішення проблем захисту прав акціонерів і т. ін.

Одним з важливих завдань фінансового менеджменту є формування та реалізація політики підприємства в галузі виплати дивідендів. Дивідендну політику підприємства вчені розглядають як у вузькому, так і у широкому розумінні. У законодавчому аспекті вона є складовою загальної політики управління прибутком, тобто елемент прийняття окремих тактичних рішень [1]. У більш широкому трактуванні під дивідендною політикою розуміють принципи та методи визначення частки прибутку, сплачуваної власнику капіталу, відповідно до його внеску у загальному обсязі власного капіталу підприємства [6].

Згідно з Законом України «Про Акціонерні товариства» дивіденд – частина чистого прибутку ак-

ціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу [3].

Зв'язок між дивідендною політикою і ринковим курсом корпоративних прав описується класичним алгоритмом: курс акцій прямо пропорційний дивіденду та обернено пропорційний процентній ставці за альтернативними вкладеннями капіталу на ринку.

Стабільний рівень дивідендних виплат може сигналізувати про те, що вкладений інвесторами в підприємство капітал працює ефективно. Отже, за інших рівних умов дивідендні виплати позитивно впливають на ринковий курс корпоративних прав. З іншого боку, відсутність дивідендів або їх різке коливання свідчить про нестабільність і ризиковість підприємства-емітента корпоративних прав. Як наслідок – ринковий курс падає.

До основних завдань, які слід вирішити в ході формування та реалізації дивідендної політики, слід віднести [5, с. 325]:

- виявлення основних факторів, які впливають на прийняття рішення щодо виплати дивідендів чи реінвестування прибутку;

- визначення оптимального співвідношення між розподілим і тезаврованим прибутком;

- оцінку впливу рішення щодо порядку розподілу чистого прибутку на ринкову вартість корпоративних прав підприємства та його інвестиційну привабливість;

- визначення оптимальної для підприємства величини статутного і власного капіталу;

- узгодження стратегії виплати дивідендів із податковим законодавством;

- вибір найприйнятнішого методу та форми нарахування і виплати дивідендів;

- оцінку впливу дивідендної політики на вирішення конфлікту інтересів між власниками, кредиторами та керівництвом підприємства.

Залежно від стратегічних цілей підприємства виділяють такі види дивідендної політики [2, с. 66-69]:

1. Політика «нульового» дивіденду. Полягає в невиконанні виплати дивідендів взагалі. Це означає, що компанія свідомо попереджає акціонерів про відсутність дивідендних виплат, а акціонери підтверджують свою згоду чи незгоду з даною політикою, купуючи чи продаючи акції компанії.

2. Політика «100%» дивіденду. Сутність цієї політики полягає у тому, що 100% чистого прибутку спрямовується на виплату дивідендів. Реалізація такої дивідендної політики не призводить до збільшення власного капіталу компанії, а отже, не відбувається зростання ринкового курсу акцій. Така політика може бути виправдана виключно для підприємств, які обмежені у зростанні вартості своїх акцій, специфікою своєї діяльності (підприємства, які здійснюють видобуток корисних копалин).

3. Політика фіксованого дивіденду з преміальними виплатами. Передбачає надбавки (премії), коли компанія досягає особливо позитивних фінансових результатів. Ця політика є досить прийнятною для тих інвесторів, які вкладають кошти в досить ризикові цінні папери і постійно чекають позитивних змін у дивідендній політиці.

4. Політика негрошових виплат. Відсутність потрібних фінансових ресурсів спонукає акціонерні підприємства вдаватися до політики негрошових дивідендних виплат. У цьому аспекті замість прямих грошових дивідендних виплат використовують, як правило, найліквідніші грошові замітники. Заслугує на увагу політика виплати дивідендів випуском

нових цінних паперів, наприклад, акцій чи облігацій.

Дослідження дивідендів та дивідендної політики проводимо на прикладі підприємства ПАТ «Волинського постач». Підприємство використовує прогресивний дивіденд. Цей вид дивідендної політики досить часто застосовується в практиці акціонерних корпорацій. Вона полягає у розрахунку вартості дивідендів в залежності від розміру отриманого прибутку. Політика прогресивного дивіденду характерна для привілейованих акцій, проте деякі корпорації можуть застосовувати її і до звичайних акцій. Позитивний аспект такого застосування – наближення звичайних акцій за своїми характеристиками ризику до привілейованих акцій при ординарній наявності в них, як і в усіх інших звичайних акцій, права на участь в управлінні компанією.

Показники дивідендної політики ПАТ «Волинського постач» відобразимо у таблиці 1

Таблиця 1
Показники дивідендної політики ПАТ «ВГП»
за 2010-2012 рр.

Показники	2010	2011	2012
1. Середньорічна кількість простих акцій, шт.	2432302	2432302	8832302
2. Чистий прибуток (збиток) на одну акцію, грн.	758,95	63,73	838,97
3. Дивіденди на одну просту акцію, грн.	-	0,23	-
4. Коефіцієнт цінності акцій.	3299,0	277,0	3647,0
5. Рентабельність акції, %.	0,03	0,36	0,027

Як бачимо з таблиці 1, середньорічна кількість простих акцій на підприємстві у 2012 році порівняно з 2010-2011 роками зросла на 6400 тис. шт. (72,5%), чистий прибуток на одну акцію порівняно з 2010 роком зріс на 80,02 грн. (9,5%). Незважаючи на це, розмір дивідендів на одну просту акцію, сплачених у 2011 році, був дуже малий – 23 коп. Разом з тим простежується зростання коефіцієнта цінності акцій, при цьому рентабельність акцій зменшується, тобто витрати на дивідендну політику зменшуються, хоча попит на акції товариства на ринку зростає, що є свідченням доволі привабливої дивідендної політики ПАТ «ВГП».

