

ційний банк здійснює лізингові операції тільки за рахунок власних коштів. Крім того, для банку лізингова операція не є пільговою, тому лізинговий рахунок підлягає резервуванню на випадок можливих збитків.

Отже, банкам доцільно створювати власні лізингові компанії. Для цього здійснення лізингових операцій банком потрібні великі кошти для закупівлі сучасної техніки й устаткування. Комерційні банки мають необхідні ресурси, тому лізинговий бізнес міг би стати вигідною сферою вкладення капіталів і отримання додаткових прибутків.

На загальнодержавному рівні розвиток лізингу – це не тільки засіб стимулювання реалізації нової техніки, пришвидшення оновлення фондів, а й інтенсифікація розвитку національної економіки в цілому, підвищення її якісного рівня.

Література

1. Курнаєв В. Можливості, проблеми і перспективи лізингу в Україні// Економіст. – 2000, № 6. – 28 с.
2. Ляхова О. Суб'єкти ринку лізингових послуг в Україні// Фінанси України. – 2000, № 11. – 64 с.
3. Поплавська Ж. В., Поплавський В.Г. Фінансовий лізинг в агросфері// Фінансовий ринок. – 2005, № 8. – С. 91-93.
4. Статистичний щорічник України за 2001 рік. – К.: Техніка. – 2002.
5. Анопій В. Соціальні проблеми розвитку села// Вісник ЛКА: Серія економічна. – Львів: В-во ЛКА. – 2002, № 12. – С. 63-67.

УДК 658.155.2:334.722.8

М.В. Топчак; І.А. Маринич – Львівська КА

ДИВІДЕНДНА ПОЛІТИКА ЯК СТРАТЕГІЯ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА У СФЕРІ РОЗПОДІЛУ ПРИБУТКУ

Розглядається проблема розподілу прибутку, а також дивідендна політика, яка є стратегією акціонерного товариства у сфері розподілу прибутку.

M.V. Topchak; I.A. Marynych – Commercial Academy of L'viv

Dividend policy as strategy of joint-stock company in the field of division of income

The problem of division of income, and also dividend policy which is strategy of joint-stock company in the field of division of income, is examined in this article.

Виклад основного матеріалу. Проблема ефективності розподілу прибутку підприємств – одна з найбільш дискутованих у сфері фінансового менеджменту в останні роки.

Процес розподілу прибутку підприємства має багаторівневий характер і залежить від багатьох чинників. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, має бути розподілено на дві основні частини: фонд виплати-винагороди власникам підприємства у формі дивідендів на акції або у формі процентів на пайові внески; фонди розвитку підприємства в наступному періоді. Процес такого розподілу прибутку називається дивідендною політикою підприємства, варіанти якої визначають його власники та фінансові менеджери. Дивідендна політика – найважливіша ознака, за якою акціонерні

товариства вирізняють із поміж інших підприємств. Саме за розподілом результатів господарської діяльності виявляються особливості корпоративних відносин, що полягають в їхньому колективному характері.

Наступним етапом розподілу прибутку є формування за рахунок нього конкретних фондів розвитку підприємства. Сучасна практика поділяє ці фонди на три основні групи: фонд стимулювання персоналу підприємства; фонд інвестування приросту активів підприємства; резервний або страховий фонд. Кожен із цих фондів має суто цільове призначення у напрямках майбутнього використання. Формування резервного фонду підприємств регулюється в Україні діючим законодавством [1].

На завершальному етапі розподілу прибутку планується розподіл коштів кожного із сформованих фондів за окремими напрямками витрачання їх. Так, фонд стимулювання персоналу підприємства може бути розподілено на додаткове преміювання працівників за рахунок прибутку, додаткові соціальні виплати персоналу відповідно до колективних та індивідуальних трудових угод тощо. Фонд інвестування приросту активів підприємства може бути розподілено за видами цих активів – основних фондів, нематеріальних активів, власних обігових коштів тощо.

Корпоративним відносинам притаманна складна дивідендна політика, тобто стратегія акціонерного товариства у сфері розподілу прибутку між акціонерами. З точки зору корпорації дивідендна політика до певної міри є політикою формування акціонерного капіталу через продаж частки участі у майбутніх прибутках. Проте рішення у сфері дивідендної політики мають значення тільки для акціонерів, які купують акції з метою одержання дивідендної винагороди (акціонерів-інвесторів). Решта акціонерів (із неінвестиційним інтересом), особливо власники великих пакетів акцій, може вкладати кошти для здійснення чи розподілу корпоративного контролю або досягнення цілей, не пов'язаних із виплатами дивідендів. Тому дивідендна політика є індикатором у вирішенні загальних питань регулювання корпоративних відносин.

Серед найбільш складних і принципових питань, пов'язаних із розподілом прибутку, головне – формування пропорцій цього розподілу між виплатами винагороди власникам і формування фондів розвитку підприємства у наступному періоді.

