

Руслан БРУХАНСЬКИЙ

00A1 N01 01 A02B AEÄ2ÄÄÄ ÄI T - T T E20EE E N2EUUUEI AI NI T AÄNUEEÖ  
I 2ÄI DE<sup>a</sup> I N0A Ç I T ÇEÖ2E N0BÄ0ÄÄ2×I T AI I AI ÄÄÆI AI 00

*Розглянуто дискусійні аспекти щодо визначення бази нарахування і розподілу дивідендів у сільськогосподарських підприємствах; обґрунтовано специфіку та визначальні теоретичні положення дивідендної політики сільськогосподарських підприємств України з позицій стратегічного менеджменту.*

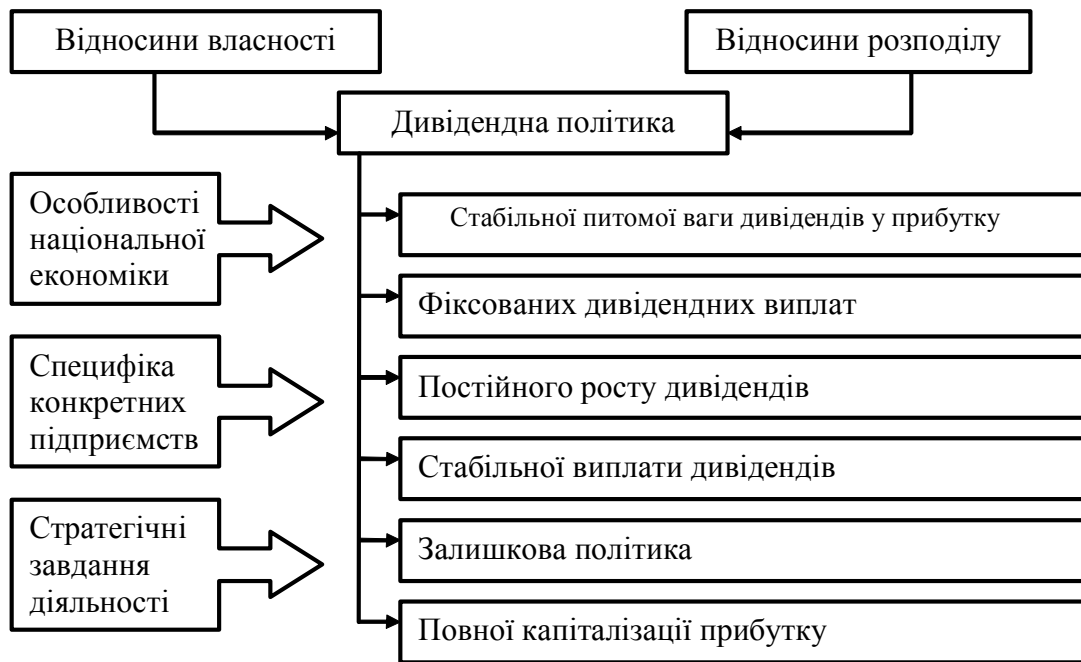
Послідовна реструктуризація вітчизняних сільськогосподарських підприємств колективної форми власності у підприємницькі структури ринкового типу зумовила реалізацію принципово нового джерела отримання доходу – у вигляді дивідендів. З економічної точки зору дивіденди є формою індивідуального привласнення доходу (визначеної його частини), яка характеризується двостороннім взаємозв'язком відносин власності і розподілу, тобто регламентація процесу нарахування й виплати дивідендів створює економічний важіль паралельного впливу як на відносини власності, так і на відносини розподілу. Економічна відмінність і специфіка даного впливу характеризується двома основними аспектами: частковий вплив дивідендної політики на відносини власності розглядається як результат участі у цих відносинах; на відносини розподілу – як спосіб привласнення певної частини прибутку. Вказані аспекти визначають параметри класичної моделі дивідендної політики підприємств, не враховуючи принципових особливостей сільськогосподарського виробництва, зокрема використання землі як основного засобу виробництва і елемента капіталу.

Методологія дивідендної політики суб'єктів господарювання на високому рівні досліджена вітчизняними науковцями. Ґрунтовні наукові дослідження Гайдуцького П.І., Ігнатенко М.С., Михайлова М.Г., Моссаковського В.Б., Саблука П.Т. та інших вчених досить чітко обґрунтовують концепцію дивідендної політики вітчизняних і зарубіжних підприємств.