Стандартною формою виплати дивідендів на ПАТ «ВГП» є грошова. На ПАТ «ВГП» практикується також виплата дивідендів акціями нової емісії. Це є найкращою формою для підприємства, оскільки попереджає відплив фінансових ресурсів.

При використанні цієї форми дивідендних виплат ПАТ «ВГП» досягає таких цілей:

- задоволення інтересів деяких акціонерів щодо отримання поточних доходів за рахунок продажу на ринку додатково одержаних акцій;

- одержання податкових пільг (зокрема, ПКУ (ст. 159) звільняє від оподаткування дивіденди, виплачені у формі корпоративних прав, якщо така виплата не змінює пропорцій участі акціонерів у статутному капіталі, а також емітент не включає суму реінвестованих дивідендів і в склад валового доходу;

- посилення позицій підприємства на ринку корпоративного контролю.

Отже, за проведеним аналізом ми дійшли до думки, що привабливість ПАТ «ВГП» як об'єкта інвестування зростає, а тому дивідендну політику підприємства слід рахувати як ефективну, окрім ряду

недоліків, що властиві майже всім вітчизняним акціонерним товариствам, а саме:

- не всі акціонери живуть поблизу місця розташування ПАТ. Перерахунок через касу – це трудомісткий процес;

- існують помилки при складанні переліку акціонерів;

- не проводиться прогнозування фінансових потреб, в тому числі і на виплату дивідендів.

Із урахуванням існуючих недоліків у законодавчому регулюванні дивідендної політики в Україні для ПАТ «ВГП» можна запропонувати чітко і точно встановлювати в протоколі загальних зборів акціонерів наступне:

- суму, що спрямовується на виплату дивідендів;

- дату складання відомості нарахування дивідендів і обґрунтування цієї дати;

- порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;

- дату початку виплати дивідендів;

- спосіб виплати та адресу пункту виплати (каса акціонерного товариства, банк і т.д.);

- місцезнаходження реєстратора для уточнення реквізитів акціонерів.

Висновки з проведеного дослідження. З наведеного вище можна зробити наступні висновки.

Дивідендна політика – це набір цілей і завдань, які ставить перед собою керівництво підприємства у галузі виплати дивідендів, а також сукупність методів і засобів їх досягнення. Приймаючи рішення в галузі дивідендної політики, слід враховувати, що вони впливають на ряд ключових параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства: величину самофінансування, структуру капіталу, ціну залучення фінансових ресурсів, ринковий курс корпоративних прав, ліквідність та ряд інших. Найбільш чітко вираженим є зв'язок між дивідендною політикою та самофінансуванням підприємства: чим більше прибутку виплачується у вигляді дивідендів, тим менше коштів залишається у підприємства для здійснення реінвестицій.

Загалом для підприємства характерні такі недоліки, що стосуються реалізації дивідендної політики підприємства:

- не всі акціонери живуть поблизу місця розташування ПАТ. Перерахунок через касу – це трудомісткий процес;

- існують помилки при складанні переліку акціонерів;

- не проводиться прогнозування фінансових потреб, в тому числі і на виплату дивідендів.

Отже, для усунення вищезначених недоліків пропонується наступне:

1. Здійснення прогнозування фінансових потреб із урахуванням факторів: рівня економічної активності на ринку; майбутньої частки ринку; виробничо-посередницьких можливостей підприємства; стратегії ціноутворення; інфляційних впливів; впливу рекламних кампаній, умов кредитування, просування товарів тощо.

2. Із урахуванням існуючих недоліків у законодавчому регулюванні дивідендної політики в Україні чітко і точно встановлювати в протоколі загальних зборів акціонерів наступне: суму, що направляється на виплату дивідендів; дату складання відомості нарахування дивідендів і обґрунтування цієї дати; порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів; дату початку виплати дивідендів; спосіб виплати та адресу пункту виплати (каса акціонерного товариства, банк і т.д.); місцезнаходження реєстратора для уточнення реквізитів акціонерів.

3. Визначення способу отримання дивідендів в анкеті акціонера.

4. При здійсненні дивідендної політики виплат використовувати основні положення теорії задоволення вподобань інвесторів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учеб. курс / И.А. Бланк. – К. : Ольга, Ника-центр, 2004. – 656 с.
2. Довгань Л.Є. Корпоративне управління: посіб. / Л.Є. Довгань, В.В. Пастухова, Л.М. Савчук. – К. : Кондор, 2007. – 180 с.
3. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 №514-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50-51. – С. 384.
4. Круглова О.А. Систематизація показників оцінки ефективності дивідендної політики підприємства / О.А. Круглова, В.В. Віннікова // Економічний простір : зб. наук. пр. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2011. – № 55. – С. 230–239.
5. Федотова К.О. Теоретичні аспекти формування дивідендної політики акціонерного товариства / К.О. Федотова // Комунальне господарство міст: наук.-техн. зб. Сер. Економічні науки. – К. : Техніка, 2008. – Вип. 80. – С. 322–330.
6. Финансовый менеджмент [Текст]: навч. посіб. За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – К. : ЦНЛ, 2004. – 531 с.
7. Янчева Л.М. Дивіденди: теорія, практика, облік: [монографія] / Л.М. Янчева, Н.С. Акімова, Т.В. Бочуля. – Х. : ХДУХТ, 2010. – 177 с.