

Мамеева Ю. Г.

аспирантка ГОУ ВПО "Уфимский государственный авиационный
технический университет"

ДОЛЮШКА-ДОЛЯ...

*ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА МАШИНОСТРОИТЕЛЬНОГО
ПРЕДПРИЯТИЯ АКЦИОНЕРНОГО ТИПА
КАК МЕХАНИЗМ УПРАВЛЕНИЯ ЕГО РАЗВИТИЕМ*

*На сегодняшний день у
собственников российских
машиностроительных предприятий
отсутствует желание продавать
значительные пакеты акций в обмен
на инвестиционные ресурсы. Это,
главным образом, связано с тем, что
акционерные компании
рассчитывают не на первичное
размещение акций, а на
дополнительную эмиссию ценных
бумаг.*

С позиции инвестора доход, который он надеется получить, приобретая акции, состоит не только и даже не столько из дивидендов. К основным факторам, влияющим на доходность акций, можно отнести: размер дивидендных выплат (производная величина от чистой прибыли и пропорции ее распределения), колебания рыночных цен, уровень инфляции, налоговый климат.

При увеличении дивидендов меньший процент приходится на реинвестирование прибыли. Следовательно, для сохранения своего экономического потенциала предприятиям приходится больше привлекать заемных средств или прибегать к новым выпускам акций. Кроме того, на фондовом

рынке присутствует значительная недооценка стоимости акций.

Для собственника предприятия существует дилемма – чем больше чистой прибыли выплачивается дивидендами, тем меньше остается нераспределенной прибыли на самофинансирование. К тому же надо оправдывать и ожидания акционеров. Это можно регулировать при помощи выбора дивидендной политики, основной целью которой будет установление необходимой пропорциональности между текущим потреблением прибыли собственниками и будущим ее ростом, максимизирующим рыночную стоимость предприятия и обеспечивающим стратегическое его развитие (4).

Владельцы *привилегированных акций типа «А»* имеют право на получение ежегодного фиксированного дивиденда. Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивиденда по каждой акции, устанавливается в размере 10% чистой прибыли.

Владельцы *привилегированных акций типа «Б»* также имеют право на получение ежегодного фиксированного дивиденда. Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивиденда по каждой акции, устанавливалась в разме-

Анализ соответствия стратегии развития предприятия выбранному варианту дивидендной политики

Стратегия развития предприятия	Варианты дивидендной политики	Основной принцип	Преимущества политики	Недостатки политики
Консервативная	Остаточная политика дивидендных выплат	Фонд выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов	Обеспечение высоких темпов развития предприятия, повышение его финансовой устойчивости	Нестабильный размер дивидендных выплат
	Политика стабильного размера дивидендных выплат	Соблюдение постоянства суммы дивиденда на акцию в течение длительного периода вне зависимости от динамики курса акций. Регулярность дивидендных выплат	Простота и сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	Если прибыль, сильно снижается, выплата фиксированных дивидендов подрывает ликвидность предприятия
Умеренно агрессивная	Политика минимального стабильного размера дивиденда с надбавкой в отдельные периоды	Соблюдение постоянства регулярных выплат фиксированных сумм дивиденда. В зависимости от успешности работы предприятия – выплата «экстра-дивиденда» как премии в дополнение к фиксированной сумме	Сглаживание колебаний курсовой стоимости акций	«Экстра» - дивиденд при слишком частой выплате становится ожидаемым и перестает играть, должную роль, в поддержании курса акций
Агрессивная	Политика стабильного уровня дивидендов	Установление долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат	Простота формирования и тесная связь с размером прибыли	Нестабильность размеров дивидендов на акцию
	Политика постоянного возрастания размера дивидендов	Предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию	Обеспечение высокой рыночной стоимости акций компании	Отсутствие гибкости в проведении политики, возрастание финансовой напряженности

ре 5% чистой прибыли. Держателем привилегированных акций типа «Б» являлся исключительно фонд имущества. Они автоматически конвертировались в обыкновенные акции в момент их продажи фондом имущества в порядке приватизации.

Но с введением в действие закона о приватизации государственного и муниципального имущества (б) выпущен-

ные открытыми акционерными обществами привилегированные акции типа «Б» приобретают статус обыкновенных. Рассматривая структуру акционеров машиностроительных предприятий республики, видно, что блокирующий пакет акций принадлежит Министерству имущественных отношений. Это показывает стремление государства оставить за собой какие-

то рычаги влияния при приватизации (7). Таким образом, обязательность выплаты дивидендов по данным акциям отпадает, что дает возможность обществу сократить необходимый размер дивидендных выплат.

Практическое использование теорий дивидендных выплат позволило выработать в финансовом менеджменте три подхода – *консервативный*, *умеренный* (компромиссный) и *агрессивный*. Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики (табл. 1).

В соответствии с избранным типом дивидендной политики механизм распределения прибыли акционерного общества предусматривает следующую последовательность действий (4):

– из суммы чистой прибыли вычитаются формируемые за ее счет обязательные отчисления в резервный и другие обязательные фонды специального назначения, предусмотренные уставом общества. “Очищенная” сумма чистой прибыли представляет собой так называемый “дивидендный коридор”, в рамках которого реализуется соответствующий тип дивидендной политики;

– оставшаяся часть чистой прибыли распределяется на капитализируемую и потребляемую части. Если акционерное общество придерживается остаточного типа дивидендной политики, то в процессе этого этапа расчетов приоритетной задачей является формирование фонда производственного развития и наоборот;

– сформированный за счет прибыли фонд потребления распределяется на фонд дивидендных выплат и фонд потребления персонала акционерного общества (предусматривающий дополнительное материальное сти-

мулирование работников и удовлетворение их социальных нужд). Основой такого распределения является избранный тип дивидендной политики и обязательства акционерного общества по коллективному договору.

По сформулированным выше критериям были заданы по выбранной шкале пределы отклонений и функции принадлежности, т.е. описано поведение критерия в той или иной ситуации. Затем сформирована база правил по принципу «если – то», где говорилось о наступлении тех или иных событий при определенных условиях. При помощи метода нечеткого вывода был получен инструментарий, позволяющий пользователю, изменяя начальные условия со степенью достоверности, определить наиболее оптимальный вариант дивидендной политики на ближайшую перспективу.

Литература

1. <http://www.bashedu.ru/konkurs/bakirov/aug/emmiiss.htm>
2. <http://www.skrin.ru>
3. И. Макаров Уфимские моторы все еще дешева по купка // Антанта-капитал, 2005.
4. <http://zakaz.infofinservice.ru>
5. А.В. Толкушкин. Комментарий (постатейный) к Федеральному закону “О приватизации государственного и муниципально-го имущества” – М.: Российское отделение Международной налоговой ассоциации (Рос-ИФА), 2004.
6. Федеральный закон от 21 декабря 2001 г. N 178-ФЗ “О приватизации государственного и муниципального имущества” (с изменениями от 27 февраля 2003 г.).
7. <http://www.energ.ru>