Дивідендна політика визначає пропорцію розподілу прибутку між винагородою акціонерів і реінвестуванням. Проте частка прибутку, що залишається після виплати дивідендів, є внутрішнім джерелом фінансування діяльності корпорації, яке (за нестачі обсягів реінвестованого прибутку) має доповнюватися запозиченням зовнішнього капіталу. Джерелами зовнішніх фінансових ресурсів можуть бути додатковий випуск акцій або залучення банківського кредиту. Результатом додаткової емісії може стати також перерозподіл корпоративного контролю в акціонерному товаристві через зміни у розподілі акцій. Такі зміни найчастіше неприйнятні з точки зору найвищого керівництва корпорації, яке прагне зберегти наявний розподіл влади.

Таким чином, дивідендна політика корпорації – це сукупність стратегічних і поточних рішень щодо розподілу результатів діяльності корпорації.

Від вибору дивідендної політики значною мірою залежать структура акціонерної власності, ринкова капіталізація корпорації, ціна залучених коштів із зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

На формування дивідендної політики корпорації впливають різні чинники, насамперед ті, що пов'язані з регулюванням корпоративних відносин.

За В. Ковальовим, вибір дивідендної політики залежить від двох ключових чинників:

- чутливості акціонерів (їх більшості) до змін розміру дивідендів;
- можливості визначення оптимального розміру дивідендів.

Д.І. Фіннерті, досліджуючи формування дивідендної політики, вважає, що на вибір дивідендної політики впливають два основних чинники: фінансовий стан корпорації та прагнення інвесторів.

Проте на формування дивідендної політики впливає багато інших факторів, дивідендна політика, насамперед, свідчить про стан корпоративних відносин в акціонерному товаристві та структуру акціонерного капіталу. За умови інсайдерського корпоративного контролю вищого керівництва й акціонерів-власників великих пакетів акцій виплати дивідендів здійснюватимуться тільки з метою запобігання загрозі перерозподілу контролю або для захисту власних інтересів. При переважанні у структурі акціонерного капіталу часток аутсайдерів, дивідендна політика буде спрямована на захист прав акціонерів, якщо існуватимуть дієві механізми зовнішнього контролю за діяльністю вищого керівництва корпорації.

Можна виділити декілька типів дивідендної політики.

Остаточна політика дивідендних виплат формує механізм розподілу прибутку підприємства, за яким, у першу чергу, відповідно до потреби, мають бути сформовані необхідні фонди його розвитку в наступному періоді, а тільки після цього за рахунок суми що залишилася, формується фонд дивідендних виплат. Цей тип дивідендної політики формується під пріоритетним впливом інвестиційних можливостей підприємства і загальної суми прибутку, що підлягає розподілу. У зв'язку з тим, що такий підхід забезпечує переважне реінвестування прибутку на цілі розвитку підприємства, його ринкова вартість зростає високими темпами. Але за цим типом дивідендної політики власники отримують, як правило, більш низький рівень доходу на вкладений капітал, ніж склався на фінансовому ринку, а у деяких випадках і зовсім не отримують дивідендів. Цього типу дивідендної політики притримується зараз переважна більшість державних виробничих підприємств України з метою забезпечення самофінансування свого розвитку [2, с.153].

Політика стабільного розміру дивідендних виплат характеризує стабільну суму дивідендів на акції протягом певного періоду часу. Як правило, розмір дивідендів відповідає середній нормі прибутку на вкладений капітал і не залежить від економічних результатів діяльності підприємства. Такий тип дивідендної політики створює умови передбаченості отримання доходів акціонерами. Але провадити таку дивідендну політику підприємства можуть за умови стабільної економіки і кон'юнктури ринку. Брак таких умов на сучасному етапі економічного розвитку України не дає змоги виробничим підприємствам ефективно провадити цей тип дивідендної політики.

Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди поєднує у собі риси обох раніше розглянутих її типів. Встановлений мінімальний стабільний розмір дивідендів дає змогу підприємству забезпечити необхідні інвестиційні потреби, а в ті періоди, коли воно одержує більший розмір прибутку або не має ефективних інвестиційних проектів, що передбачаються до реалізації, розмір дивідендів може бути збільшено. Такий тип політики розподілу прибутку дає змогу підприємству найбільшою мірою врахувати економічні умови своєї діяльності і створює в акціонерів відповідні очікування, отриманні "екстра-дивіденду". Але мінімальний розмір дивіденду, що сплачується акціонерам протягом тривалого періоду, веде до зменшення рівня їхніх доходів (порівняно з альтернативним інвестуванням капіталу) і не забезпечує відповідно високих темпів зростання ринкової вартості підприємства. У сучасних економічних умовах тільки деякі з виробничих підприємств обирають такий тип дивідендної політики, бо вони не можуть гарантувати акціонерам стабільних виплат дивідендів навіть у мінімальних розмірах.

