

УДК 658.155.2

Туманська Маріанна Андріївна

студентка факульту фінансів

Київського національного економічного університету

імені Вадима Гетьмана

Грицино Олена Миколаївна

кандидат економічних наук,

доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВА

***Анотація.** У статті досліджено теоретичні аспекти формування дивідендної політики підприємства, її сутність та фактори, що на неї впливають. Охарактеризовано типи дивідендної політики та розкрито їх переваги і недоліки для підприємства.*

***Ключові слова:** дивіденд, дивідендна політика, дивідендні виплати.*

Постановка проблеми. Дивідендна політика є важливою складовою фінансової політики підприємства, оскільки суттєво впливає на розподіл прибутку. Метою дивідендної політики є оптимальний розподіл чистого прибутку на виплату дивідендів та на виробничий розвиток підприємства з метою максимізації ефективності його функціонування. Дослідження та аналіз різних типів дивідендної політики підприємства є актуальним завданням на сучасному етапі розвитку корпоративного управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченням аспектів дивідендної політики присвячено ряд праць українських та іноземних науковців, таких як Герасимчук В., Гусарова О., Саленко О., Сокур М.,

Сидяга Б., Стащук О., Стеценко Б., Тарасенко С., Шевчук Н., Гордон М., Лінтнер Дж., Міллер М., Моділ'яні Фр., Шарп У.

Метою дослідження є вивчення сутності дивідендної політики, її форм та методів.

Виклад основного матеріалу. Дивіденди – це частина чистого прибутку, розподілена між власниками акціонерного товариства відповідно до частки їх участі у статутному капіталі [3].

Сутність дивідендної політики розглядають у вузькому та широкому значенні. У вузькому розумінні, дивідендна політика – це складова загальної політики управління прибутком, тобто елемент прийняття окремих стратегічних та тактичних рішень [1, с. 155].

У більш широкому значенні, дивідендна політика – це сукупність принципів та методів визначення частки прибутку, сплачуваної власнику капіталу, відповідно до його внеску у загальному обсязі власного капіталу підприємства та прийняття рішень щодо обсягу прибутку, спрямованого на розвиток підприємства [8, с. 129].

На дивідендну політику впливає ряд факторів, які подані у табл. 1.

Таблиця 1

Фактори впливу на дивідендну політику

Зовнішні чинники	Фактори правового характеру	- правові та податкові обмеження
	Фактори контрактного характеру	- контрактні обмеження на виплату дивідендів; - правила лістингу фондових бірж; - односторонні зобов'язання компанії.
	Макроекономічні фактори	- темп інфляції; - кон'юнктура товарного ринку на поточному
Внутрішні чинники	Об'єктивні фактори	- структура капіталу та вартість залучення фінансових ресурсів з альтернативних джерел; - стадія життєвого циклу установи; - інвестиційні можливості акціонерного товариства; - фінансові показники підприємства.

Суб'єктивні фактори	- інтереси акціонерів; - інтереси керівництва.
---------------------	---

Джерело: побудовано автором за даними [8, с. 132]

Дивідендна політика організації повинна відповідати на ряд запитань, які відображає зміст дивідендної політики (рисунок 1).

На етапі залучення інвесторів порядок та умови виплати дивідендів не повинні бути занадто деталізованими. Їх головне завдання – чітко визначення єдиних правил «гри» як для інвесторів, так і для компанії-емітента. Але порядок та умови здійснення дивідендних виплат не повинні бути занадто загальними, інвестор повинен чітко розуміти стратегічні цілі компанії-емітента щодо дивідендних виплат і принцип визначення їх розміру, не допускаючи при цьому неоднозначностей.