Однак, класична методологія нарахування і виплати дивідендів у стандартному вигляді є непридатною для використання в сільськогосподарських підприємствах. Дивідендну політику підприємств аграрного сектора економіки України необхідно адаптувати до специфіки сільськогосподарського виробництва і використовувати з урахуванням конкретних умов господарювання та стратегії розвитку агробізнесу.

Метою статті є намір врегулювання основних дискусійних аспектів визначення бази нарахування і розподілу дивідендів у сільськогосподарських підприємствах та обґрунтування визначальних положень дивідендної політики сільськогосподарських підприємств України з позицій стратегічного менеджменту.

Вивчення вітчизняної та світової практики нарахування й виплати дивідендів доводить наявність принципово відмінних підходів і видів дивідендної політики залежно від критеріїв, які застосовуються в процесі нарахування дивідендів: 1) стабільної питомої ваги дивідендів у прибутку (обмежує дію суб'єктивних факторів при визначенні розміру поточних дивідендів; обсяг виплат перебуває у прямій залежності від розміру прибутку; виникає суттєве обмеження інвестиційних можливостей сільськогосподарського підприємства у випадку одержання незначної маси прибутку); 2) фіксованих дивідендних виплат (дивіденди виплачуються у попередньо визначеному стабільному розмірі; акціонер практично не зацікавлений у збільшенні обсягу прибутку); 3) постійного росту дивідендів (в основі даної політики лежить, передусім, психологічний фактор впливу; дивіденди в більшості випадків штучно занижені; орієнтація на перспективу); 4) стабільності виплат (підприємство з метою підтримання сприятливого інвестиційного іміджу стабільно сплачує дивіденди за будь-яких результатів діяльності); 5) залишкова політика (дивіденди формуються згідно залишкового принципу – після задоволення всіх потреб підприємства щодо розподілу прибутку; існує фактор ризику недоодержання доходів); 6) повної капіталізації прибутку (реінвестування отриманих доходів; повна невиплата дивідендів або альтернативний шлях отримання доходу у вигляді цінних паперів шляхом збільшення обсягу персонального статутного внеску) (рис. 1).



**Рис. 1. Модель формування дивідендної політики підприємства**

Кожен із представлених видів дивідендної політики може використовуватись підприємством протягом певного періоду діяльності заради досягнення певної мети. Вибір і практична реалізація конкретного виду дивідендної політики підприємства зумовлена рядом факторів економічного, правового, адміністративного, соціального впливу. Таким чином, періодичне застосування конкретного варіанту дивідендної політики вимагає виваженого економічно обґрунтованого підходу з врахуванням особливостей національної економіки, специфіки конкретного підприємства та стратегічних завдань діяльності.

Сільськогосподарські підприємства, результати виробничої діяльності яких у значній мірі залежать від природно-кліматичних факторів, змушені встановлювати незначний і нестабільний розмір дивідендів. Низька інвестиційна привабливість вітчизняних сільськогосподарських підприємств зумовлена передусім незначною рентабельністю діяльності. До того ж кризова економічна ситуація у вітчизняному сільськогосподарському виробництві вимагає залучення значної частини прибутку на оновлення матеріально-технічної бази підприємств, покриття нестачі оборотних коштів, створення нових виробничих потужностей тощо. Таким чином, в сучасних умовах господарювання більшість сільськогосподарських підприємств змушена застосовувати дивідендну політику залишкового принципу, тобто визначення фактичного обсягу і розподіл дивідендів відбувається лише після вирішення всіх виробничих, адміністративних та інвестиційних завдань. Однак, з психологічної точки зору найбільш прийнятним варіантом дивідендної політики підприємства є встановлення стабільної або фіксованої частки дивідендів у прибутку, що підвищує рівень довіри акціонерів (пайовиків) до підприємства, спрощує контроль за нарахуванням дивідендів тощо.

Стратегічний менеджмент сучасного сільськогосподарського підприємства повинен враховувати два важливі аспекти:

- 1) інтереси учасників в отриманні максимального прибутку;
- 2) стратегічну позицію підприємства як суб'єкта підприємницької діяльності.

Вивчення світового досвіду формування й розвитку дивідендної політики підприємств вказує на існування третього, не менш важливого, фактора впливу на зміст дивідендної політики – врахування економічних інтересів підприємства як суб'єкта фондового ринку (емітента цінних паперів). На жаль, у сучасному сільськогосподарському виробництві України даний аспект майже не враховується, оскільки вітчизняний фондовий ринок повною мірою не сформовано, а механізм прямого інвестування у діяльність сільськогосподарських підприємств діє лише в окремих випадках як виключення.

