**Наталья Мухина**

**(Гомель, Республика Беларусь)**

**ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ И ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЕЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ**

Дивидендная политика акционерного общества представляет собой часть его финансово-экономической стратегии, направленную на оптимизацию пропорций между потребляемой и реинвестируемой долями прибыли с целью увеличения его рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности. Она является проявлением распределительной функции финансов и в общем случае предполагает принятие управленческих решений по двум основным вопросам:

-какую часть прибыли целесообразно направить на текущие выплаты собственникам;

-целесообразно ли придерживаться политики стабильных выплат.

Решение этих вопросов непосредственно связано с политикой распределения прибыли, т.е. определения ее пропорций, используемых для целей реинвестирования и выплат владельцам. Таким образом, основой для характеристики дивидендной политики конкретного акционерного общества могут являться два показателя: коэффициент реинвестирования, который отражает долю прибыли, направляемой на накопление внутри предприятия, и коэффициент дивидендных выплат, оказывающий непосредственное влияние на цену акции на рынке.

В современном мире как в Республике Беларусь, так и в других странах наблюдается тенденция снижения эффективности дивидендной политики предприятий. Причины снижения ее эффективности следующие:

-неравномерность выплаты дивидендов. Это в основном связано с отсутствием на предприятиях чистой прибыли, с которой начисляются и выплачиваются дивиденды. А это ведет к тому, что снижается стоимость акций на рынке, и предприятие утрачивает инвестиционную привлекательность;

-отсутствие формализации дивидендной политики на предприятиях, т.е. ее документального оформления. В связи с этим у инвестора возникает чувство того, что его на предприятии вводят в заблуждение. Он не может подсчитать свои доходы и не знает, выплатят ли ему дивиденды вообще. На предприятиях не уделяется особое внимание дивидендной политике на этапе ее разработки и в процессе функционирования;

-задержка выплаты дивидендов юридическим и физическим лицам из-за отсутствия временно свободных денежных средств на счету предприятия, что вызывает недовольство со стороны акционеров;

-отсутствие анализа дивидендной политики с целью оценки ее эффективности.

Поэтому важной задачей является разработка эффективной дивидендной политики, направленной на рост стоимости акций, увеличение собственного капитала, повышение инвестиционной привлекательности со стороны инвесторов и установление доверительных отношений с акционерами, и многое другое.

Рассмотрим состояние дивидендной политики на примере открытого акционерного общества «Труд», расположенного в Гомельской области Республики Беларусь (таблица 1).

**Таблица 1 – Динамика прибыли и коэффициентов эффективности**

**дивидендной политики**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2011 год | 2012 год | 2013 год | 2014 год |
| 1 Чистая прибыль, млн. рублей | 2558 | 1408 | (1405) | 626,1 |
| 2 Реинвестированная прибыль, млн. рублей | 2276,62 | 1126,4 | - | 482,1 |
| -в процентах | 89,0 | 80,0 | - | 77,0 |
| 3 Чистая прибыль, направляемая на потребление, млн. рублей | 281,38 | 281,6 | - | 144 |
| -в процентах | 11,0 | 20,0 |  | 23,0 |
| в том числе: |  |  |  |  |
| 3.1 Чистая прибыль, направляемая в инвестиционный фонд концерна «Беллегпром», млн. рублей | 25,58 | 14,08 | - | 6,26 |
| - в процентах | 1,0 | 1,0 | - | 1,0 |
| 3.2 Чистая прибыль, направляемая на выплату дивидендов, млн. рублей | 69,62 | 167,14 | - | 125,22 |
| -в процентах | 2,7 | 11,9 | - | 20,0 |
| 4 Количество акций | 2063500 | 2063500 | 2063500 | 2063500 |
| 5 Показатели эффективности дивидендной политики: |  |  |  |  |
| 5.1 Дивиденды на одну акцию, рублей | 33,73 | 81 | - | 60,68 |
| 5.2 Доход на акцию, рублей | 1239,64 | 682,24 | - | 303,43 |
| 5.3 Рентабельность акции, % | 0,77 | 0,12 | - | 1,38 |
| 5.4 Норма дивидендных выплат, рублей | 0,03 | 0,12 | - | 0,2 |
| 5.5 Коэффициент дивидендных выплат, % | 0,03 | 0,12 | - | 20,0 |
| 5.6 Ценность акции, рублей | 3,55 | 54,32 | - | 14,5 |

Из анализа следует, что в ОАО «Труд» эффективность дивидендной политики постепенно снижается. На протяжении 4 лет дивиденды выплачиваются неравномерно, что приводит к колебанию цены акций на рынке и влечет за собой снижение авторитета акционерного общества. Доходность акций постепенно снижается, по сравнению с 2011 г. она снизилась на 75,5%. В обществе наблюдается колебание коэффициента дивидендных выплат, что также говорит о неэффективности проводимой политики. Наряду с колебанием коэффициента дивидендных выплат, снижается доля реинвестированной прибыли. На снижение эффективности дивидендной политики также оказывает влияние отсутствие ее документального оформления и анализа ее эффективности.

В связи с этим возникает необходимость разработки эффективной дивидендной политики на предприятии.

По нашему мнению, для того чтобы достичь эффективности дивидендной политики, необходимо осуществить следующие мероприятия:

-изменение типа дивидендной политики и механизма распределения прибыли;

-выбор модели изменения дивидендов;

-формализацию дивидендной политики;

-анализ дивидендной политики.

