

УДК 336.781.2:334

**ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ
ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВА****Сосновська О.О., к.е.н.***E-mail: sosnovska.oo@gmail.com**Донецький національний університет*

У сучасних умовах господарювання одним із ключових параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства є збалансування інтересів його власників та менеджерів в процесі корпоративного управління, що є можливим тільки за умови здійснення ефективної дивідендної політики. У статті визначені економіко-правові засади оцінки ефективності дивідендної політики підприємства на основі визначення сутності та особливостей здійснення даного процесу. Запропонована система показників оцінки ефективності дивідендної політики підприємства має практичне спрямування, оскільки її використання дозволяє отримати ґрунтовний висновок щодо політики формування дивідендів окремого господарюючого суб'єкта. Крім того вона може бути реалізована як в межах окремого підприємства, так і для порівняльного аналізу у конкретній групі та включає показники для оцінки дивідендної політики з позицій акціонера та емітента корпоративних прав.

Ключові слова: дивідендна політика, підприємство, методи, система показників оцінки дивідендної політики підприємства, особливості оцінки ефективності дивідендної політики

UDC 336.781.2:334

**ECONOMIC AND LEGAL BASIS OF THE ASSESSMENT OF THE
EFFICIENCY DIVIDEND POLICY OF THE COMPANY****Sosnovska O.O., PhD in Economics***E-mail: sosnovska.oo@gmail.com**Donetsk National University*

In the modern business environment one of the main options of financial and business activity is to balance the interests of its owners and managers in the corporate governance. It is possible only in case of implementation of effective dividend policy. The article identifies the economic and legal basis for the assessment of the efficiency dividend policy of the company based on the definition of the essence and peculiarities of implementation of this process. The proposed system of indicators for assessing the efficiency dividend policy the company has a practical aim, since it allows to obtain a solid conclusion regarding policy dividend separates business entity. In addition, it can be implemented as part of a separate enterprise, as for comparative analysis in a particular group and includes indicators for assessing dividend policy positions of the shareholder and the Issuer of corporate rights.

Keywords: dividend policy, company, methods, system of indicators for assessing the efficiency dividend policy of the company, peculiarities of assessing of effective dividend policy

Актуальність проблеми. В сучасних умовах розвитку економічних процесів важливим напрямом фінансового забезпечення підприємства є формування ефективної дивідендної політики, основною метою якої є встановлення оптимальних пропорцій між поточним споживанням прибутку власників та його майбутнім ростом, що максимізує ринкову вартість та забезпечує стратегічний розвиток підприємства. В цьому аспекті дослідження економіко-правових засад оцінки ефективності дивідендної політики набуває значної актуальності, оскільки дає можливість забезпечити практичний досвід менеджерів вищої ланки реальним теоретичним та правовим обґрунтування тієї чи іншої концепції дивідендної політики.

Аналіз останніх наукових досліджень. Теоретичні та практичні аспекти розробки дивідендної політики були предметом дослідження як вітчизняних, так і зарубіжних учених. Загальні концептуальні положення щодо формування та оцінки дивідендної політики подані у працях З. Боді, Ю. Бріггема, М. Гордона, Дж. Літнера, Ф. Мертона, Ф. Модильяні, М. Мілера, Е. Хелфєрта, М. Шоулса та ін. Питаннями оптимізації дивідендної політики з урахуванням національного законодавства представлено 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, Н.В. Харченка та ін.

Попри існуючі розробки, аналіз наукових публікацій із питань оцінки ефективності дивідендної політики свідчить про відсутність єдиного підходу до визначення сутності оцінки дивідендної політики підприємства та особливостей даного процесу.

Метою роботи є обґрунтування економіко-правових засад оцінки ефективності дивідендної політики підприємств для подальшого вибору методичного інструментарію та оптимізації даного процесу.

Викладення основного матеріалу дослідження. Вчені-економісти висловлюють різні позиції щодо об'єкта дослідження дивідендної політики компанії, зазначаючи, що це можливо лише для акціонерних товариств згідно Закону України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. №514-VI. Цим законом зазначено поняття «дивіденди», що є вихідною точкою теоретичних досліджень будь-якого вченого, а саме «дивіденд – частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу або класу» [1, ст. 30].

Окрім цього, «право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у розмірі, пропорційно належній акціонерові кількості акцій» закріплено в Принципах корпоративного управління, затверджених рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11 грудня 2003 р. №571 [2, ст. 2].

