

РЕАЛІЗАЦІЯ ЕФЕКТИВНОЇ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті розглядається підходи та методи формування дивідендної політики на вітчизняних акціонерних товариствах в сучасному середовищі, а також правові та економічні засади дивідендної політики.

Ключові слова: дивіденди, акції, товариства.

В статье рассмотрены подходы и методы формирования дивидендной политики в отечественных акционерных обществах в современной среде, также правовые и экономические основы дивидендной политики.

Ключевые слова: дивиденды, акции, общества.

This article considers approaches and methods of dividend politics formation in domestic joint-stock companies in present-day environment, as well as legal and economical basics of dividend politics.

Key words: dividends, actions, societies.

Постановка проблеми

У процесі глобалізації формуються нові відносини як між державами, так і суб'єктами господарювання, які набувають рис адекватної цілісної економічної системи. Саме глобалізація стала потужним поштовхом для появи нових форм виробничої, фінансової та іншої кооперації як на національному, так і на міжнародному рівнях. Ринкова трансформація в Україні привела до появи підприємств різних організаційно-правових форм господарювання. Про зміст і динаміку цих перетворень, що відбулися і відбулася в Україні, свідчить процес приватизації. На сьогоднішній день в Україні переважає колективна форма власності і вона збільшується за рахунок реформування державної та комунальної власності. У зв'язку з політичними відносинами нашої країни та застарілими нормативно-правовими актами більшість підприємств загальнодержавної форми власності своє реформування пройшли з правовими порушеннями, але всі вони колективної форми власності.

Але ж мотивація колективної форми власності, а саме акціонерних товариств (АТ) пов'язана з можливістю акціонерів отримати дохід у формі дивідендів і різниці при купівлі чи продажу акцій. Реалізація цих двох чинників можлива за умови ефективної дивідендної політики.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Дослідження питання ефективної дивідендної політики займалися та займаються такі відомі вчені, як Ф. Модільяні, М. Міллер, М. Гордон, Ю. Брігхем, російські фінансисти А. Іванов, В. Ковальов, Н. Берзон, українські І. Бланк, В. Павлов, С. Герасимова, М. Козоріг, О. Денис.

На сьогоднішній день для акціонерів та держави це питання є актуальним, бо зі зміною надходження та процентом дивідендів змінюється прибуток акціонерів (ставка дивіденду) та надходження до бюджету нашої

крани. Тому це питання потребує більш досконалого обґрунтування та дослідження.

Мета статті є визначення та обґрунтування реалізації ефективної дивідендної політики на вітчизняних акціонерних підприємствах в сучасних умовах

Виклад основного матеріалу

Початковим етапом формування дивідендної політики є вибір визначальних цілей формування дивідендної політики та визначення загального часового періоду розроблення дивідендної політики. Цілями побудови дивідендної політики можуть виступати: задоволення інтересів акціонерів, що зацікавлені в отриманні доходу на інвестовані кошти у формі дивідендів, підняття престижу акцій акціонерного товариства та ін. Щодо періоду формування, то аналіз джерел економічної літератури свідчить, що середній термін формування дивідендної політики зазвичай становить три роки.

На використання чистого прибутку впливає багато факторів, тому реалізація ефективної дивідендної політики передбачає їх усебічний аналіз та оцінку.

Усю сукупність факторів, що впливають на вибір методу дивідендної політики, за Є. Брігхемом, можна об'єднати в чотири великі групи [1]:

- обмеження щодо дивідендних виплат (законодавчі, податкові, брак готівки у фірми тощо);
- інвестиційні можливості фірми;
- доступність і вартість альтернативних джерел капіталу;
- вплив дивідендної політики на необхідну норму прибутку на просту акцію.

При формуванні дивідендної політики, як свідчить досвід розвинутих країн світу, доцільно керуватися такими принципами:

1. Зв'язок дивідендної політики зі загальною стратегією розвитку АТ.
2. Прогнозованість - формування дивідендної політики на перспективу. Це робить дії АТ передбачуваними, підвищує можливість використання довготермінового планування, забезпечує довіру акціонерів, партнерів, кредиторів та інвесторів.
3. Стабільність - базові основи дивідендної політики повинні мати довготерміновий характер. Дотримання цього принципу особливо важливе в умовах «розпорошення акціонерного капіталу», оскільки дозволяє дрібним акціонерам приймати обґрунтовані інвестиційні рішення.
4. Пріоритетність урахування інтересів власників - акціонерів. Прибуток, що формується АТ і залишається в його розпорядженні після сплати податків, належить його власникам, тому в процесі його розподілу пріоритетність напрямів його використання мають визначати вони.
5. Інформаційна відкритість, що передбачає інформованість про вибір типу дивідендної політики та обґрунтованість розміру виплачуваних дивідендів усіх акціонерів. За потреби зміни основних пропорцій розподілу

чистого прибутку у зв'язку з корегуванням стратегії розвитку АТ чи з інших причин усіх акціонерів повинні завчасно повідомити про це.

