

Руслан БРУХАНСЬКИЙ

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

У результаті послідовної реструктуризації сільськогосподарських підприємств у господарські структури ринкового типу виникає принципово нова форма отримання доходу – у вигляді дивідендів. З економічної точки зору дивіденди є формою індивідуального привласнення прибутку (визначеної його частини), що характеризується двостороннім взаємозв'язком відносин власності і розподілу, тобто регламентація процесу нарахування й виплати дивідендів створює економічний важіль паралельного впливу як на відносини власності, так і на відносини розподілу. Економічна відмінність і специфіка даного впливу характеризується двома основними аспектами: частковий вплив дивідендної політики на відносини власності розглядається як результат участі у цих відносинах; на відносини розподілу – як спосіб привласнення певної частини прибутку. Регулювання процесу нарахування й виплати дивідендів відбувається шляхом застосування певних норм економічного, правового, соціального й адміністративного характеру. Комплекс цих заходів визначає економічний зміст категорії “дивідендна політика”.

Вивчення вітчизняної і зарубіжної практики нарахування й виплати дивідендів доводить наявність принципово відмінних підходів та видів дивідендної політики залежно від критеріїв, що застосовуються у процесі нарахування дивідендів:

- стабільної питомої ваги дивідендів (обмежує дію суб'єктивних факторів при визначенні розміру дивідендів; обсяг виплат перебуває у прямій залежності від розміру прибутку; виникає суттєве обмеження інвестиційних можливостей підприємства у випадку одержання незначної маси прибутку);
- фіксованих дивідендних виплат (дивіденди виплачуються у попередньо визначеному стабільному розмірі; акціонер практично не зацікавлений у збільшенні обсягу прибутку);
- постійного зростання дивідендів (в основі даної політики лежить передусім психологічний фактор впливу; дивіденди в більшості випадків штучно занижені; орієнтація на перспективу);
- стабільності виплат (підприємство, щоб підтримувати сприятливий інвестиційний імідж стабільно сплачує дивіденди за будь-яких результатів діяльності);
- залишкова політика (дивіденди формуються згідно із залишковим принципом – після задоволення усіх потреб підприємства щодо розподілу прибутку; існує фактор ризику недоодержання доходів);
- повної капіталізації прибутку (реінвестування отриманих доходів; повна невиплата дивідендів або альтернативний шлях отримання доходу у вигляді цінних паперів – акцій (збільшення обсягу персонального статутного внеску)).

Теоретично кожен з наведених видів дивідендної політики може використовуватись підприємством протягом певного періоду діяльності заради досягнення певної мети. Вибір і практична реалізація конкретного виду дивідендної політики підприємства зумовлена рядом факторів економічного, правового, соціального й адміністративного впливу. Таким чином, періодичне застосування конкретного варіанта дивідендної політики (процесу нарахування й виплати дивідендів) вимагає виваженого економічно обгрунтованого підходу з врахуванням особливостей національної економіки, специфіки конкретного підприємства та стратегічних завдань діяльності.

Реструктуризовані сільськогосподарські підприємства, результати виробничої діяльності яких у значній мірі залежать від дії природно-кліматичних факторів, змушені встановлювати незначний і часто нестабільний розмір дивідендів. Низька інвестиційна привабливість вітчизняних сільськогосподарських підприємств зумовлена й низькою рентабельністю діяльності. До того ж кризова економічна ситуація у вітчизняному сільськогосподарському виробництві вимагає

залучення значної частини прибутку на оновлення матеріально-технічної бази підприємств, покриття нестачі оборотних коштів, створення нових виробничих потужностей тощо.

Таким чином, в сучасних умовах господарювання більшість сільськогосподарських підприємств змушена застосовувати дивідендну політику залишкового принципу, тобто визначення фактичного обсягу і розподіл дивідендів відбувається лише після вирішення усіх виробничих, адміністративних та інвестиційних завдань. Але з психологічної точки зору найприйнятнішим варіантом дивідендної політики підприємства є встановлення стабільної або фіксованої частки дивідендів у прибутку, що підвищує рівень довіри акціонерів (пайовиків) до підприємства, спрощує контроль за нарахуванням дивідендів тощо.

