

Содержание:

image not found or type unknown



1. Суть и цель дивидендной политики предприятия

Термин «дивидендная политика» связан с разделением прибыли в акционерных обществах. Тем не менее, принципы и методы разделения прибыли можно использовать для акционерных обществ и для предприятий каждой иной формы деятельности (в данном случае изменяется только терминология - вместо терминов «акция» и «дивиденд» будут употребляться термины «пай», «вклад» и «прибыль на вклад», механизм выплаты доходов владельцам - остается тем же) [5].

Разделение прибыли в акционерном обществе - наиболее трудный его вариант и выбран для анализа всех сторон данного механизма. В более широкой трактовке под термином «дивидендная политика» понимается еще механизм создания доли прибыли, которая выплачивается владельцу соответственно с долей его вклада в общую сумму собственного капитала предприятия.

Главная цель разработки дивидендной политики - определение нужной пропорциональности между текущим потреблением прибыли владельцами и будущим ее увеличением, это максимизирует рыночную стоимость предприятия и обеспечивает его стратегическое развитие [1, с.89].

Идя из данной цели, суждение дивидендной политики может быть выражено так: дивидендная политика - это составная часть общей политики управления прибылью, которая заключается в оптимизации пропорций между потребительской и капитализированной ее частями для максимизации рыночной стоимости предприятия.

2. Основные типы дивидендной политики

Практическое применение теорий создания дивидендной политики разрешило разработать три подхода к их формированию: консервативный, умеренный и

агрессивный. Любому из данных подходов отвечает определенный тип дивидендной политики (табл.1.)

Таблица 1

Основные типы дивидендной политики предприятия [3, с. 112]

Подход к формированию	Типы дивидендной политики
Консервативный	1. Политика остаточного дивиденда
	2. Политика стабильных дивидендов
Умеренный	3. Политика экстра-дивиденда
	4. Политика стабильного дивидендного выхода
Агрессивный	5. Политика постоянного возрастания размера дивидендов

Политика остаточного дивиденда предусматривает, что фонд выплаты дивидендов основывается после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в выработывании собственных финансовых ресурсов, которые обеспечивают полностью осуществление инвестиционных возможностей предприятия.

Политика стабильных дивидендов - это выплата обязательной их суммы в течении продолжительного периода.

Компромиссная дивидендная политика (или политика «экстра-дивиденда») является наиболее гибким типом дивидендной политики. Данная политика предусматривает выплату систематических фиксированных дивидендов, а при успешной деятельности выплату высшего дивиденда - дополнительных дивидендов. Подобная дивидендная политика приносит максимальный эффект для предприятий, доходы которых очень колеблются.

Политика стабильного дивидендного выхода предусматривает определение долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат по отношению к

сумме прибыли. Преимущество данной политики - простота ее выработки и тесная связь с величиной прибыли, которая формируется. Дивидендную политику подобного типа могут себе позволить только зрелые предприятия со стабильным доходом; если величина прибыли значительно варьирует в динамике; данная политика генерирует высокую угрозу банкротства.

Политика постоянного возрастания размера дивидендов предусматривает постоянное увеличение уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Увеличение дивидендов при реализации такой политики совершается, обычно, в твердо определенном проценте прироста к их размеру в предыдущем периоде. Преимущество такой политики - обеспечение высокой рыночной стоимости акций предприятия и создания положительного имиджа у потенциальных инвесторов при дополнительных эмиссиях.

3. Механизм формирования дивидендной политики

Самые популярные теории, которые связаны с механизмом выработки дивидендной политики: теория независимости дивидендов, теория минимизации дивидендов, теория превосходства дивидендов, сигнальная теория дивидендов, теория соответствия дивидендной политики составу акционеров [10].

1. Теория независимости дивидендов. Соответственно данной теории дивидендная политика играет пассивную роль в механизме управления прибылью.

Рациональная, с точки зрения авторов этой теории (Ф. Модильяни и М. Миллер), - финансовая политика, в пределах которой совершается отказ от выплаты дивидендов и вся прибыль устремляется на реинвестирование. В подобном случае акционеры максимизируют доходы, в основном, в следствии повышения курса акций. Иными словами, они соблюдают остаточный принцип дивидендных выплат.

