

Адаменко А.С., студентка II-го курсу магістратури групи ФБСМ-6, ФБСО
 Науковий керівник: проф., д.е.н. Виговська Н.Г.,
 Державний університет «Житомирська політехніка»

ТЕОРІЇ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ КОРПОРАТИВНОГО ТИПУ

Головною метою фінансової діяльності компанії є підвищення добробуту власників і максимізація ринкової вартості корпорації. Дані завдання можна вирішити лише шляхом реалізації ефективної фінансової політики, однією з провідних складових якої є саме дивідендна політика.

Політика виплати дивідендів має бути спрямована на досягнення оптимального розподілу чистого прибутку з врахуванням відповідності обсягу реінвестованих коштів стратегічним цілям фірми, а також задоволення інтересів власників у частині отримання очікуваної дохідності на вкладені кошти.

Питання оптимального співвідношення розподілу прибутку корпорації спричинило виникнення двох концептуальних підходів до систематизації теорій дивідендної політики (рис.1.1.)



Рис.1 . Підходи до теорій дивідендної політики

Традиційний (пасивний) підхід базується на припущеннях традиційних теорій дивідендної політики, які передбачають, що учасники ринку є раціональними, а безпосередньо самі фінансові ринки – ефективними. Традиційний підхід представлений двома фундаментальними теоріями:

- *теорією незалежності дивідендів/ іррелевантності дивідендної політики* (дивідендна політика не впливає ні на ринкову вартість підприємства, ні на майновий стан власників у поточному чи перспективному періоді, так як ці показники залежать від суми сформованого, а не розподіленого прибутку, дивідендній політиці відводиться пасивна роль у механізмі управління прибутком);
- *теорією рівноваги клієнтури* (передбачає незалежність вартості акцій від дивідендної політики фірми, навіть якщо деякі інвестори раціонально надають перевагу дивідендним виплатам).

Поведінковий (активний) підхід є альтернативним і передбачає існування неефективних фінансових ринків, можливість виникнення систематичних фінансових помилок відхилень при прийнятті фінансових рішень суб'єктів господарювання. Поведінковий підхід представлений наступними теоріями:

- *Ціна акцій визначається модою і не дорівнює майбутньому потоку дивідендів* (спростовано традиційне твердження, що ціна акцій дорівнює приведеній вартості очікуваного майбутнього потоку дивідендів);

- *Перспективна теорія, теорія несприйняття втрат, теорія самовладання?* (перспективна теорія пояснює, в яких випадках і чому інвестори вважають за краще отримувати окремий грошовий дивіденд, хоча це і не є раціональним з точки зору традиційної фінансової теорії, а теорія самовладання передбачає, що інвестори нададуть перевагу дивідендам, так як вони отримують менше користі від значного капіталізованого прибутку, ніж від серій малих виплат дивідендів);
- *Фреймінг (ефект обрамлення), гедонічне редагування* (фреймінг передбачає, що індивід реагує на будь-які події, залежно від контексту (призма виграшу / програшу), а гедонічне редагування є стратегією прийняття рішень щодо організації кількох подій у часі, щоб максимізувати гедонічні результати);
- *Теорія задоволення вподобань інвесторів* (компанії формують дивідендну політику відповідно до попиту на дивіденди з боку інвесторів);
- *Емпіричні дослідження поведінки інвесторів* (здійснення інвесторами ринкових прогнозів на основі екстраполяції тренду);
- *Агентська теорія* (дослідження впливу витрат моніторингу та неохочості менеджерів до ризику на агентські витрати в компанії в цілому);
- *Теорія податкової диференціації* (при розробці дивідендної політики необхідно враховувати систему оподаткування дивідендів і доходу від приросту курсової вартості акцій);
- *Теорія «синиці в руках», ефект клієнтури, сигнальний ефект* (на поведінку інвесторів впливає їх перевага отриманню дивідендного доходу, а не прибутку від приросту капіталу. Чим вище співвідношення доходу від приросту капіталу до доходу від дивідендів, тим вище буде необхідна прибутковість);
- *Теорія інституційних розмовностей* (попит на акції, залежно від виплати за ними дивідендів визначає інституціональні обмеження та розбіжності, а саме: транзакційні витрати, обмеження напрямків інвестування, можливості розпорядження готівковими доходами);
- *Спонукально-сигнальна теорія* (фінансово слабкі компанії не можуть виплачувати значні дивіденди в поточному періоді, так як в майбутньому їм не вистачить коштів для виплати обіцяних дивідендів).

Дані підходи до розмежування теорій дивідендної політики розроблені зарубіжними вченими і орієнтовані, в основному, на вивчення реакцій потенційних інвесторів. Позиція вітчизняних науковців має інший вектор і спрямована на дослідження питань приватизації державних підприємств, створення акціонерної власності, врахування життєвого циклу підприємства при розробці дивідендної політики.

Виходячи з зазначених підходів та трактувань теорій дивідендної політики, можна виділити відповідні положення щодо її розробки:

- Забезпечення збереження та зміцнення економічної безпеки;
- Забезпечення інвестиційної привабливості;
- Забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності;
- Наявність достатньої кількості інвестиційних ресурсів;
- Корпоративний контроль.

На підставі досліджених теорій можна зробити висновок, що деякі з них є суперечливими і жодна не може вичерпно пояснити функціонування дивідендної політики. Кожна корпорація має ряд факторів (специфіка діяльності, етап життєвого циклу фірми, структуру власників) які безпосередньо і визначають характер політики виплати дивідендів.

Представлені у вигляді традиційних та поведінкових теорій, методичні основи дивідендної політики все ж дозволяють розробити поетапний алгоритм її формування: від визначення цілей, мети та загального часового періоду розроблення дивідендної політики до її оцінки та коригування.