6. Контрольованість, що передбачає оцінку ефективності дивідендної політики та корегування її в разі потреби [3].

З урахуванням розглянутих принципів, свою дивідендну політику АТ формують за такими етапами (рис. 1).



Рис. 1. Етапи формування дивідендної політики

Наступним етапом є визначення підходу до здійснення дивідендних виплат, вибір методу дивідендної політики та форми виплати дивідендів.

Практичне використання теорій (теорія незалежності дивідендів, теорія переваг, теорія «податкових переваг», теорія «клієнтури», теорія «сигналізування») дозволило виробити три підходи до формування дивідендної політики - «консервативний», «поміркоаний» (компромісний) і «агресивний», кожному з яких відповідає певний метод дивідендної політики (рис. 2).

Розглянемо детально методи дивідендної політики:

1. Залишкова політика дивідендних виплат. Забезпечує високий темп розвитку підприємства, підвищення його фінансової стабільності, але недоліками є нестабільний розмір дивідендних виплат та непередбачуваність їх розмірів, що будуть формуватися в майбутньому періоді. Доцільно

застосовувати цей метод на ранніх стадіях життєвого циклу підприємства, пов'язаних із високим рівнем його інвестиційної активності.

2. Регулярного дивіденду. Перевагою цього методу є надійність, яка дає акціонерам упевненість у стабільності розміру поточного доходу незалежно від різних обставин, також визначає стабільність котирування акцій на фондовому ринку. Але при несприятливих фінансових періодах підприємство змушене підтримувати розмір дивідендів, і навіть коли підприємство ледь витягує прибутки на нуль, то рівень дивідендних виплат встановлюється на низькому рівні, що мінімізує ризик зниження фінансової стійкості підприємства.

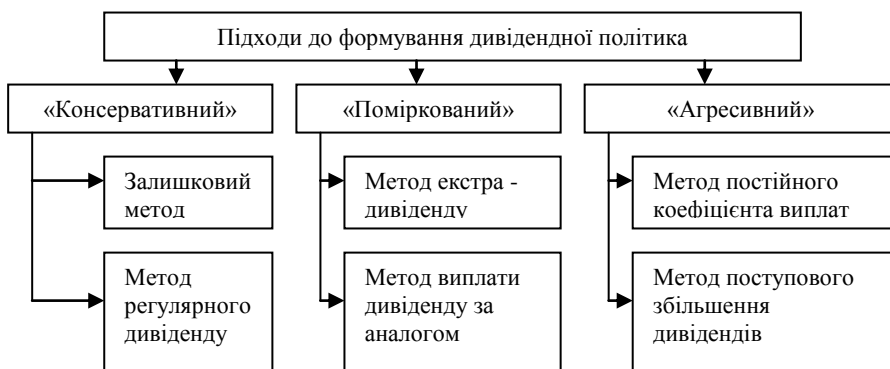


Рис. 2. Підходи до формування дивідендної політики

3. Постійного коефіцієнта виплат. Його перевага полягає в простоті нарахуванні та тісний зв'язок із прибутком підприємства. Недоліком цього методу є зміна величини дивідендів, яке зумовлене непостійним розміром прибутку. Ця нестабільність викликає різкі перепади ринкової вартості акцій.

4. Поступового збільшення дивідендів. Основною перевагою є зацікавленість акціонерів до підприємства після чого підвищується імідж підприємства, що призводить до збільшення ринкової вартості акцій, але якщо фонд дивідендних виплат зростає швидше, ніж сума прибутку, то інвестиційна привабливість та фінансова стійкість підприємства знижується.

5. Екстра-дивіденди. Забезпечує постійні доходи акціонерам та стимулює їх додатковими виплатами, що призводить до зв'язку з фінансовими результатами. Основний недолік полягає в тому, що за тривалої виплати мінімальних розмірів дивідендів інвестиційна привабливість та ринкова вартість акцій знижується.