Політика постійного розміру дивідендів заснована на прирості їх у кожному періоді. У практиці західних країн вона набула певного розвитку на підприємствах, що освоїли нову ринкову нішу і перебувають на ранніх стадіях свого життєвого циклу, для яких постійне зростання власного капіталу є нагальною потребою. Ця потреба задовольняється шляхом постійних додаткових емісій акцій, інвестиційна привабливість яких забезпечується постійним зростанням розміру дивідендів. В Україні цей тип дивідендної політики декларували деякі новостворені акціонерні товариства, але зростання дивідендних виплат забезпечувалось ними не приростом виробничої діяльності (і, відповідно, приростом суми та рівня прибутку), а приростом акціонерного капіталу (тобто за принципом дії так званої "фінансової піраміди"). Така політика призвела до банкрутства більшості таких акціонерних товариств, а решта їх відмовилася від цього типу дивідендної політики [2, с.155].

Для оцінювання ефективності дивідендної політики застосовується коефіцієнт дивідендних виплат, який характеризує частку чистого прибутку підприємства, що спрямована на дивідендні виплати. Розраховується цей показник за такою формулою:

$$КДВ = \frac{\Phi ДВ}{ЧП} \cdot 100,$$

де: $КДВ$ – коефіцієнт дивідендних виплат, %; $\Phi ДВ$ – сума фонду дивідендних виплат, сформованого у процесі розподілу прибутку за обраним типом дивідендної політики; $ЧП$ – сума чистого прибутку підприємства, отриманого у звітному періоді, який підлягає розподілу.

Кошти прибутку, спрямовані на розвиток підприємства в наступному періоді, розподіляються за окремими фондами і напрямками відповідно до умов діяльності і конкретних потреб цього розвитку. При цьому пріоритетними мають вважатися напрямки розвитку підприємства, пов'язані з реалізацією його інвестиційних можливостей. Це дає змогу збільшити суму власного капіталу, що використовується, і відповідно, підвищити ринкову вартість підприємств.

Література

1. Закон України "Про підприємства в Україні"// Відомості ВРУ. – 1991, № 24. – С. 611-629.
2. Білик М.Д. Управління фінансами державних підприємств. – К.: Знання, 1999. – 236 с.
3. Економіка підприємства: Підручник в 2-х т./ За ред. С.Ф. Покропивного. – К.: Хвиля-Пресс, 1995. – 346 с.
4. Кожанова Є.П., Коюда О.П. Факторний аналіз прибутку// Фінанси України. – 1999, № 4. – С. 33-40.
5. Попов О.Є. Розроблення і реалізація дивідендної політики акціонерного товариства// Фінанси України. – 2002, № 10.

УДК 330.332:338(477)

*Асист. С.М. Лихолат;
студ. Л.М. Копач – Львівська КА*

ВПЛИВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ІМІДЖУ НА РОЗВИТОК ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Досліджуються проблеми впливу інвестиційних процесів на економічний розвиток України. Розглянуто шляхи поліпшення інвестиційного клімату.

Ключові слова: інвестиційний імідж, кредит, економічне зростання, рейтинг.

Assist. S.M. Lykholat; stud. L.M. Kopach – Commercial Academy of L'viv

Influence of investment image on development of economy of Ukraine

The author investigates problems of influence of investment processes on the economic development of Ukraine and considers ways to improve the investment climate.

Keywords: Investment image, credit, economy growing, rating.

Позитивний інвестиційний імідж – одна із складових ефективного функціонування економіки будь-якої держави. Економічна ситуація, що склалася в Україні на початку третього тисячоліття, продовжує залишатися складною. Дуже важко протягом кількох років вивести економіку із тривалої фази застою. Сьогодні Україна повинна продовжувати рухатися шляхом до економічного зростання та піднесення.

Дослідженню інвестиційного клімату в Україні приділяється значна увага. Теоретичними та методологічними дослідженнями результативності інвестиційного процесу займалися такі відомі вчені: М. Залесов [1], В. Кирилов [2], В. Мартиненко [3], Ж. Поплавська [4], В. Прядко [5] та ін.

Сучасна економіка України відчуває гостру нестачу інвестиційних ресурсів. Це викликано насамперед низькою інвестиційною активністю вітчизняних та іноземних суб'єктів господарювання, а також існуючими проблемами, що виникають у користувачів при отриманні кредиту. Незважаючи на позитивну динаміку розвитку протягом останніх трьох років, ринок інвестиційних кредитів в Україні досить звужений і не забезпечує потреб економіки і промисловості [1, с.40].

Інвестиційний процес в Україні за інтегральними характеристиками не відповідає аналогічному процесу на Заході, оскільки за цими параметрами він практично відсутній і перебуває на стадії формування. Насправді, сама наявність інвестиційних ресурсів ще не забезпечує його функціонування. Отже, на даний час становлення інвестиційного процесу в Україні тільки почина-