

В.В. Віннікова, канд. екон. наук

ЕФЕКТИВНІСТЬ РЕАЛІЗАЦІЇ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ТОРГОВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Формування та реалізація дивідендної політики – одне з найбільш складних питань для вітчизняних підприємств. Хоча дана проблема вирішується в межах окремого господарюючого суб'єкта з огляду його фінансової стратегії та фінансових можливостей, важливим під час визначення загального підходу до розподілу прибутку є урахування загальних тенденцій щодо виплати дивідендів по підприємствах галузі та в економіці в цілому.

Формирование и реализация дивидендной политики – один из наиболее сложных вопросов для отечественных предприятий. Хотя данная проблема решается в пределах отдельного хозяйствующего субъекта из обзора его финансовой стратегии и финансовых возможностей, важным во время определения общего подхода до распределения прибыли есть учет общих тенденций относительно выплаты дивидендов по предприятиям отрасли и в экономике в целом.

Forming and realization of dividend policy – one of most stumbers for domestic enterprises. Although this problem decide within the limits of separate being in a charge subject from the review of his financial strategy and financial possibilities, important during determination of general approach to distribution of profit there is an account of general tendencies in relation to payment of dividends on the enterprises of industry and in an economy on the whole.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Формування та реалізація дивідендної політики – одне з найбільш складних питань для вітчизняних підприємств. Хоча дана проблема вирішується в межах окремого господарюючого суб'єкта з огляду його фінансової стратегії та фінансових можливостей, важливим під час визначення загального підходу до розподілу прибутку є урахування загальних тенденцій щодо виплати дивідендів по підприємствах галузі та в економіці в цілому.

З розвитком української економіки дивідендна політика набуває все більшої актуальності для господарюючих суб'єктів, які функціонують у різних сферах економічної діяльності.

Аналіз основних досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти розробки та реалізації дивідендної політики були

предметом дослідження як вітчизняних так і зарубіжних учених. У працях З. Боді, Ю. Бріггема, М. Гордона, Дж. Лінтнера, Ф. Мертона, Ф. Модильяні, М. Міллера, Е. Хелферта, М. Шоулса та ін. подано загальні концептуальні положення формування дивідендної політики підприємства. Питання оптимізації дивідендної політики з урахуванням національного законодавства, етапу економічного розвитку, галузевих особливостей функціонування господарюючого суб'єкта наведено у працях Н.С. Акімової, І.О. Бланка, В.В. Бочарова, М.В. Грідчиної, К.О. Горової, Л.Є. Довганя, Л.О. Лігоненко, А.Б. Педька, О.О. Терещенка, Л.В. Фролової, Н.В. Харченка, С.І. Цесаренка, Н.В. Юрчук, Л.М. Янчевої та ін. Попри існуючі розробки, аналіз наукових публікацій із питань формування дивідендної політики та практика її реалізації в підприємствах України свідчить, що низка положень теоретичного та методичного характеру залишились поза увагою науковців.

Мета та завдання статті. Метою дослідження є обґрунтування та розробка науково-методичного інструментарію формування ефективної дивідендної політики підприємств торгівлі.

Реалізація поставленої мети зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- визначити тенденції у реалізації дивідендної політики на підприємствах торгівлі;
- обґрунтувати методичний інструментарій комплексної оцінки ефективності реалізації дивідендної політики торговельного підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. З метою визначення особливостей практики формування та реалізації дивідендної політики у торговельних підприємствах опрацьовано інформацію з 25 підприємств торгівлі. Зокрема до складу увійшли підприємства, що зайняті у сфері торгівлі, а саме 14 підприємств роздрібною та 11 підприємств оптової торгівлі. Щодо організаційно-правової форми існування, то досліджені підприємства торгівлі є господарськими товариствами та існують у формі акціонерних товариств (16 об'єктів) та товариств із обмеженою відповідальністю (9 об'єктів) [3]. Оскільки питання розподілу прибутку виникає за наявності останнього, однією з умов включення підприємства до вибіркової сукупності було наявність позитивного фінансового результату діяльності господарюючого суб'єкта. До того ж, для дослідження впливу дивідендної політики на результати діяльності та структуру капіталу підприємства необхідним є отримання позитивного фінансового результату протягом тривалого періоду [2, с. 224].

Зваживши на зазначене та виходячи з практики господарської діяльності, зокрема наявності як позитивного так і негативного фінансового результату за результатами діяльності, включено підприємства, що функціонували та подали інформацію про результати діяльності у період 2004-2010 рр. та які отримували у даний період переважно позитивний фінансовий результат (табл.1).