Для повышения эффективности дивидендной политики необходимо изменить ее тип и механизм распределения прибыли, при этом изучив факторы, оказывающие влияние на дивидендную политику. В акционерном обществе применяется остаточная политика выплаты дивидендов, которая предусматривает выплату дивидендов в последнюю очередь – после того как удовлетворены все обоснованные инвестиционные потребности общества. Такая политика приводит к колебанию цены акций на рынке и снижению привлекательности общества среди инвесторов, т. к. дивиденды выплачиваются не равномерно. Данный тип дивидендной политики применяется только на ранних стадиях жизненного цикла предприятия, связанных с высоким уровнем его инвестиционной привлекательности. Поэтому необходимо изменить тип данной политики, при этом нужно изучить достоинства и недостатки каждого типа дивидендной политики. По нашему мнению, наиболее приемлемой является политикавыплаты гарантированного минимума и экстра-дивидендов. Это наиболее взвешенный тип. Данная политика предусматривает гарантированную выплату минимального размера дивидендов при высокой связи с финансовыми результатами деятельности предприятия, позволяет увеличивать размер дивидендов в период благоприятной хозяйственной конъюнктуры, не снижая при этом уровень инвестиционной активности. Такая политика дает наибольший эффект на предприятиях с нестабильным в динамике размером формирования прибыли. При этом предприятие не должно постоянно выплачивать минимальный размер дивидендов, а пытаться повышать этот уровень при наличии подходящей возможности, т.к. постоянная выплата минимального размера дивидендов снизит цену акций на рынке. В общем же такая политика приведет к стабилизации дивидендных выплат, а, следовательно, повысит цену акций общества на рынке и его инвестиционную привлекательность. При распределении прибыли стоит задуматься о том, направить прибыль на выплату дивидендов или полностью ее реинвестировать. Иногда выгоднее привлечь внешние источники и направить их на капитализацию, а прибыль предприятия выплатить акционерам.

Разрабатывая эффективную дивидендную политику важно не только изменить ее тип, но и правильно выбрать модель изменения дивидендов, ведь от этого также во многом зависит эффективность такой политики. Существуют различные модели изменения дивидендов. Рассмотрим одну из таких моделей, предложенную кандидатом экономических наук Насоновой И. [1, c. 14-17] Данная модель позволяет спрогнозировать дивидендные выплаты на будущий период, используя такие показатели, как коэффициент дивидендных выплат и прогнозируемая величина дохода на акцию. Предложенная модель используется с целью стабилизации дивидендных выплат в обществах. Так, если акционерное общество придерживается некоторого целевого уровня дивидендных выплат, то их величина и изменение в следующем периоде могут быть определены по следующей формуле:

DIV1=PR\*EPS1,

где DIV1 – ожидаемый дивиденд на акцию в следующем периоде;

PR – коэффициент дивидендных выплат;

EPS1 – величина дохода на акцию в следующем периоде.

DIV1-DIV0=PR\*EPS1-DIV0.

Очевидно, что изменение одного из факторов, например, прибыли, влечет за собой изменение абсолютного размера дивидендов. Однако, так как акционеры предпочитают устойчивый рост дивидендов, менеджменту необходимо своевременно осуществлять их корректировку, чтобы обеспечить стабильный рост выплат. При осуществлении полной корректировки дивидендов в текущем периоде они будут незначительно отклоняться от целевого уровня, но начнут сильно колебаться по абсолютной величине. Выходом из данной ситуации является частичная или плавная корректировка, постепенно (на протяжении нескольких периодов) приближающая их к целевому уровню, но обеспечивающая меньшие отклонения от абсолютной величины предыдущих выплат.

Подобный механизм корректировки обеспечивается введением поправочного коэффициента a, в результате чего модель принимает следующий вид:

DIV1-DIV0=a\*(PR\*EPS1-DIV0),

где а – поправочный коэффициент.

Повышению эффективности дивидендной политики в организации будет способствовать ее формализация, которая заключается в документальном оформлении основных положений данной политики. На предприятии должно быть разработано положение по дивидендной политике, вкотором оговаривается минимальная доля чистой прибыли, направляемая на выплату дивидендов, а также факторы, от которых зависит их выплата, форма, периодичность и механизм расчета таких выплат. Формализация дивидендной политики позволит акционерам прогнозировать дивидендные выплаты. Считается, что принятие такого документа повышает предсказуемость действий организации и делает ее более дружественной и привлекательной для инвесторов, а, следовательно, улучшает практику управления организацией. [2,c. 6-9]

А сейчас перейдем к заключительному мероприятию процесса разработки эффективной дивидендной политики, но не маловажному, т.к. от него зависит будущее разработанной политики, - анализу ее эффективности. В процессе анализа рассчитываются следующие показатели, которые представлены в таблице 1: дивиденды на одну акцию, доход на акцию, рентабельность акции, норма дивидендных выплат, коэффициент дивидендных выплат, ценность акции. Эти показатели изучаются в динамике и выясняются причины значительных отклонений.

Дивидендная политика любой организации требует углубленного анализа, который позволит: отслеживать динамику дивидендных выплат; оценить эффективность выбранного типа дивидендной политики; принять оперативное решение по повышению ее эффективности; стабилизировать положение общества на рынке; решить другие задачи, направленные на оптимизацию распределения прибыли.

Применение на практике вышеперечисленных мероприятий будет способствовать повышению эффективности дивидендной политики и стабилизации финансового положения акционерного общества.

**Литература:**

1. Насонова И. Дивидендная политика акционерных обществ // Вестник ассоциации белорусских банков. – 2013. - №1. – с. 12-17.
2. Бочарова И. Ю. Дивидендная политика в системе корпоративного управления компаний // Финансы и кредит. – 2011. - №47. – с. 2-9.

**Научный руководитель:**

кандидат экономических наук, профессор Бабына Владимир Филиппович.