

УДК 336.781.2:334

Стащук О. В.,*кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки,***Малишко Ю. В., Яковук Л. С.,***студентки III курсу інституту економіки і менеджменту Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ НА ПІДПРИЄМСТВІ

У статті розглянуто сутність категорії дивідендної політики та джерела її формування. Досліджено систему вибору ефективної дивідендної політики на прикладі ПАТ «Волиньголовапстач». Запропоновано шляхи підвищення ефективності формування та використання дивідендної політики.

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

В статье рассмотрена сущность категории дивидендной политики и источники ее формирования. Исследовано систему выбора эффективной дивидендной политики на примере ПАТ «Волиньголовапстач». Предложено пути повышения эффективности формирования и использования дивидендной политики.

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

In this article were considered the main principles of the dividend policy and ways of it's 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. Also were suggested the ways of increasing of the efficiency of formation and using of the dividend policy.

The key words: dividends, dividend policy, emission, return on assets, net profit, investment attractiveness.

Постановка проблеми. Формування дивідендної політики підприємства є одним із найбільш складних завдань фінансового менеджменту в сучасних умовах. Необхідність вирішення цього завдання зумовлена забезпеченням вимог фінансової стратегії щодо підвищення ринкової вартості підприємства, інвестиційної політики, політики формування власних фінансових ресурсів та деяких інших аспектів фінансової діяльності підприємства. Дивідендна політика відіграє важливу роль у визначенні вартості підприємства, реалізації його фінансової стратегії. Разом з тим порядок та особливості виплати й оподаткування дивідендів в Україні виступають вагомим чинником впливу на процес залучення іноземних інвестицій.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням фінансової оцінки дивідендної політики на підприємствах з корпоративними правами, в тому числі і державних займаються такі науковці, як: Ф. Бутинець, Д. Загірняк, М. Колісник, Н. Орлова, О. Саленко, М. Сокур, Н. Харченко, Т. Циба та інші.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є вивчення методів та способів здійснення дивідендної політики на підприємстві.

З метою досягнення поставленої мети у статті вирішуються такі **завдання:**

- визначається сутність та цілі дивідендної політики;
- характеризується методи фінансової оцінки дивідендної політики;
- здійснюється оцінка ефективності наявної дивідендної політики підприємства на прикладі ПАТ «ВГП».

Виклад основного матеріалу. Сьогодні питання дивідендної політики є досить актуальним, оскільки люди прагнуть збільшити свої доходи, вкладаючи кошти в акції підприємства і в наслідок його господарської діяльності отримувати прибуток у вигляді дивідендів.

Дивіденди – частина чистого прибутку, розподілена між учасниками (власниками) відповідно до частки їх участі у статутному капіталі підприємства [3].

Дивідендна політика підприємства – це сукупність стратегічних і поточних рішень щодо розподілу результатів діяльності акціонерного підприємства. У цілому дивідендну політику можна трактувати як сукупність заходів щодо розподілу чистого прибутку на тезавровану та споживчу частини [1, с. 155].

Основними завданнями дивідендної політики є: виявлення основних чинників, які впливають на прийняття рішення щодо виплати дивідендів чи реінвестування прибутку;

- визначення оптимального співвідношення між розподіленим 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 [5, с. 325].

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

Політика «нульового» дивіденду. Полягає в невиплаті дивідендів взагалі. Це означає, що компанія свідомо попереджає акціонерів про відсутність дивідендних виплат, а акціонери підтверджують свою згоду чи незгоду з цією політикою, купуючи чи продаючи акції компанії. Реалізація цієї політики можлива лише в таких випадках: законодавчо не встановлена межа виплати дивідендів; бажання акціонерів збільшити ринкову вартість акцій у майбутньому перевищують прагнення до отримання доходів у теперішньому часі; акціонерам недостатньо сукупного корпоративного впливу для того, щоб змінити цю політику.

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).

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.

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. Заслуговує на увагу політика виплати дивідендів випуском нових цінних паперів, наприклад, акцій чи облігацій.

Політика нагромаджених дивідендів. Ця політика застосовується тими акціонерними корпораціями, які оголошують про виплату дивідендів, однак відсутність грошових коштів змушує відкласти виплату суми дивідендів у більш пізні періоди.