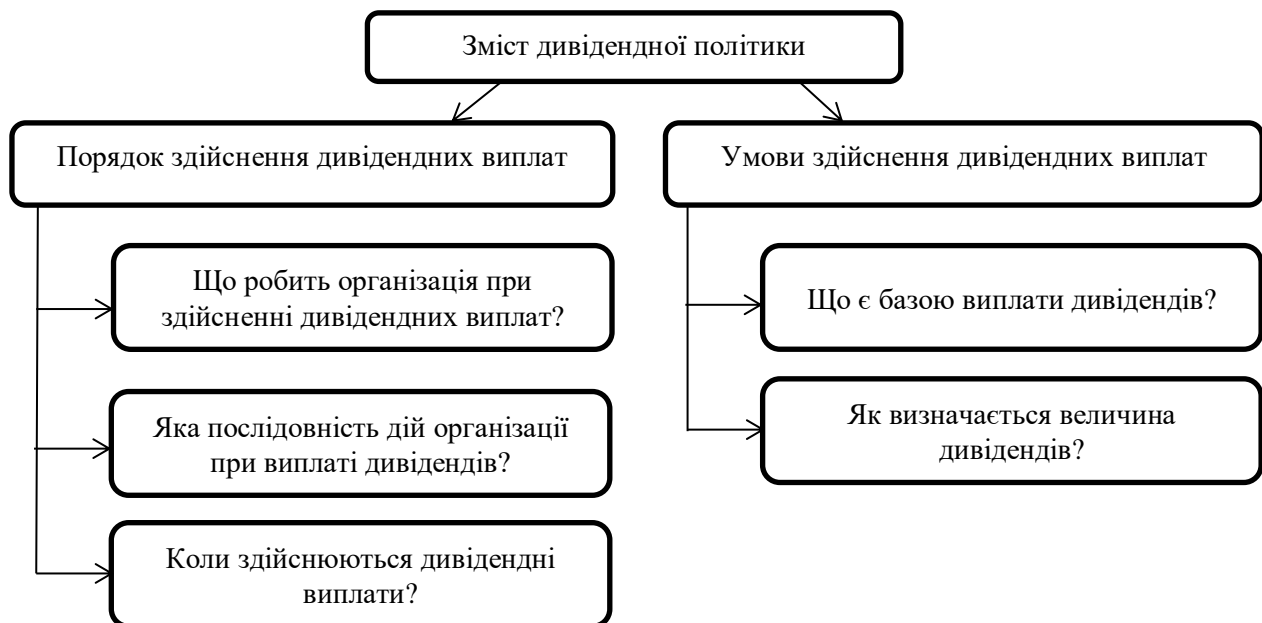


Рис. 1. Зміст дивідендної політики

Джерело: побудовано автором за даними [4, с. 253-255; 5, с. 113]

Виділяють три підходи до формування дивідендної політики: консервативний, помірний і агресивний.

Певний вид дивідендної політики використовується корпорацією протягом певного періоду та залежить від стратегічних цілей організації, зовнішніх та внутрішніх факторів, що впливають на її стан. Залежно від

стратегічних цілей виділяють різні види дивідендної політики, які наведені у табл. 2.

Таблиця 2

Сутність, переваги та недоліки різних видів дивідендної політики

Типи дивідендної політики	Сутність	Переваги	Недоліки
Політика «нульового» дивіденду	невиплата дивідендів взагалі	високі темпи розвитку та підвищення фінансової стійкості підприємства	нестабільність дивідендів або відмова від їх виплати у період високих інвестиційних можливостей, що може знизити ринкову вартість акцій
Політика нагромаджених дивідендів	компанія оголошує про виплату дивідендів, однак через відсутність вільних грошових коштів, відкладає виплату дивідендів на майбутні періоди.	довіра інвесторів до підприємства; стабільність котирування акцій на фондовому ринку	слабкий зв'язок з фінансовими результатами діяльності підприємства.; у періоди несприятливої кон'юнктури інвестиційна діяльність може бути зведена до нуля; потреба створення резервів для виплати дивідендів
Політика стабільного розміру дивідендів	дивіденди будуть виплачуватися у незмінному розмірі протягом тривалого періоду та їх обсяг не буде залежити від розміру прибутку підприємства	ефективність політики за умови відсутності прибуткових інвестиційних проектів або якщо підприємство обмежено у зростанні специфікою своєї діяльності	нестабільність дивідендів; неможливість самофінансування інвестиційної діяльності
Політика «100%» дивіденду	100% чистого прибутку спрямовується на виплату дивідендів	стабільна гарантована виплата дивідендів в мінімально встановленому розмірі та їх	при тривалій виплаті невеликих дивідендів інвестиційна привабливість акцій підприємства знижується та падає їх ринкова вартість

		зростання у періоди сприятливої кон'юнктури	
Прогресивна дивідендна політика	поступове зростання виплат	постійне зростання дивідендних виплат	висока ринкова вартість акцій компанії; формування позитивного іміджу підприємства у потенційних інвесторів при додаткових емісіях
			відсутність гнучкості; постійне зростання фінансової напруженості

Джерело: побудовано автором за даними [2, с. 85; 5, с. 115; 6, с. 83]

Процес формування дивідендної політики включає вісім етапів (рис. 2).

