

Тетяна Стельмашук

слухач магістерської програми,
Тернопільський національний економічний університет,

Ірина Лугина

слухач магістерської програми,
Тернопільський національний економічний університет,

Руслана Духін

слухач магістерської програми,
Тернопільський національний економічний університет

ВАРІАТИВНІСТЬ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

Сільськогосподарські підприємства, результати виробничої діяльності яких у значній мірі залежать від природно-кліматичних факторів, змушені встановлювати незначний і нестабільний розмір дивідендів. Низька інвестиційна привабливість вітчизняних аграрних підприємств зумовлена передусім незначною 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 України змушена застосовувати дивідендну політику залишкового принципу, тобто визначення фактичного обсягу та розподіл дивідендів відбувається лише після вирішення всіх фінансових, адміністративних, виробничих та інвестиційних завдань. Однак, з психологічної точки зору найбільш прийнятним варіантом дивідендної політики будь-якого підприємства є встановлення стабільної або фіксованої частки дивідендів у прибутку, що підвищує рівень довіри акціонерів (пайовиків) до підприємства, значно спрощує контроль за нарахуванням дивідендів тощо.

Економічній науці відомі три теорії, пов'язані з механізмом обґрунтування оптимальної дивідендної політики:

- 1) теорія іррелевантності дивідендів;
- 2) теорія суттєвості дивідендної політики;
- 3) теорія податкової диференціації.

Теорія іррелевантності дивідендів, розроблена Ф. Модільяні і М. Міллером, передбачає, що обрана дивідендна політика не впливає ні на ринкову вартість підприємства (ціну акцій), ні на добробут власників. Раціональність дивідендної політики, згідно з їх міркуваннями, полягає в тому, що дивіденди доречні після того, коли за рахунок цього джерела профінансовані прийнятні для підприємства інвестиційні проекти. Якщо весь обсяг прибутку можна реінвестувати, то дивіденди не виплачуються, а за умови відсутності прийнятних інвестиційних проектів, - прибуток у повному обсязі спрямовується на виплату дивідендів. Саме в цьому і виявляється іррелевантність дивідендної політики стосовно ринкової вартості підприємства. Слід зазначити, що автори теорії супроводили її значною кількістю обмежень, які в реальній практиці управління прибутком забезпечити неможливо. Незважаючи на свою вразливість у плані практичного використання, теорія стала відправним пунктом пошуку більш оптимальних рішень механізму формування дивідендної політики [5, с. 338].

Представники другого підходу, М. Гордон і Дж. Лінтнер, вважають, що дивідендні виплати впливають на формування ринкової ціни підприємства, а отже, можлива оптимізація розміру дивідендних виплат з метою максимізації добробуту власників. Вони стверджують, що кожна одиниця поточного доходу (виплаченого у формі дивідендів) в силу того, що вона «очищена від ризику», варта більшого, ніж дохід, відкладений на майбутнє. Поточні дивідендні виплати підтверджують впевненість інвесторів у доцільності вкладень у таке підприємство, що приводить до зростання ринкової оцінки акціонерного капіталу. Навпаки, якщо дивіденди не виплачуються, невизначеність зростає, що зумовлює зниження ринкової оцінки акціонерного капіталу, тобто зменшення добробуту акціонерів. З огляду на цю теорію, максимізація дивідендних виплат краща за капіталізацію прибутку [5, с. 341].

Результати дослідження Р. Літценбергера і К. Рамасвами сформулювали теорію податкової диференціації. На їх думку, для акціонерів пріоритетне значення має не дивідендна, а капіталізована дохідність, оскільки дохід від капіталізації оподатковувався за меншою ставкою порівняно з одержаними

дивідендами. Вартість підприємства максимізується за низької частки дивідендів, адже інвестори платять менший податок на дохід від приросту капіталу, ніж на дивіденди [4, с. 83].

На думку Бланка І. А. практичне застосування теорій дивідендної політики дозволяє сформувати три підходи до її реалізації – консервативний, поміркований та агресивний. Кожному з них відповідає певний тип дивідендної політики [1, с. 269].

Стратегічний менеджмент сільськогосподарського підприємства повинен враховувати два важливих аспекти:

- 1) інтереси учасників в отриманні максимального прибутку;
- 2) стратегічну позицію підприємства як суб'єкта підприємницької діяльності.

Бруханський Р. Ф. на основі 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 [2, с. 221; 3, с. 219].

Однак, Спільник І. В. та Загородна О. М. наголошують, що піклування про задоволення інтересів власників не повинно стримувати темпів розвитку бізнесу і супроводжуватись обмеженням його фінансових ресурсів. Якщо зростання дивідендних виплат можливе за рахунок зниження реінвестування прибутку, тоді інвестиційні потреби підприємства можуть бути задоволені через додаткове залучення власного капіталу шляхом додаткової емісії акцій або вдаючись до запозичень [4, с. 84].

На жаль, у сучасному сільськогосподарському виробництві України даний аспект майже не враховується, оскільки вітчизняний фондовий ринок повною мірою не сформовано, а механізм прямого інвестування у діяльність сільськогосподарських підприємств діє лише в окремих випадках як виключення.

Таким чином, дивідендна політика сільськогосподарських підприємств повинна діяти в розрізі наступних аспектів:

- 1) забезпечення економічних інтересів співвласників в отриманні оптимального, а не максимального прибутку;
- 2) часткове систематичне і цілеспрямоване реінвестування прибутку з метою розширеного відтворення;
- 3) підвищення інвестиційної привабливості сільськогосподарського підприємства з метою залучення інвестицій;
- 4) створення стабільного іміджу підприємства.

Список використаних джерел

1. Бланк И. А. Управление формированием капитала. К.: Ника-Центр, 2000. 512 с.
2. Бруханський Р. Ф. Оптимізація процесу нарахування і виплати дивідендів у сільськогосподарських підприємствах України. Інноваційна економіка. 2010. Випуск 5 (19). С. 220-224.
3. Бруханський Р. Ф. Трансформація дивідендної політики сільськогосподарських підприємств з позиції стратегічного менеджменту. Наука молода, 2009. № 12. С. 218-220.
4. Спільник І. В., Загородна О. М. Аналітичне підґрунтя формування дивідендної політики. Економічний аналіз. 2014. Том 15. № 2. С. 79-92.
5. Юшко Ю. И. Корпоративные финансы: теория, методы и модели управления. Учеб.-метод. пособие. Минск: ФУА-информ, 2006. 576 с.