Економічні науки/4. Інвестиційна діяльність і фондові ринки

**К.е.н., доцент Дєєва Н.Е.**

*ДВНЗ «Донецький національний технічний університет», Україна*

**Дивідендна політика як складова корпоративного управління**

Дивідендну політику підприємства вчені розглядають у вузькому і широкому розумінні. Спрощено – це складова загальної політики управління прибутком, тобто елемент прий­няття окремих тактичних рішень [1, с.511]. Однак у сучасних умовах динамічного розвитку фінансового ринку України і становлення власної моделі корпоративного управління значущість дивідендної політики зростає. Вона впливає на структуру джерел фінансування, інвестиційну привабливість корпорації, поточний курс акцій і вартість бізнесу в цілому. Дивідендна політика становиться складовою загальної стратегії розвитку корпорації, насамперед, її фінансової стратегії, в процесі ефективної реалізації прав власності, елементом корпоративної культури [2, с.7].

До основних теорій, пов’язаних з механізмом формування дивідендної політики, відносять теорії: незалежності дивідендів (Ф.Модільяні, М.Міллера), переваги дивідендів (М.Гордона, Е. Брігхема), регульованості і очікуваності дивідендів (Дж. Лінтнер). Кожне акціонерне товариство повинно індивідуально підходити до способу нарахування дивідендів, враховуючи власні умови функціонування та стратегію розвитку. При цьому механізм виплат та нарахування дивідендів повинен бути прозорим та зрозумілим, що значно підвищить ефективність діяльності корпорації [3]. Отже, метою дослідження є визначення особливостей дивідендної політики українських підприємств.

 Сума нарахованих дивідендів за даними фінансової звітності в 2006 р. становила: відкритих акціонерних товариств (ВАТ) 6,0 млрд. грн., закритих – 1,89 млрд. грн. Лише 595 ВАТ (або 5,24% їх загальної кількості) сплатили дивіденди на загальну суму 5.94 млрд. грн., що порівняно з 2005 р. більше на 1,21 млрд. грн. Серед ЗАТ 394 товариства (або 1,8% їх загальної кількості) сплатили дивіденди на загальну суну 1,477 млрд. грн.. що порівняно з 2005 роком більше на 1,18 млн. грн. Серед регіонів України найбільший обсяг дивідендів сплачено підприємствами Дніпропетровської області (48,7% від загального обсягу сплачених дивідендів), м. Києва (47,3%) та Запорізької області (1,6%) [4].

За розподілом сплачених дивідендів підприємствами-ВАТ у 2006 р. найбільший обсяг дивідендів сплачено підприємствами: переробної промисловості (2,18 млрд. грн. – 36,8% від загальної суми), добувної промисловості (3,22 млрд. грн. – 54,2%), транспорту та зв'язку (251,16 млн. грн. – 4,2%). Серед регіонів України найбільший обсяг дивідендів сплачено ВАТ м. Києва (25,6% від загального обсягу сплачених дивідендів). Харківської (25,1%), Дніпропетровській (15,9%), Донецької (8,5%) областей.

Серед закритих акціонерних товариств у 2006 р. найбільший обсяг дивідендів сплачено підприємствами: обробної промисловості (870,41 млн. грн. – 59% від загальної суми); фінансової сфери (450,58 млн. грн. – 30,5%); оптової та роздрібної (51,17 млн. грн. – 3,5%).

Таким чином, проведений аналіз свідчить про надто низьку корпоративну культуру українських акціонерних товариств: мізерна частка підприємств нараховує дивіденди; не збігається сума нарахованих і сплачених дивідендів; існує висока концентрація підприємств, які реалізують дивідендну політику, у столиці, найбільш фінансово і промислово розвинених областях України. Галузева структура таких підприємств, орієнтована на сировинно-переробний комплекс, свідчить про їх низький інноваційний потенціал, що суперечить прийнятій концепції розвитку української економіки. Єдиними позитивними моментами можна вважати: збільшення обсягу нарахованих і виплачених дивідендів порівняно з попереднім періодом, а також зростання частки фінансового сектора (крім банків) у структурі виплат дивідендів ЗАТ із 22,8% у 2005 р. до 30,5%. Це свідчить про зростання рівня корпоративної культури у фінансовому секторі порівняно з реальним сектором економіки.