Ефективність дивідендної політики оцінити надзвичайно складно. Це можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, від значення яких залежать обидві складові доходів власників. Показники прибутковості корпоративних прав подано в таблиці 1 [4, с. 233]:

Таблиця 1
Показники прибутковості корпоративних прав

Показник	Формула	Характеристика
1. Чистий прибуток на одну акцію	сума чистого прибутку; кількість простих акцій.	Цей показник характеризує прибутковість (збитковість) діяльності підприємства.
2. Дивіденди на одну просту акцію	сума оголошених дивідендів; кількість простих акцій.	Цей показник характеризує розмір дивідендів, що приходить на одну просту акцію.
3. Коефіцієнт цінності акцій	ринкова ціна 1 акції; дивіденд на 1 просту акцію.	Цей показник характеризує, скільки грошових одиниць згодні сплатити акціонери за одну грошову одиницю прибутку на акцію.
4. Рентабельність акцій	дивіденд на 1 просту акцію; ринкова ціна 1 акції.	Цей показник характеризує відсоток повернення на капітал, вкладений в акції підприємства.
5. Коефіцієнт дивідендних виплат	маса дивіденду; сума чистого прибутку.	Цей показник характеризує пропорції розподілу чистого прибутку (після погашення фіксованих зобов'язань) на виплату дивідендів та фінансування інвестиційних потреб.
6. Відношення ринкового курсу до чистого прибутку на одну акцію	ринковий курс акції; чистий прибуток на 1 акцію.	Цей показник характеризує взаємозв'язок між чистим прибутком підприємства та курсом його акцій і показує, скільки річних прибутків на одну акцію потрібно, щоб окупилися кошти, вкладені в акцію.

Дослідження дивідендів та дивідендної політики проводимо на прикладі підприємства ПАТ «Волинь-головпостач». Підприємство є приватної форми власності.

Основними видами діяльності підприємства є: оптова торгівля чорними та кольоровими металами, виробництво та оптова торгівля будівельними матеріалами, виробництво виробів господарсько-побутового та санітарно-гігієнічного призначення.

ПАТ «ВГП» є одним із найбільших українських виробників санітарно-гігієнічної продукції з натуральної целюлози. Продукція представлена широким асортиментом товарів, призначених для підтримання чистоти та гігієни: серветок, туалетного паперу, паперових рушників та носових хустинок. Вся продукція виготовляється виключно з натуральної, екологічно чистої первинної целюлози, на високотехнологічному обладнанні й відповідно до світових стандартів, під зареєстрованими торговими марками «Рута» та «Фесто».

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

Показники дивідендної політики ПАТ «Волинь-головпостач» відобразимо у таблиці 2.

Таблиця 2
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 2 середньорічна кількість простих акцій на підприємстві у 2012 році порівняно з 2010–2011 роками зросла на 6 400 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».

ПАТ «ВГП» використовує у своїй діяльності прогресивну дивідендну політику. Вона передбачає поступове постійне збільшення дивідендних виплат із розрахунку на одну акцію. Це передбачає: встановлення величини дивідендних виплат на одну акцію в аналогічному кварталі минулого року; прийняття рішення стосовно темпу приросту поточних дивідендних виплат порівняно з аналогічним кварталом минулого року; на основі встановленого темпу приросту, визначення поточних дивідендів виплати на одну акцію.

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 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, можемо дійти висновку, що привабливість ПАТ «ВГП» як об'єкта інвестування зростає, а тому дивідендну політику підприємства варто рахувати як ефективну.

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. Оптимізація

дивідендної політики – це оптимізація співвідношення між прибутком, що виплачується у вигляді дивідендів, і тим, який реінвестується з метою максимізації доходів власників.

Приймаючи рішення в галузі дивідендної політики, потрібно враховувати, що вони впливають на низку ключових параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства: величину самофінансування, структуру капіталу, ціну залучення фінансових ресурсів, ринковий курс корпоративних прав, ліквідність та низку 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. Якщо ж приймається рішення про тезаврацію прибутку, то збільшується величина власного капіталу, а отже, змінюється загальна структура капіталу підприємства, що за певних обставин впливає на його вартість.

Ефективність дивідендної політики оцінити надзвичайно складно. Однак використовують чимало показників: чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію; дивіденди на одну просту акцію; коефіцієнт цінності акцій; рентабельність акції; коефіцієнт дивідендних виплат.

Література:

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. Янчева Л. М. Дивіденди: теорія, практика, облік : [монографія] / Л. М. Янчева, Н. С. Акімова, Т. В. Бочуля. – Х. : ХДУХТ, 2010. – 177 с.