Це ж положення щодо виплати дивідендів виключно в акціонерних товариствах закріплено і в Законі України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р. № 1576-ХІІ, а саме «право учасників товариства брати участь у розподілу прибутку підприємства та одержувати його частку (дивіденди)» [3, ст. 10].

Аналіз практики дивідендних виплат акціонерних товариств показав, що розмір дивідендних виплат щорічно зростає, незважаючи на незначну кількість акціонерних товариств, які регулярно здійснюють виплату дивідендів (7,9%), що обумовлено наступними причинами: збитковість діяльності підприємств, відсутність дійового механізму захисту прав акціонерів, інсайдерський вплив на діяльність підприємств та інші.

Для повного розуміння важливості зазначеної теми перш за все необхідно дослідити визначення «дивідендна політика». З приводу сутності дивідендної політики науковці висловлюють різні думки (табл. 1.). На жаль, в жодному нормативно-правовому акті України не зазначається тлумачення даного поняття.

Таблиця 1. Тракткування поняття «дивідендна політика» вітчизняними та зарубіжними вченими

<i>Автор</i>	<i>Тракткування</i>
Ю. Брігхем, Л. Гапенські [4, с. 78]	Прийняття рішення про те, чи сплачувати зароблені кошти у вигляді дивідендів або залишати їх і реінвестувати в активи фірми.
З. Боді, Ф. Мертон [4, с. 78]	Політика компанії щодо виплати дивідендів своїм акціонерам за незмінних рішень щодо інвестицій та позик.
І.О. Бланк [4, с. 78]	Механізм формування частини прибутку, що сплачується власнику відповідно до частки його внеску у загальну суму власного капіталу підприємства.
К.О. Федотова [5, с. 6-7]	Самостійна складова корпоративного управління, що представляє собою сукупність правил і принципів розподілу прибутку від результатів діяльності акціонерного товариства між споживанням у вигляді дивідендів та інвестуванням, які забезпечують ефективні взаємовідносини між правлінням, акціонерами та іншими зацікавленими особами на основі реалізації їх прав.
А.М. Поддєрьогін [6, с.171]	Керована діяльність підприємства, спрямована на забезпечення формування доходу власників його корпоративних прав.
Є.Г. Рясних [7, с.164]	Розподіл прибутку, який залишається у розпорядженні підприємства колективної форми власності, на дивіденди співвласникам та інші цілі.

Однак, найбільш вдалим є визначення В. Віннікової [4, с.82], згідно з яким дивідендна політика – частина політики розподілу прибутку підприємства, яка формується з урахуванням інтересів власників корпоративних прав та цільових напрямків розвитку суб'єкта господарювання у поточному періоді та довгостроковій перспективі.

Таким чином, можна виділити наступні основні ознаки дивідендної політики:

- цільові напрямки формування (задоволення економічних інтересів власників корпоративних прав);
- період реалізації (короткостроковий та довгостроковий);
- місце у загальній системі розподілу чистого прибутку (частина чистого прибутку, що підлягає розподілу) [8, с. 5].

Дивідендна політика нерозривно пов'язана з її функціями, виконання яких безпосередньо пов'язано з оцінкою ефективності дивідендної політики: функція реалізації ефективної співпраці між менеджерами та міноритарними і мажоритарними акціонерами (виступає показником якості їх взаємовідносин); капіталотворча функція на фондовому ринку (визначає рішення про виплату дивідендів підприємством відповідно до його цілей на фондовому ринку); інформативна функція (формує імідж підприємства на фондовому ринку та серед існуючих і потенційних акціонерів); контрольна функція (сприяє стабільності структури власності) [8, с.6].

Формування дивідендної політики проходить у декілька етапів:

- 1) визначення мети формування дивідендної політики;
- 2) визначення чинників, що впливають на дивідендну політику;
- 3) визначення типу дивідендної політики;
- 4) визначення положень щодо порядку розподілу чистого прибутку, термінів та способів виплати дивідендів на підприємстві;
- 5) оцінка ефективності дивідендної політики.

Одним з найважливіших етапів є оцінка ефективності дивідендної політики, що визначається забезпеченням мінімізації конфлікту між акціонерами, кредиторами та менеджментом підприємства та має місце зростання ринкової ціни корпоративних прав [9, с. 212].