2. Теория минимизации дивидендов («теория налогового преимущества»).

Соответственно данной теории эффективность дивидендной политики можно определить критерием минимизации налоговых выплат по текущим и будущим доходами акционеров.

Если налоговым законодательством страны предусматривается низший уровень налогообложения нераспределенной прибыли в сравнении с распределенным, то

предприятие приобретает налоговые преимущества при применении как источника финансирования реинвестированной прибыли. Если же уровень налогообложения дивидендов ниже, чем уровень нераспределенной прибыли, то рентабельнее будет - уплатить дивиденды.

3. Теория преимущества дивидендов (или «синица в руках»). Авторы этой теории - Гордон и Линтнером - отдавали предпочтение максимизации дивидендных выплат перед реинвестированием. По их суждению, чем больше компания уплачивает дивиденды, тем больше стоимость ее акций и малая стоимость ее акционерного капитала. Это можно объяснить тем, что прирост капитала посредством удержания прибыли - более рискованный, чем дивиденды, так как неуверенность в расчетах на рост рыночной стоимости акции больше, чем в получении определенного дивиденда [2].

Если налоговым законодательством страны предусматривается низший уровень налогообложения нераспределенной прибыли в сравнении с распределенным, то предприятие приобретает налоговые преимущества при применении как источника финансирования реинвестированной прибыли. Если же уровень налогообложения дивидендов ниже, чем уровень нераспределенной прибыли, то рентабельнее будет - уплатить дивиденды.

4. Сигнальная теория дивидендов. Данная теория создана на том, что главные модели оценки текущей реальной рыночной стоимости акций как базового элемента используют размер выплачиваемых по ним дивидендов. Следовательно, повышение уровня дивидендных выплат устанавливает автоматический рост рыночной стоимости акций, при их реализации дает акционерам дополнительный доход. По их суждению, выплата больших дивидендов «сигнализирует» о том, что компания пребывает на подъеме и дожидается значительное увеличение прибыли в ожидающем периоде [6].

5. Теория соответствия политики составу акционеров («теория клиентуры»). В соответствии с этой теорией компания обязана реализовывать такую дивидендную политику, которая отвечает ожиданиям большинства акционеров [4, с. 105].

Итак, дивидендная политика акционерного общества формируется по таким этапам (рис. 1):

Формирование дивидендной политики (ДП) акционерного общества (АО)

Учёт основных факторов, которые определяют предпосылки формирования (ДП)

Выбор типа ДП соответственно к финансовой стратегии АО

Разработка механизма разделения прибыли соответственно к выбранному типу ДП

Определение уровня дивидендных выплат на одну акцию

Определение форм выплаты дивидендов

Оценка эффективности ДП

Рис.1. Этапы формирования дивидендной политики [1, с.91]

- 1) учет основных факторов, которые определяют предпосылки выработки дивидендной политики;
- 2) избрание типа дивидендной политики соответственно с финансовой стратегией предприятия;
- 3) разработка механизма распределения прибыли соответственно избранного типа дивидендной политики;
- 4) определение форм выплаты дивидендов;
- 5) оценка эффективности дивидендной политики.

4. Формы выплаты дивидендов

Порядок и процедура дивидендных выплат регламентируются действующим законодательством. Соответственно Закону об акционерных обществах основной источник дивидендных выплат по итогам года - чистая прибыль акционерного общества. Источники средств для выплаты дивидендов соответственно российского законодательства:

- по обыкновенным акциям - чистая прибыль общества, включается и накопленная;
- по привилегированным акциям - чистая прибыль, а также намеренно создаваемые для этого фонды [7, с. 79].

Стандартная форма выплаты дивидендов - денежная. С принятием собранием собственников решения о начислении дивидендов часть собственного капитала обращается в ссудный. Выплачивая дивиденды, предприятие погашает

упомянутый долг.

На практике сравнительно часто принимают решение о выплате дивидендов в не денежной форме: корпоративными правами, иными финансовыми инструментами, скидками на товары, товарами и т.д. Распространенная не денежная форма - выплата дивидендов в форме дополнительных корпоративных прав, например акций.