6. Виплати дивіденду за аналогом. Дозволяє підтримувати інвестиційну привабливість акцій підприємства, тим самим не даючи конкурентам можливості скористатися цією перевагою для залучення коштів у свій капітал. Нерозвинутість вітчизняного фінансового ринку ускладнює реалізацію такого типу дивідендної політики [4].

Щодо форм виплати дивідендів, то можливі різні види форм виплати: натуральна, грошова (коштами) чи акціями.

Виплата дивідендів вимагає обґрунтованості дій і доведення інформації про результати використання чистого прибутку до відома як наявних акціонерів, так і потенційних, тому подальшим кроком розроблення дивідендної політики є формування ефективних інформаційних систем, що забезпечують обґрунтування дивідендної політики.

Цьому питанню менеджери країн із розвинутою ринковою економікою приділяють особливу увагу, оскільки характер інформації про здійснення дивідендних виплат, її прозорість має прямий зв'язок із вартістю капіталу компанії, ринковою ціною їх акцій, вартістю залучення зовнішнього фінансування, інвестиційними процесами в компаніях та ін.

На нашу думку, для здійснення дивідендних виплат вітчизняними акціонерним товариствам необхідні такі зміни в організаційно-правовому середовищі акціонерного товариства, які стимулюватимуть побудову ефективної дивідендної політики підприємствами:

1. Ухвалення проекту закону про акціонерні товариства, в якому в питаннях регулювання дивідендних виплат доцільним є використання сегментованого підходу, а саме - для акціонерних товариств, що не виходять на ринок цінних паперів, доцільним є закріплення на законодавчому рівні певного обов'язкового мінімуму частки прибутку, що йде на виплату дивідендів. Такі випадки нерідко трапляються у світовій практиці країн, що розвиваються (Греція - 35%, Чилі - 30%, Бразилія, Філіппіни – 50%).

2. Диференційований характер оподаткування доходів акціонерів, а саме:

– установлення нижчої ставки оподаткування прибутку в разі здійснення АТ дивідендних виплат;

– установлення диференційованих ставок оподаткування дивідендів в особистому доході акціонерів. Такий захід дозволить збільшити дохід акціонерів, що володіють невеликими пакетами акцій;

– зниження ставки оподаткування доходів, отриманих у результаті продажу акцій, що стимулюватиме обіг цінних паперів АТ на ринку акцій, а відповідно, і сприятиме його розвитку;

– установлення нижчих ставок оподаткування дивідендів акціонерів, що є тримачами акцій більше ніж один рік.

3. Збільшення вимог ДКЦПФР до характеру інформації, що надається АТ, у таких напрямках:

– скорочення терміну подання звітності до шести місяців (на даний час такий термін становить дев'ять місяців), а також подання квартальних звітів, що поліпшить інформування акціонерів (як наявних, так і потенційних) про результати господарської діяльності АТ і напрями використання чистого прибутку;

– закріплення на законодавчому рівні подання емітентами локального

акта «Про розподіл прибутку АТ», в якому були б обгрунтовані напрями використання прибутку.

Висновки

Отже, для реалізації ефективної дивідендної політики на теперішній час потрібно змінити застаріле законодавство, яке залишилося нам від колишньої влади ССР. Для ефективної зміни законодавства спочатку потрібно проаналізувати процентну ставку дивідендів, розмір прибутків підприємства та залежність ставки від прибутку, а також податкову політику держави. Від всіх цих чинників залежить зацікавленість акціонерів, особливо іноземних та вклад їх коштів в розвиток державних та іншої форми власності підприємств, що призведе в свою чергу до економічного розвитку підприємств, який вплине на збільшення бюджету держави та її економічного, фінансового та соціального розвитку.

Список використаних джерел

1. Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту [Текст]: Пер з англ.. – К.: КП «Вазак». – Молодь, 1997
2. Горлач Н.Ю. Вплив приватизації на акціонування підприємств і розвиток фондового ринку в Україні [Текст] // Соціально-економічні дослідження в перехідній період. Фінансова політика приватизованих підприємств і механізми її реалізації / НАН України; Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2003. – Вип.4. – С. 268-276
3. Крупка М.І. Фінансовий механізм реформування державної власності [Текст] // Фінанси України. – 2009. - №3. – С. 70-80
4. Принципи формування і механізми реалізації фінансової політики приватизованих підприємств [Текст]: Монографія / Інститут регіональних досліджень НАН України; За наук.ред. д-ра екон. Наук, проф.. М.А. Козоріз. – Львів:ЛБІ НБУ, 2004. – 357с.