Оцінка та корегування дивідендної політики повинні проводитися на кожному етапі формування дивідендної політики з урахуванням наступних принципів:

- збалансування інтересів акціонерів, кредиторів та менеджерів вищої ланки щодо використання прибутку;
- врахування впливу інфляції на рівень дивідендних виплат та реінвестованого прибутку;
- врахування необхідності обов'язкових відрахувань в резервний та амортизаційний фонди;
- збереження основного складу акціонерів підприємства та межі їх участі у діяльності товариства;

- врахування асиметричності інформації акціонерів, кредиторів та менеджерів про реальний стан та перспективи розвитку компанії;
- врахування фактору ризику (інфляційного, кредитного, інвестиційного) та інші.

Формуванню та оцінці ефективності дивідендної політики присвячені численні концепції, серед яких виділяють наступні [10, с.121-122]:

1. Теорія іррелевантності дивідендів (Ф. Модільяні, М. Міллер). Основне положення – вибір дивідендної політики немає великого значення, оскільки не впливає на вартість компанії та її капіталу, а також курсу її акцій.

2. Теорія переваги дивідендів, або «синиця в руках» (М. Гордон, Д. Літнер). Головна ідея – кожна одиниця поточного прибутку, виплаченого у формі дивідендів, коштує завжди більше, а вартість фірми максимізується зі зростанням виплати дивідендів.

3. Теорія мінімізації дивідендів, або «теорія податкових переваг». Ефективність дивідендної політики визначається критерієм мінімізації податкових виплат за поточними й майбутніми прибутками власників, тому що оподаткування поточних прибутків у формі одержуваних дивідендів завжди вище, ніж майбутніх.

4. Сигнальна теорія дивідендів, або «теорія сигналізації». Дана теорія побудована на тому, що ріст рівня дивідендних виплат визначає автоматичне зростання реальної, а відповідно, ринкової вартості акцій, що котирується. При їх реалізації це приносить акціонерам додатковий прибуток.

5. Теорія відповідності дивідендної політики складу акціонерів, або «теорія клієнтури». Відповідно до цієї теорії компанія повинна здійснювати таку дивідендну політику, яка відповідає очікуванням більшості акціонерів.

Кожна з вище перелічених концепції виходить з групи факторів, що лежать в її основі та визначають основні положення. Саме тому при оцінці ефективності дивідендної політики важливого значення набувають фактори, які підприємство враховує при визначенні типу дивідендної політики.

Обрана фінансова стратегія, додержання визначеної концепції та оцінка окремих факторів, котрі визначають формування дивідендної політики підприємства, дозволяють обґрунтувати вибір конкретного методу її реалізації, основними серед яких є:

1. Метод «чистого залишку» – визначення маси дивідендів після розподілу прибутку на інші цілі, в тому числі інвестиції. Перевагою такого методу є забезпечення високих темпів розвитку підприємства, підвищення його фінансової стійкості. Негативна сторона полягає у нестабільності дивідендних виплат, можливості повної відмови від них, що негативно впливатиме на ринкову вартість акцій та капіталу підприємства.

2. Метод «постійного розміру дивідендів» – стабільна ставка доходу на оплачений капітал. Характеризується високою надійністю, що сприяє впевненості акціонерів у незмінності величини поточного доходу, однак, недоліком є його слабкий зв'язок з джерелами фінансування таких витрат.

3. Метод «стабільного росту дивідендів» – збереження проголошення темпу росту дивідендів. Даний метод з однієї сторони забезпечує високий рівень ринкової вартості підприємства, а з іншої сторони – характеризується відсутністю гнучкості в її проведенні та загрози втрати фінансової стійкості в разі перевищення темпів росту дивідендів над темпом росту прибутку.

4. Метод «постійного коефіцієнту виплат» – збереження пропорцій розподілу отриманого прибутку на дивіденди та реінвестиції. Науковці часто відмічають простоту використання цього методу та тісний його зв'язок з розміром прибутку.

5. Метод «постійної і змінної частини дивіденду» – передбачає регулярні виплати невисоких дивідендів плюс додаткові екстра-дивіденди в найбільш сприятливі роки [7, с.168-170]. Стабільність та гарантованість виплати дивідендів характеризується як позитивна сторона такого підходу, оскільки він характеризується тісним зв'язком з фінансовими результатами діяльності підприємства. В той же час недоліком є можливість постійних мінімальних виплат дивідендів протягом тривалого періоду часу, що зменшить інвестиційну привабливість підприємства і, як наслідок, падіння його ринкової вартості.