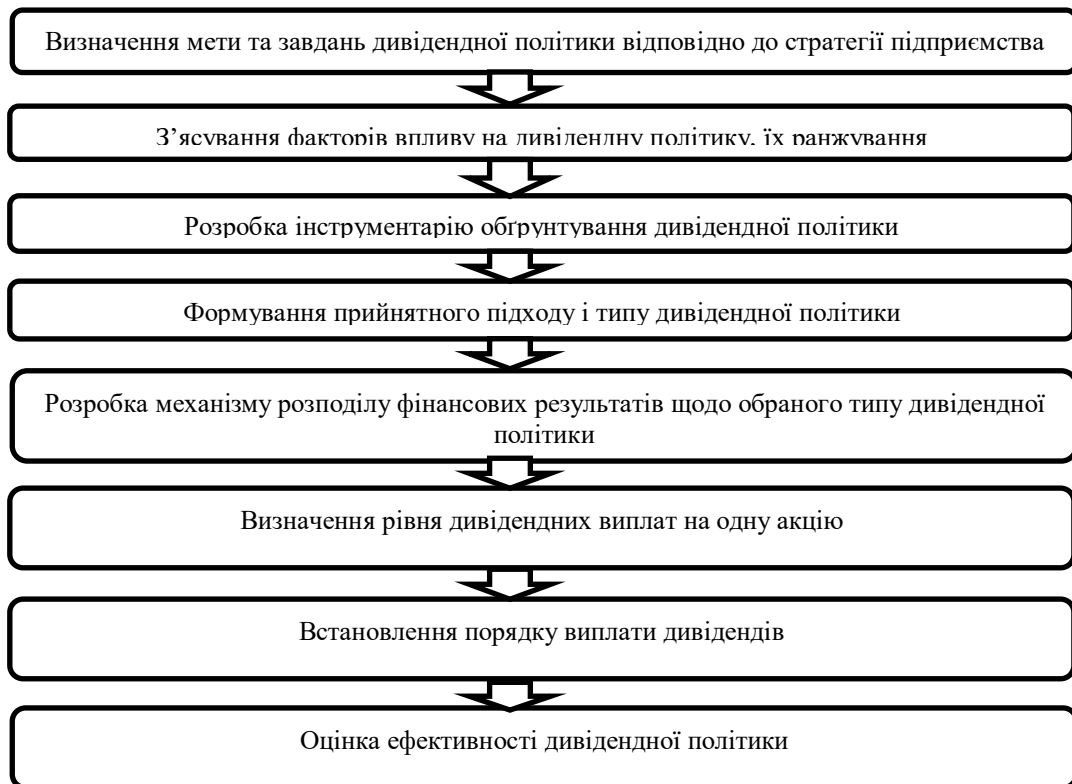


Рис. 2. Процес формування дивідендної політики
Джерело: побудовано автором за даними [6, с. 85; 9, с. 135]

Розглянемо топ-20 світових компаній за розміром дивідендів (табл. 3).

Рейтинг компаній за розміром дивідендів за 2010-2016 рр.

Назва компанії (країна походження)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Royal Dutch Shell plc (Великобританія – Нідерланди)	1	1	2	1	2	2	1
HSBC Holding plc (Великобританія)	10	8	5	5	6	8	6
BP plc (Великобританія)	11	19	13	11	14	15	15
Vodafone group plc (Великобританія)	5	5	1	8	1		
Banco Santander S.A.(Іспанія)	9	10	8	9	9		
Total S.A.(Франція)	7	9	10	14	17		
Nestle AG (Швейцарія)	16	11	12	16	15	16	14
Novartis AG (Швейцарія)	18	16	18	18	18	17	17
Telefonica (Іспанія)	4	3					
Газпром (Росія)		12	11				
Eni Spa (Італія)	19						
CDF Suez (Франція)	12						

Джерело: побудовано автором за даними [10, с. 12]

З таблиці видно, що більшість компаній з найбільшим обсягом дивідендів походять з Великобританії, таких компаній чотири: Royal Dutch Shell, HSBC Holding, BP та Vodafone group. Слід зазначити, що компанія Royal Dutch Shell, яка є нафтогазовою впродовж 2010-2016 рр. займала перше або друге місце за обсягом виплачених дивідендів, що пов'язано з її стійким фінансовим станом. Також до рейтингу входять по дві компанії з Іспанії (Banco Santander S.A, Telefonica), Франції (Total S.A, CDF Suez) та Швейцарії (Nestle AG, Novartis AG) та по одній компанії з Росії (Газпром) та Італії (Eni Spa). Більшість компаній з найбільшим обсягом дивідендів належать до нафтогазової промисловості, а саме 6 компаній: Royal Dutch Shell, BP, Total S.A, Газпром, Eni Spa та CDF Suez, що пов'язано з високою дохідністю даної галузі. Слід зазначити, що у рейтингу відсутні компанії з України, що пов'язано з тим, що масштаби їх діяльності та доходи є значно нижчими.

Розглянемо концентрацію дивідендних виплат у світі за 2016 рік (табл. 4).