Зокрема на підставі інформації щодо величини фінансового результату та напрямів його використання зроблено висновок про загальний підхід до розподілу прибутку в торговельних підприємствах.

Таблиця 1- Динаміка складу підприємств торгівлі за фінансовими результатами діяльності підприємства

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Усього АТ, з них:	16	16	16	16	16	16	16
отримали прибуток	12	14	13	14	13	13	9
збиток	4	2	3	2	3	3	7
Усього ТОВ, з них:	9	9	9	9	9	9	9
отримали прибуток	6	9	9	8	4	6	6
збиток	3	0	0	1	5	3	3

Перш за все слід відзначити, що хоча до сукупності включено підприємства, які протягом досліджуваного періоду мали переважно позитивний фінансовий результат, по періодах часу структура господарюючих суб'єктів із огляду фінансових результатів діяльності є різною. А саме спостерігається тенденція зростання кількості прибуткових підприємств у період 2004-2007 рр. включно та зменшення таких починаючи з 2008 р.

Період 2007-2008 рр., що характеризується розвитком кризових явищ у світовій економіці та економіці України, є також критичним із огляду показників рентабельності. За обома групами підприємств із даного періоду і дотепер відзначено не лише зниження показників рентабельності, але й від'ємне їх значення. Дані щодо напрямів використання чистого прибутку за групами підприємств вибіркової сукупності подано у табл. 2.

За результатами розрахунків визначено, що як за групою

акціонерних товариств, так і за групою товариств із обмеженою відповідальністю чистий прибуток спрямовується переважно на розвиток підприємств, зокрема залишається у складі власного капіталу господарюючого суб'єкта у вигляді нерозподіленого прибутку. Частка виплат власникам у вигляді дивідендів є незначною, а саме не перевищує 1,53% від загального обсягу чистого прибутку по періодах часу в цілому за сукупністю досліджуваних підприємств. Разом із тим за групами підприємств спостерігається різна динаміка розподілу прибутку.

Таблиця 2- Структура розподілу чистого прибутку за групами підприємств вибіркової сукупності за 2004-2010 рр.

	%%						
Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Напрям розподілу чистого прибутку за сукупністю підприємств у формі АТ:</i>							
виплати власникам (дивіденди)	0,06	0,29	0,20	0,18	0,30	0,35	0,19
відрахування до резервного фонду	0,05	0,23	0,02	0,04	0,04	0,01	0,01
інші відрахування	0,003	0,029	0,027	0,010	0,015	0,015	0,011
розвиток підприємства	99,89	99,45	99,76	99,77	99,65	99,63	99,78
<i>Напрям розподілу чистого прибутку за сукупністю підприємств у формі ТОВ:</i>							
виплати власникам (дивіденди)	1,53	0,58	0,01	0,04	0,21	0,00	0,01
відрахування до резервного фонду	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Продовження таблиці 2

1	2	3	4	5	6	7	8
інші відрахування	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
розвиток підприємства	98,47	99,42	99,99	99,96	99,79	100,00	99,99

Зокрема в середньому за сукупністю акціонерних товариств відзначено зростання частки чистого прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів із 0,06% у 2004 р. до 0,19% у 2010 р. Зворотна тенденція має місце за підприємствами, що існують у формі товариств із обмеженою відповідальністю, а саме – зниження частки чистого прибутку, що спрямовується на виплати доходів власниками з 1,53% у 2004 р. до 0,01% у 2010 р. Визначено також, що за групою акціонерних товариств дивіденди сплачуються більш активно, ніж за групою товариств із обмеженою відповідальністю (табл. 3.).

Таблиця 3 - Оцінка активності сплати дивідендів за групами підприємств торгівлі за період 2004-2010 рр.

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Усього АТ, з них:	16	16	16	16	16	16	16
отримали прибуток	12	14	13	14	13	13	9
з них сплатили дивіденди	5	4	4	6	5	2	4
у % до підприємств, що отримали прибуток	41,7	28,6	30,8	42,9	38,5	15,4	44,4
Усього ТОВ, з них:	9	9	9	9	9	9	9
отримали прибуток	6	9	9	8	4	6	6

Продовження таблиці 2

1	2	3	4	5	6	7	8
у % до підприємств, що отримали прибуток	16,7	11,1	11,1	12,5	25,0	0,0	16,7

За інших рівних умов, від 15,0 до 40,0% акціонерних товариств, що отримали прибуток за аналізований період, сплачували дивіденди акціонерам. У той же час із групи досліджених підприємств, що існують у формі товариства з обмеженою відповідальністю лише одне підприємство протягом усього досліджуваного періоду сплачувало дивіденди власникам.