Окрім цього, виділяють політику виплати дивідендів акціями. Однак, у вітчизняній практиці вона не набула широкого поширення, незважаючи на значні переваги (податкова економія, збереження сталого складу акціонерів, можливість реінвестування без розкриття інвестиційного об'єкту, підвищення ліквідності акцій), оскільки Законом України «Про акціонерні товариства» даний метод є забороненим, і виплати дивідендів здійснюються лише в грошовій формі [1, ст. 30].

Певний вплив при проведенні оцінки ефективності дивідендної політики має механізм оподаткування доходів акціонерів у вигляді дивідендів. Оподаткування таких доходів з 1.01.2011 р. регулюється ст.153 Податкового кодексу України, а саме згідно Кодексу емітент таких корпоративних прав повинен внести авансовий платіж в розмірі 16% від нарахованої суми дивідендів до бюджету держави, що, однак не стосується виплати дивідендів фізичним особам, в разі сплати дивідендів у вигляді акцій або якщо емітентом є інститут спільного інвестування та управителем фонду операцій з нерухомістю. Що стосується фізичних осіб-резидентів, то доход у вигляді дивідендів оподатковується за ставкою 5% від їх загального розміру. У випадку фізичної особи-нерезидента дивіденди оподатковуються за ставкою 15% [11, с. 226-227].

У зв'язку з цим, виділяють наступні підходи до аналізу ефективності формування дивідендної політики:

- аналіз загального обсягу, складу та рівня дивідендних виплат, предметом якого виступають загальний обсяг фонду виплати дивідендів та його динаміка;
- структура фонду виплати дивідендів та його динаміка;
- структура фонду виплати дивідендів, якщо підприємство є емітентом різного виду акцій;
- рівень дивідендних виплат по відношенню до загальної суми прибутку, доходів, статутного капіталу;
- дивіденди на одну акцію тощо.

Отже, огляд літератури свідчить про те, що розробка та застосування раціональної дивідендної політики менеджерами компанії орієнтовані на поєднання двох протилежних інтересів: інтересів акціонерів, що претендують на зростання дивідендної доходності (короткострокова перспектива), і інтересів підприємства, яка повинна забезпечити економічне зростання за рахунок внутрішніх джерел (довгострокова перспектива), зокрема через реінвестування прибутку у власні виробничі фонди або інвестиційні проекти.

Складовою загального процесу формування дивідендної політики підприємства є оцінка, результати якої є підґрунтям для прийняття управлінських рішень. Однак, цей процес ускладнюється розбіжностями у виборі фінансових показників, що характеризують дивідендну політику підприємства.

Зокрема, досі не існує єдиної методики щодо оцінки ефективності дивідендної політики, оскільки вчені-економісти використовують лише

окремі показники, які не представляють собою певної системи чи моделі, яка дозволить визначити ступінь ефективності дивідендних виплат підприємством.

Окрім цього, економісти не вважають за потрібне розглядати дивідендну політику в часовому вимірі, оскільки описують та оцінюють поточну дивідендну політику підприємства. Таким чином, метою такої оцінки є ретроспективний контроль, тоді як, першочергову увагу необхідно приділяти превентивному контролю, який здатен оцінити майбутні вигоди та ризики від проведення такої політики розподілу прибутку, а також її ефективність, тобто відповідати «ефективності за Парето». При цьому реалізується пріоритетність економічних цілей над всіма іншими.

Аналіз підходів різних авторів до вибору показників процесу, що досліджується, дозволив розробити систему показників оцінки ефективності дивідендної політики підприємства з огляду на його акціонерів та емітента корпоративних прав (табл. 2.).

Таблиця 2. Система показників оцінки ефективності дивідендної політики підприємства