Основним регулятором дивідендної політики підприємства є рішення загальних зборів співвласників, яке повинно враховувати, з одного боку, інтереси засновників (учасників) в отриманні максимуму прибутку, а з іншого – стратегічну позицію підприємства як суб'єкта підприємницької діяльності.

Вивчення світового досвіду формування й розвитку дивідендної політики підприємств вказує на існування третього, не менш важливого фактора впливу на зміст дивідендної політики – врахування економічних інтересів підприємства як суб'єкта фондового ринку (емісента цінних паперів). На жаль, у сучасному сільськогосподарському виробництві України даний аспект майже не враховується, оскільки фондовий ринок розвинутий слабо, а механізм прямого інвестування у діяльність агроформувань не діє.

Таким чином, дивідендна політика вітчизняних сільськогосподарських підприємств (процес нарахування й виплати дивідендів) повинна формуватись в розрізі наступних аспектів: а) забезпечення економічних інтересів співвласників в отриманні максимального прибутку, б) систематичного часткового реінвестування прибутку з метою розширеного відтворення; в) підвищення інвестиційної привабливості фірми; г) створення стабільного перспективного іміджу підприємства.

Згідно з чинними нормативно-правовими актами України реструктуризоване сільськогосподарське підприємство володіє правом самостійного вибору моделі дивідендної політики. Але специфіка сільськогосподарського виробництва створює об'єктивні умови для внесення певних коректив у методику нарахування й виплати дивідендів.

Передусім необхідно врахувати, що процес реструктуризації сільськогосподарських підприємств призвів до розмежування колективної власності в частині майнових об'єктів і земельних ресурсів, посвідчених відповідно сертифікатом на майновий пай та сертифікатом на право на земельну частку (пай). Причому мова йде не про фактично визначений індивідуальний майновий об'єкт, а лише про право на його отримання, тобто персональний майновий пай розглядається лише як певна умовна частина колективного майна в грошовому еквіваленті. Аналогічна ситуація спостерігається і у випадку паювання земельної власності колективних сільськогосподарських підприємств: земельні ділянки конкретних власників визначені в натурі не повністю. Таким чином, реорганізоване підприємство в більшості випадків використовує лише право на володіння майном і землею, виробничі ресурси залишаються колективною власністю, оскільки обсяг в натурі індивідуальних паїв досі не визначено.

Специфіка сільськогосподарського виробництва створює ще один дискусійний момент в організації процесу нарахування й виплати дивідендів – що є базою розподілу? Теоретично стартова диференціація внесків учасників (співвласників) у статутний капітал підприємства базується на вартості майнових паїв. Відповідно в окремих господарствах застосовується методика нарахування дивідендів пропорційно до обсягу майна конкретних співвласників, розмір земельного паю при цьому не враховується, оскільки є рівновеликим для усіх пайовиків. На нашу думку, такий підхід є невірним. Обсяг земельної власності конкретного пайовика в процесі господарської діяльності підприємства може зазнавати суттєвих змін шляхом операцій спадкування, дарування, купівлі-продажу тощо, відповідно повинен змінюватись і розмір дивідендних виплат. До того ж земля є основною складовою частиною сільськогосподарського капіталу. Таким чином, у процесі нарахування дивідендів базою розподілу доцільно вважати весь обсяг персонального капіталу співвласника як в майновій, так і у земельній формі. Сума майнового паю відображена в грошовому виразі в системі бухгалтерського обліку підприємства, обсяг земельного паю фіксується в умовних гектарах, бо земля досі не поставлена на баланс господарств. Отже, при нарахуванні дивідендів практично існує дві бази розподілу: 1 грн. майнового паю і 1 ум. га земельного паю. Така ситуація значно ускладнює розрахунок дивідендів, оскільки залишається невирішеним питання, за допомогою

яких критеріїв можна розподілити загальний обсяг дивідендного фонду окремо на майновий і земельний. Вважаємо, що найбільш виправданим та економічно доцільним варіантом розподілу дивідендного фонду сільськогосподарських підприємств є врахування сумарної вартості майнового і земельного паїв, тобто капітал конкретного учасника буде складатись із суми вартостей майна і землі, отриманих на основі паювання колективної власності з врахуванням поточних динамічних і структурних змін у процесі господарської діяльності підприємства. Для встановлення грошової оцінки земельних паїв доцільно використовувати Методику грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів, затверджену Постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 1995 р. № 213.