Таблиця 4

Концентрація дивідендних виплат у світі за 2016 рік

Компанії	Обсяг дивідендів, блн. дол. США	Обсяг дивідендів, %
Топ-10 за обсягом дивідендів	109,6	6,8
Топ-20 за обсягом дивідендів	183,6	11,3
Топ-1200 за обсягом дивідендів	1 019,5	63,0
Усі компанії світу	1 617,9	100,00

Джерело: побудовано автором за даними [10]

Отже, топ-10 компаній за обсягом дивідендів виплачують 6,8% усього обсягу дивідендів, а топ-20 – 11,3%. На перші 1200 компаній припадає 63,0 % усіх виплачених дивідендів за 2016 рік. Отж, концентрація компаній за обсягом виплачених дивідендів є достатньо високою.

Більшість з вітчизняних підприємств останніми роками дотримувалися консервативної дивідендної політики, реінвестуючи майже весь прибуток у розвиток бізнесу або не розподіляючи прибуток. Це пов'язано з їх з досить складним фінансовим становищем. За підсумками фінансової звітності за 2015 рік акціонерними товариствами нараховано дивідендів на загальну суму 10,20 млрд грн, а у 2016 році – 5,53 млрд грн., що майже вдвічі менше [11].

Розглянемо топ-20 українських компаній за обсягом сплачених дивідендів (таблиця 5).

Таблиця 5

Топ-10 українських акціонерних товариств за обсягом сплачених дивідендів за 2016 рік

Назва компанії	Обсяг сплачених дивідендів, тис.грн.	Відсоток від загального обсягу виплачених дивідендів, %
ПрАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат»	917 043	16,58
ПрАТ «Фоззі Рігейл»	888 668	16,07
ПАТ «Укртрансфат»	409 789	7,41
ПАТ «Турбоатом»	394 403	7,13
ПАТ «Аграрний фонд»	333 216	6,02

ПАТ «Карлсберг Україна»	316 624	5,72
ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод»	221 639	4,01
ПАТ «Укрелектроапарат»	161 388	2,92
ПрАТ «Едем»	144 118	2,61
ПАТ «Укргідроенерго»	142 790	2,58

Джерело: побудовано автором за даними [7]

Топ-10 українських акціонерних товариств за обсягом спачених дивідендів належать до різних галузей. Першу позицію у рейтингу посідає ПрАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат» з обсягом виплачених дивідендів 917 043 тис.грн. або 16,58% у загальному обсязі виплачених дивідендів, другу - ПрАТ «Фоззі Рітейл» з обсягом виплачених дивідендів 888 668 тис.грн. або 16,07%. Саме на ці компанії припадає найбільша частка виплачених дивідендів за 2016 рік, що пов'язано з їх помірним підходом до дивідендної політики та обсягами прибутків. Компанії, які закривають рейтинг, а саме ПрАТ «Едем», ПАТ «Укргідроенерго» мають значно меншу частку у обсягу сплачених дивідендів, а саме 2,61% та 2,58% відповідно, що пов'язано з їх нижчою прибутковістю.

Висновки. Дослідивши сутність теорій дивідендної політики, стає зрозуміло, що єдиного підходу до її формування не існує. Кожен з видів дивідендної політики може використовуватися українськими підприємствами, але вибір конкретного виду залежить перш за все від стратегії організації, також важливими факторами впливу є фінансовий стан, етап розвитку, склад акціонерів та інші особливості. Ефективна дивідендна політика повинна забезпечити оптимальний розподіл коштів між акціонерами та на розвиток підприємства. Це в свою чергу буде сприяти підвищенню конкурентоспроможності компанії, як з точки зору покращення виробничних потужностей, застосування нових технологій, так і з точки зору привабливості для нових інвесторів.

Література

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И.А.Бланк. - Т.1.- К.: Ника-Центр, 1999. – 592 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. Кірейцев Г.Г.Фінансовий менеджмент [Текст]: навч. посіб. За ред. проф. Г. Г. Кірейцева. – К. : ЦНЛ, 2004. – 531 с.
5. Салига С.Я., Дацій Н.В., Корецький С.О., Нестеренко Н.В., Салига К.С. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. – К.: ЦНЛ, 2006. – 274 с.
6. Спільник І. В. Аналітичне підґрунтя формування дивідендної політики / І. В. Спільник, О. М. Загородна // Економічний аналіз. – 2014. – Т. 15(2). – С. 79-92.
7. Річний звіт НК ЦПФР за 2016 рік [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національної комісії по цінним паперам і фондовому ринку. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua>
8. Тарасенко С.І. Дивідендна політика та вартість компанії / С.І. Тарасенко // Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту – Випуск 3 (13). – 2012. – С. 131-140.
9. Тарасенко С. І. Дивідендна політика та вартість компанії / Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Сер. : Економіка і менеджмент. – 2012. – № 3. – С. 131-140.
10. Henderson Global Dividend Index, Edition 13, February 2017– Режим доступу: <https://www.janushenderson.com/sepa/campaign/6/janushenderson-global-dividend-index-november-2017>