Показник	Формула	Характеристика
З позицій акціонера:		
Дивідендний дохід (Д)	$D = \frac{ФВД}{N_a}$	Величина дивідендних виплат на одну звичайну 1 акцію
Коефіцієнт дивідендних виплат (K_d)	$K_d = \frac{D}{ЧП_a}$	Питома вага чистого прибутку, спрямованого на виплату дивідендів, до його загального обсягу
Коефіцієнт дивідендного покриття (K_{dn})	$K_{dn} = \frac{ЧП_a}{D}$	Показує, скільки разів протягом року потенційно може бути виплачений дивіденд з чистого прибутку, що приходить на 1 акцію
Ставка дивіденду (СД)	$CD = \frac{D}{B_n}$	Відносний розмір виплати дивідендів на одиницю номінальної вартості акцій
Поточна рентабельність акцій (R_a)	$R_a = \frac{D}{B_p}$	Відносний розмір виплати дивідендів на одиницю ринкової вартості акцій
Мультиплікатор курсу акцій (P/E)	$P/E = \frac{B_p}{ЧП_a}$	Характеризує привабливість акцій емітента в інвесторів, які розраховують в одержати прибуток
Мультиплікатор дивіденду акції (P/D)	$P/D = \frac{B_p}{D}$	Характеризує відношення поточної ціни акції до дивіденду
Дохід акціонера (ДА)	$ДА = D + \Delta B_n + \Delta B_p$	Характеризує сукупний дохід акціонера від володіння акціями
З позицій емітента корпоративних прав:		
Коефіцієнт дивідендного покриття (K_{dn})	$K_{dn} = \frac{ЧП_a}{D}$	Показує, скільки разів протягом року потенційно може бути виплачений дивіденд з чистого прибутку, що приходить на 1 акцію
Коефіцієнт реінвестування (K_p)	$K_p = \frac{ФВД}{ЧП} * \frac{ЧП}{ВК}$	Характеризує прибутковість реінвестованих коштів підприємства
Коефіцієнт утримання (K_y)	$K_y = \frac{ЧП_a - D}{ЧП_a}$	Характеризує вплив дивідендної політики на перспективний економічний розвиток корпорації
Коефіцієнт капіталізації (K_k)	$K_k = 1 - K_d$	Уможливає переведення чистих потоків капіталу від використання корпоративних прав

де Д – дивідендний дохід на одну акцію, грн.; ФВД – фонд виплати дивідендів, грн.; N_a – середня кількість звичайних акцій, що знаходяться в обігу протягом періоду, за який здійснюється виплата дивідендів, од.; $ЧП_a$ – чистий прибуток на 1 звичайну акцію, грн.; B_n – номінальна вартість акції, грн.; B_p – ринкова вартість акції, грн.; ВК – власний капітал підприємства, грн.

Представлена система показників оцінки ефективності дивідендної політики має практичне спрямування. Її використання дозволяє отримати ґрунтовний висновок щодо політики формування дивідендів в межах окремого господарюючого суб'єкта за урахування сукупності вихідних умов, зокрема мети оцінки, організаційно-правової форми існування підприємства та присутності акцій підприємства на фондовому ринку. Крім того, вона має широкий спектр застосування, так як прийнятна як для експрес оцінки, так і для поглибленого аналізу ефективності дивідендної політики, та може бути реалізована як в межах окремого підприємства, так і для порівняльного аналізу у конкретній групі.

Крім цього, запропонована система показників має на меті оцінку дивідендної політики з позицій власника корпоративних прав емітента та емітента таких корпоративних прав. В основу були покладені основні показники оцінки дивідендної політики (наприклад, показник дивідендного доходу, коефіцієнт дивідендних виплат, коефіцієнт дивідендного покриття). При цьому були враховані критерії прийняття рішень щодо виплати дивідендів, які зумовили виділення особливостей оцінки ефективності дивідендної політики підприємства:

– врахування інтересів всіх учасників процесу реалізації дивідендної політики (власників корпоративних прав та емітента цінних паперів) як знаходження компромісу щодо розміру фонду виплати дивідендів та розміру реінвестованого прибутку;

– врахування інтересів кредиторів, що мають право на частину власного капіталу підприємства внаслідок його ліквідації, як зацікавленість підприємства в подальшому розвитку його діяльності шляхом тезаврації прибутку, в тому числі інвестування коштів в інвестиційні проекти, власне виробництво та модернізацію, реконструкцію виробничих потужностей;

– врахування життєвого циклу суб'єкта господарювання та виду продукції (підприємства, які випускають принципово нову продукцію і швидко розвиваються, основну частину свого чистого прибутку спрямовують на економічне зростання);

– залежність від періоду реалізації дивідендної та інвестиційної політики (власники корпоративних прав орієнтовані на отримання максимального прибутку за рахунок сплати дивідендів за корпоративними правами та позитивної зміни ринкового курсу цінних паперів на фондовому ринку; підприємство прагне отримати

максимальний економічний ефект більшою мірою за рахунок інвестованих коштів і, як наслідок, позитивні зміни ринкової вартості підприємства та підвищення рівня рентабельності);

– особливості введення діяльності в різних галузях економіки (наприклад, потреба в позиковому капіталі в підприємствах торговельної галузі, необхідність постійної модернізації основних виробничих фондів підприємств промисловості та інші);

– вибрана форма виплати дивідендів (грошові виплати потребують значної кількості коштів на рахунках підприємств на відміну виплат у вигляді акцій);