Попри невисоку частку чистого прибутку, що спрямовується на виплати дивідендів у цілому, відзначимо, що даний показник значно коливається по підприємствах.

Як виходить із даних, підприємства, що сплачують дивіденди, спрямовують за даним напрямом від 2,0 до 100,0% чистого прибутку поточного року. Активність у сплаті дивідендів також різна. Зокрема з 11 підприємств торгівлі, що протягом досліджуваного періоду сплачували дивіденди, регулярно це здійснювали 5 підприємств, а саме з 7 досліджуваних періодів у ПАТ «Сигма» дивіденди сплачувались 6 періодів, у ВАТ «ТВП Позняки» – 4 періоди, у ВАТ «Базис» – 7 періодів, у ТОВ «Метал Холдінг» – 6 періодів.

Слід відзначити, що кожний із поданих показників відображає окремий аспект дивідендної політики. Зокрема за показниками величини та динаміки коефіцієнта чистого прибутку визначено, що інвестиційні можливості компаній в останні роки послабились. У цілому за досліджуваними підприємствами зростання чистого прибутку на акцію спостерігається у період 2004-2008 рр. Щодо подальшого періоду – та за результатами 2009 р. за 11-ма з 16-ти підприємств відзначено зниження даного показника. Хоча ситуація у наступні роки покращилась, проте не

змінилась суттєво. За 2009-2010рр. 9 з 16 підприємств мали негативну динаміку чистого прибутку на звичайну акцію. У цілому за досліджуваний період (2005-2010 рр.) характер динаміки інвестиційних можливостей акціонерних товариств, що досліджено, є неоднозначним. А саме кількість підприємств, за якими відзначено зростання або зниження чистого прибутку на акцію є майже однаковим (за 9 підприємствами відзначено зниження, а за 7-ма – зростання даного показника).

У розвиток дослідження ефективності дивідендної політики визначено рівень доходів та рівень дивідендних виплат на одиницю інвестованих коштів [1, с. 35]. Щодо доходів на одиницю інвестованих коштів, то в цілому за підприємствами вибіркової сукупності за період 2005-2010 рр. визначено загальну тенденцію їх до зниження, а саме з 25 підприємств за 14-ма у динаміці відмічено зменшення показника віддачі на вкладені власниками коштів. Разом із тим, окрім визначення загальної динаміки, суттєвим є порівняння абсолютних величин досліджуваного показника. У цьому сенсі, навіть попри зменшення абсолютного розміру, порівняно з іншими більш привабливим є стан акціонерів ВАТ «Базис» та власників таких підприємств як ТОВ «КвізаТрейд», ТОВ «Харп-Трейдинг», ТОВ «Метал-Холдінг», адже загальна сума доходів на вкладені кошти за поданими підприємствами є найбільшою за групами акціонерних товариств та товариств із обмеженою відповідальністю, відповідно, та за підприємствами торгівлі в цілому.

Висновки. Розрахунки свідчать, що підприємства торгівлі протягом усього досліджуваного періоду дотримуються переважно політики «нульового дивіденду». Питома вага таких підприємств становить 74,0...88,0% досліджуваних підприємств по періодах часу. Разом із тим, у динаміці спостерігається збільшення частки підприємств, що не сплачують дивіденди з об'єктивних причин, зокрема, через збитковість діяльності. За оцінками у період 2005-2008 рр. питома вага таких підприємств становила 8,0%, у 2010 р. – 36,0%.

Список літератури

1. Лігоненко Л. О. Дивідендна політика підприємства / Л. О. Лігоненко, Л. В. Клоченок, Н. В. Юрчук. – К. : КДТЕУ, 2000. – 67 с.
2. Харченко Н. В. Дивідендна політика акціонерних товариств : монографія / Н. В. Харченко. – Полтава : Полтавська державна аграрна академія, 2009. – 224 с.
3. Кількість суб'єктів ЄДРПОУ за організаційно-правовими формами господарювання [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://ukrstat.gov.ua>>.

Отримано 01.05.2013. ХДУХТ, Харків.

© В.В. Віннікова, 2013.