Маючи на руках акції, мільйони наших співгромадян – міноритарних власників не отримують дивідендів. Загальні збори акціонерів відмовляються приймати рішення про їх виплату, а суди, посилаючись на внутрішні справи товариства, не втручаються у взаємовідносини акціонерів. Втім діюча практика суперечить нормам права. Згідно з приписом ст.37 Закону України «Про господарські товариства» статут акціонерного товариства повинен включати дані... про строки й порядок виплати частини прибутку (дивідендів) один раз у рік за підсумками календарного року. Відповідно до п.2 ч.2 ст.116 Цивільного кодексу (ЦК) України учасники господарського товариства мають право в порядку, передбаченому статутними документами товариства і законом, брати участь у розподілі прибутку товариства й одержувати її частину (дивіденди). Органи реєстрації, які прискіпливо аналізують кожну букву статуту, чомусь залишають поза увагою недотримання вимог цих статей [5].

Згідно з ч.3 ст.158 ЦК акціонерне товариство не має права оголошувати і виплачувати дивіденди до повної сплати статутного капіталу, при зменшенні чистих активів акціонерного товариства до розміру меншого за розмір статутного капіталу і резервного фонду, та в інших випадках, встановлених законом. Відповідно до вказівок п.3 ст.159 ЦК до виняткової компетенції загальних зборів акціонерів належать затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку і визначення розміру збитків товариства.

Системний аналіз наведених норм права дозволяє дійти висновку, що право акціонерів на отримання частини прибутку підприємства (дивідендів) кореспондується з обов’язком акціонерного товариства виплачувати її відповідно до строків і в порядку, визначеному в статуті юридичної особи, і такі виплати в будь-якому випадку мають здійснюватися один раз у рік за підсумками календарного року і відповідно до рішення загальних зборів про розподіл прибутку.

Для подолання негативної ситуації, що склалася, акціонерним товариствам пропонується приймати внутрішній регламент – Положення «Про дивідендну політику» з метою сприяння реалізації прав акціонерів на отримання доходу від володіння акціями, встановлення чіткої та прозорої системи визначення, нарахування та сплати дивідендів за акціями корпорації.

Основними структурними частинами цього документу мають бути: загальні положення; права акціонерів на отримання доходу за простими і привілейованими акціями; порядок прийняття рішення про виплату дивідендів; забезпечення корпорацією прав акціонерів на отримання дивідендів. Можливо оговорювати мінімальну частину чистого прибутку, який спрямовується на виплату дивідендів; порядок розподілу фонду дивідендів; форму виплат (грошова або акціями при реінвестиції дивідендів).

Література:

1.Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И.А.Бланк. - Т.1.- К.: Ника-Центр, 1999. – 592с.

2. Пігуль Н.Г. Дивідендна політика як складова сучасної моделі корпоративного розвитку: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Н. Г. Пігуль; Українська академія банківської справи. — Суми, 2002. — 19 с.:

3. Сагайдак Ю.А. Теоретичне обґрунтування дивідендної політики акціонерних товариств в Україні / Ю.А. Сагайдак // Актуальні проблеми розвитку підприємницької діяльності в Україні. – К.: КНУ ім. Т.Г.Шевченка. – 2003. - Вип.3. - С. 117-120.

4. Річний звіт Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР) за 2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://avalon.ssmsc.gov.ua/UserFiles/File/annual_report/2007/Annual%20Report.pdf>

5. Зейкан Я. Дивіденди, дивіденди, я ж малесенький такий…У міноритарних акціонерів одна дорога – в суд / Я. Зейкан [Електронний ресурс]// Закон&бізнес. - №10 (790) 10.03.07 - 16.03.07. – Режим доступу: <http://www.zib.com.ua/article/1173775779325/>