– система оподаткування (внаслідок існування подвійного оподаткування власники корпоративних прав надають перевагу реінвестування коштів у підприємство, процедура виплати дивідендів ускладнюється наявністю в законодавстві великої кількості обмежень щодо авансування та строків виплати дивідендів в залежності від їх одержувача – фізичної або юридичної особи);

– фінансове становище суб'єкта господарювання (в умовах нестійкого та кризового фінансового становища підприємству доцільно приділяти увагу розвитку власного виробництва, при цьому цей стан унеможлиблює виплату дивідендів внаслідок, як правило, відсутності прибутку та використання резервного фонду виключно на підтримку власної діяльності);

– ступінь привабливості акцій емітента на фондовому ринку (за рахунок швидкого обігу акцій на фондовому ринку підвищується ринкова ціна таких корпоративних прав та їх емітента, що, у свою чергу, веде до збільшення його привабливості та обсягу інвестованих коштів).

Враховання вищеназваних особливостей дозволяє менеджерам вищої ланки прийняти вірне управлінське рішення щодо розміру, форми, періодичності виплати дивідендів власникам корпоративних прав. Однак, за виконання всіх цих умов вітчизняні підприємства продовжують консервативну політику виплати дивідендів. Аналіз свідчить, що навіть за наявності прибутку, достатнього для нарахування дивідендів, власники контрольного пакету акцій можуть ухвалювати рішення про відмову від нарахування дивідендів. Причиною такої поведінки за опитуванням власників контрольних акцій є прагнення реінвестувати прибуток, максимально використати внутрішні можливості для подальшого розвитку підприємства, небажання

власників контрольного пакета ділити прибуток з іншими акціонерами, а також відсутність дієвої та об'єктивної методики оцінки ефективності проведеної діяльності.

Висновки. Таким чином, приймаючи рішення в галузі дивідендної політики, слід враховувати, що вони впливають на ряд ключових параметрів фінансово-господарської діяльності підприємства: величину самофінансування, структуру капіталу, ціну залучення фінансових ресурсів, ринковий курс корпоративних прав, ліквідність та ряд інших. З метою врахування всього кола факторів, що впливають на вибір та реалізацію конкретної дивідендної політики, проводять оцінку ефективності дивідендної політики підприємства, що являє собою процес визначення відповідності обраної дивідендної політики тим критеріям та параметрам, що забезпечували б мінімізацію конфлікту між акціонерами, кредиторами та менеджментом підприємства та зростання ринкової ціни корпоративних прав. З метою вдосконалення існуючої системи оцінки ефективності дивідендної політики одним з першочергових завдань є створення інтегрального показника, використання якого допоможе оцінити результати проведення дивідендної політики в поточному періоді, та визначення оптимального значення цього показника в довгостроковому періоді для розробки стратегії дивідендної політики на підприємстві.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. №514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T080514.html#204.
2. Рішення Про затвердження Принципів корпоративного управління від 11.12.2003 р. №571 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1007.2417.2&nobreak=1>.
3. Закон України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 №1576-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T157600.html.
4. Віннікова В. Сутність та зміст дивідендної політики підприємства / Вікторія Віннікова // Вісник ТНЕУ. – 2011. - №4. – С.77-83.
5. Федотова К.О. Формування дивідендної політики акціонерного товариства на прикладі автотранспортних підприємств: автореф. дис на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» / К.О. Федотова. – К., 2008. – 19 с.

6. Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2008. – 536 с.
7. Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту [Текст] : навч. посіб. / Є. Г. Рясних. – К.: Академвидав, 2010. - 336с. - (Альма-матер).
8. Віннікова В.В. Формування дивідендної політики торговельного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» / В.В. Віннікова. – Харків, 2012. – 19 с.
9. Даценко Г.В. Підвищення ролі дивідендної політики в реалізації економічних інтересів машинобудівного підприємства / Г.В. Даценко // Всеукраїнський науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка». – 2011. №2. – С. 212-216.
10. Приймак І.І. Дивідендна політика як стратегія підприємства у сфері розподілу прибутку / І.І. Приймак, М.М. Байдала // Актуальні проблеми розвитку економіки регіонів. Збірник наукових праць. – 2010. – Вип. VI. – Т.1. – С.120-126.
11. Олександренко І.В. Особливості нарахування та виплати дивідендів в Україні / І.В. Олександренко // Економічний форум. – 2011. – №1. – С.221-228.