Існує ще один підхід до розподілу дивідендів, що ґрунтується на додатковому врахуванні поточної трудової участі співвласників. Такий варіант розподілу дивідендів теоретично можна вважати справедливішим, бо він враховує не лише обсяг власності (пасивну категорію), а й особисту участь співвласника (за умови поєднання прав власності і трудової участі). Але в сучасних умовах господарювання такий підхід до визначення рівня дивідендів є не зовсім грамотним, оскільки одним з центральних питань ринкової економіки є чітке розмежування прав володіння, користування й трудової участі, тобто власник отримує дивіденди, орендодавець – орендну плату, найманий працівник – заробітну плату. Таким чином, дивіденди отримує лише власник залежно від внеску у статутний капітал підприємства, а додаткові надходження за рахунок трудової поточної участі у – у формі заробітної плати.

Окремі літературні джерела пропонують встановлювати дивідендні ставки залежно від категорії власників та якісних показників трудової участі, зокрема для розподілу між пенсіонерами застосовувати 25 – 30% дивідендного капіталу. Ми категорично не погоджуємось з таким підходом до визначення і розподілу дивідендів. Єдиним економічно грамотним варіантом обчислення обсягу дивідендних виплат є застосування як бази розподілу – обсягу власності конкретного учасника, не залежно працює він чи ні. винагородою за трудову участь у виробничій діяльності підприємства є спеціальна економічна категорія “заробітна плата”.

Таким чином, у сучасних ринкових умовах господарювання вітчизняні сільськогосподарські підприємства теоретично можуть застосовувати наступні три основні варіанти розподілу дивідендів (рис. 1).

1. Пропорційно до обсягу персональної власності.
2. З врахуванням категорії учасника.
3. З врахуванням трудової участі співвласника.

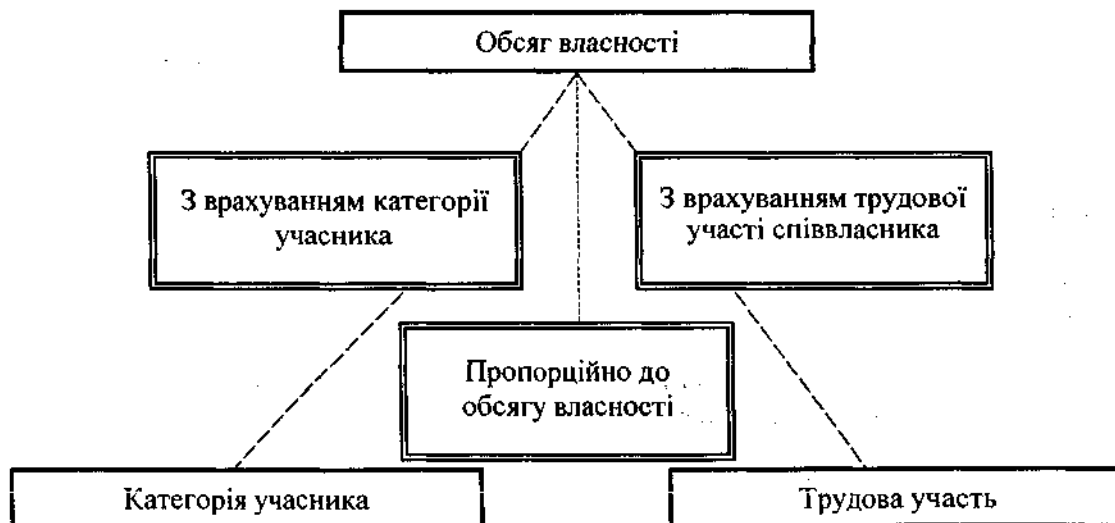


Рис. 1. Основні варіанти розподілу дивідендів.

Усі розглянуті варіанти розподілу дивідендів, безумовно, мають право на існування, однак, на нашу думку, найсправедливішим й економічно виправданим слід вважати варіант розподілу дивідендів пропорційно до статутних внесків засновників (учасників).