Специфическая форма выплаты дивидендов в не денежной форме, к которой сравнительно часто прибегают предприятия в экономически развитых странах, - это дивиденды в форме ценных бумаг других эмитентов, являющиеся в инвестиционном портфеле предприятия.

Смешанная форма выплаты дивидендов - это комбинация разных форм выплаты вознаграждения владельцам: отчасти в виде денежных средств, а частично иными (не денежными) средствами. Собранием собственников может приниматься решение, соответственно которому часть акционеров (по их выбору) зарабатывает дивиденды в денежной форме, а другая - в форме корпоративных прав. Могут нарушаться существующие пропорции участия всех собственников в уставном капитале. Для компенсации убытков некоторых владельцев, которые возникают в следствии снижения их доли, они могут наделяться дополнительными дивидендами в денежной форме [9, с. 127].

Скрытые дивиденды. Руководство предприятия может манипулировать величиной чистой прибыли, удостоверяется в отчетности и является источником выплаты дивидендов и основанием для принятия решения об этом на собрании собственников. На Западе соответствующие манипуляции выполняются, обычно, с помощью инструмента скрытых резервов. Исполнительные органы предприятий по согласованию с некоторыми владельцами сравнительно часто проводят скрытое распределение прибыли. Скрытые выплаты дивидендов выполняются непосредственно в пользу собственников предприятия или в пользу так называемых связанных или аффилированных, человек.

Данные доходы могут основываться в следствии реализации таких операций:

продажа товаров (работ, услуг) указанным лицам по заниженным ценам;

приобретение товаров (работ, услуг) у подобных лиц по завышенным ценам;

выплата завышенных процентов по депозитам, займам и т.п.;

получение ссуд по пониженным процентным ставкам;

оплата фиктивных сделок за невыполненные услуги, в т. ч. за ноу-хау, консультационные или рекламные услуги, остальные виды нематериальных активов с последующим получением наличных для выплаты вознаграждения работникам и владельцам;

оплата заграничных командировок и т.д. [8, с. 61]

Сокращения руководством предприятия реальной чистой прибыли в свою пользу или в пользу некоторых владельцев - существенная проблема в области дивидендной политики, обостряет принципал-агент-конфликт.

Причины скрытого распределения прибыли скрываются, преимущественно, в недостатках налогового законодательства и законодательства о хозяйственных обществах [4, с.103].

Список использованных источников

1. Иванов А.Н. Акционерное общество: управление капиталом и дивидендная политика / А.Н. Иванов. – М.: Инфра-М, 2010.
2. Инвестиционная политика предприятия: восемь основных этапов
[//http://www.elitarium.ru/2012/11/21/investicionnaja_politika_predprijatija.html](http://www.elitarium.ru/2012/11/21/investicionnaja_politika_predprijatija.html)
3. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва: Проспект, 2014.
4. Климочкина Н.И. Влияние дивидендной политики на рыночную стоимость акции//Вестник Науки и Творчества. -2016. № 3 (3).- С. 125-129
5. Ладан Л.Э. Дивидендная политика компании: оценка эффективности//Новая наука: Опыт, традиции, инновации. - 2016. -№ 12-1 (119). С. 101-104.
6. Пихтарева А.В. Дивидендная политика и ее значение в корпоративном управлении//Вестник Самарского муниципального института управления. - 2016. -№ 2. С.- 91-95
7. Уткин Э.А. Финансовый менеджмент. Учебник для вузов/ Э.А. Уткин. – М.: Издательство «Зерцало», 2010.
8. Ченг Ф.Ли. Финансы корпораций: теория, методы и практика. Учебник для вузов. Пер. с англ. М.: Инфра-М,. 2010.
9. Шеуджен К.М. Финансовый менеджмент: Краткий курс лекций. – М.: Российский университет кооперации, 2012

10. Янина О.Н., Люева Р.Р. Подходы к выбору типа дивидендной политики в современных компаниях//Новая наука: Проблемы и перспективы. 2016. - № 115-1. -С. 277-282.