Таким чином, дивідендна політика сільськогосподарських підприємств повинна формуватись в розрізі наступних аспектів: 1) забезпечення економічних інтересів співвласників в отриманні оптимального, а не максимального прибутку; 2) часткове систематичне і цілеспрямоване реінвестування прибутку з метою розширеного відтворення; 3) підвищення інвестиційної привабливості підприємства з метою залучення інвестицій; 4) створення стабільного стратегічного іміджу підприємства.

Специфіка сільськогосподарського виробництва створює об'єктивні умови для внесення певних коректив у методику нарахування й виплати дивідендів. Передусім, слід врахувати, що процес реструктуризації сільськогосподарських підприємств призвів до розмежування колективної власності в частині майнових об'єктів і земельних ресурсів, посвідчених відповідно сертифікатом на майновий пай та сертифікатом на право на земельну частку (пай). Причому мова йде не про фактично визначений індивідуальний майновий об'єкт, а лише про право на його отримання, тобто персональний майновий пай розглядається лише як певна умовна частина колективного майна в грошовому еквіваленті. Це надзвичайно велика проблема, яка зумовлена неможливістю фізичного паювання майнових об'єктів.

Не менш загрозлива ситуація спостерігається у випадку паювання земельної власності колективних сільськогосподарських підприємств – земельні ділянки конкретних власників у багатьох випадках не визначені та не розмежовані в натурі, до того ж не підтверджені Державними актами.

Таким чином, реорганізоване підприємство в більшості випадків використовує лише право на володіння майном і землею, ресурси залишаються колективною власністю, оскільки обсяг в натурі індивідуальних паїв досі не визначено.

Особливості сільськогосподарського виробництва створюють ще один досить дискусійний момент в організації процесу нарахування й виплати дивідендів – що є базою розподілу?

Теоретично стартова диференціація внесків співвласників у статутний капітал підприємства базується на вартості майнових паїв. Відповідно в окремих господарствах застосовується методика нарахування дивідендів пропорційно обсягу майна конкретних співвласників, розмір земельного паю при цьому не враховується, оскільки є рівновеликим для всіх пайовиків.

На нашу думку, такий підхід є неграмотним та ірраціональним. Обсяг земельної власності конкретного пайовика в процесі господарської діяльності підприємства може зазнавати суттєвих змін шляхом операцій спадкування, дарування, купівлі-продажу тощо, відповідно повинен змінюватись і розмір дивідендних виплат. До того ж земля є основною складовою частиною сільськогосподарського капіталу.

Вважаємо, що в процесі нарахування дивідендів у сільськогосподарських підприємствах базою розподілу доцільно вважати весь обсяг персонального капіталу співвласника як в майновій, так і у земельній формі. Вартість майнового паю відображена в грошовому виразі в системі бухгалтерського обліку підприємства, а обсяг земельного паю фіксується в умовних гектарах, оскільки земля досі не поставлена на баланс господарств.

В результаті при нарахуванні дивідендів практично використовуватиметься дві бази розподілу: 1 гривня майнового паю і 1 умовний гектар земельного паю. Така ситуація значно ускладнюватиме розрахунок дивідендів, оскільки залишається невирішеним питання за допомогою яких критеріїв можна розподілити загальний обсяг дивідендного фонду окремо на майновий і земельний.

Вважаємо, що найбільш виправданим і економічно доцільним варіантом розподілу дивідендного фонду сільськогосподарських підприємств є врахування сумарної вартості майнового і земельного паїв, тобто капітал конкретного учасника повинен складатись із суми вартостей майна і землі, отриманих на основі паювання колективної власності з врахуванням поточних динамічних і структурних змін в процесі господарської діяльності підприємства.

З теоретичної точки зору доцільним є розгляд ще одного підходу до розподілу дивідендів, який ґрунтується на додатковому врахуванні поточної трудової участі співвласників. Такий варіант розподілу дивідендів теоретично можна вважати більш справедливим, оскільки він враховує не лише обсяг власності (пасивну категорію), але й особисту участь співвласника (при умові поєднання прав власності і трудової участі). Однак, в сучасних умовах господарювання такий підхід до визначення рівня дивідендів є не зовсім грамотним, оскільки одним із центральних питань ринкової економіки є чітке розмежування прав володіння, користування й трудової участі, тобто власник отримує дивіденди, орендодавець – орендну плату, найманий працівник – заробітну плату.

Таким чином, дивіденди повинен отримувати лише співвласник залежно від обсягу своєї власності у статутному капіталі підприємства, а додаткові надходження за рахунок трудової участі у діяльності підприємства – у формі заробітної плати.