

Т. А. ХАЧАТРЯН

(г. Гомель, Гомельский государственный университет имени Ф. Скорины) Науч. рук. **И.В. Бабына**,
канд. экон. наук, доц.

ФАКТОРЫ, ОКАЗЫВАЮЩИЕ ВЛИЯНИЕ НА ДИВИДЕНДНУЮ ПОЛИТИКУ ОАО В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Поскольку привлечение инвестиций, и, как следствие, инвестиционная привлекательность ценных бумаг ОАО выступает в качестве одного из приоритетов среднесрочного социально-экономического развития Республики Беларусь, особое значение приобретает изучение факторов, которые оказывают влияние на их дивидендную политику. Это связано с тем, что в условиях функционирования рынка ценных бумаг именно

дивидендная политика как механизм распределения прибыли на капитализируемую и потребляемую части выступает ключевым компонентом инвестиционной привлекательности ОАО. Влияние групп факторов, определяющих дивидендную политику компаний, является вопросом рассмотрения различных авторов, применяющих разные подходы для формирования этих групп [1, с. 270-275; 2, с. 37-45; 3, с. 662-674; 4, с. 55- 67]. В целом можно сказать, что всё множество таких факторов может разделяться на (1) законодательные и корпоративные ограничения; (2) инвестиционные потребности; (3) финансовые возможности; (4) интересы и поведение акционеров и инвесторов.

Говоря о дивидендной политике ОАО Республики Беларусь, следует отметить, что наибольшим образом она подвержена влиянию факторов, характеризующих законодательные и корпоративные ограничения. Во-первых, Закон Республики Беларусь «О хозяйственных обществах» (далее – Закон) устанавливает ряд ограничений в отношении выплаты дивидендов. Так, акционерное общество не вправе принимать решения об объявлении и выплате дивидендов и выплачивать дивиденды, если (1) уставный фонд оплачен не полностью; (2) стоимость чистых активов АО меньше суммы его уставного фонда и резервных фондов либо станет меньше их суммы в результате выплаты дивидендов; (3) АО имеет устойчивый характер неплатежеспособности в соответствии с законодательством об экономической несостоятельности (банкротстве) или если указанный характер появится у этого общества в результате выплаты дивидендов; (4) не завершен в соответствии со статьей 78 Закона выкуп акций АО по требованию его акционеров.

Ещё одним фактором, характеризующим законодательные ограничения и влияющим на дивидендную политику, является налогообложение. Так, налог на дивиденды для физических лиц в Республике Беларусь составляет 13 %, для юридических лиц – 18 %. Вместе с тем, до недавнего времени налогообложению доходным налогом не подлежали, например, проценты, полученные при размещении денежных средств на банковских депозитах. Одним из основных факторов данной группы является недостаточно развитый фондовый рынок, который не способствует обеспечению ликвидности и обратимости акции ОАО, что влечет дополнительные риски при вложении в данные ценные бумаги. Всё вышеизложенное позволяет сказать, что факторы, характеризующие законодательные и корпоративные ограничения, не способствовали повышению инвестиционной привлекательности дивидендной политики белорусских компаний.

К числу факторов, характеризующих инвестиционные потребности

организаций, в Республике Беларусь можно отнести темпы роста выручки организаций. С одной стороны, они характеризуют определённую стадию жизненного цикла компании, с другой – отражают её рост и развитие.

Следует отметить, что большинство белорусских компаний характеризуются средними темпами роста выручки (до 150 %). При этом в целом, вне зависимости от темпов роста выручки они склонны придерживаться консервативного подхода к формированию дивидендной политики, особенно это касается организаций с наибольшими (свыше 300 %) темпами роста выручки. Это объясняется тем, что оно нуждается в дополнительных финансовых ресурсах и вынуждено сохранять большую часть нераспределённой прибыли для дальнейшего использования для целей развития организации. В то же время ОАО, развивающиеся более медленными темпами, более разнообразны в применениях различных подходов дивидендной политики, хотя и склоняются к консервативному подходу [5].

Основным фактором, характеризующим финансовые возможности организаций, является стабильность получаемых доходов и, как следствие, уровень рентабельности. Вместе с тем, следует отметить, что прямая связь между уровнем рентабельности и типом дивидендной политики ОАО Республики Беларусь отсутствует. Более того, наиболее рентабельные ОАО придерживаются линии консервативной дивидендной политики и направляют на выплату дивидендов своим акционерам лишь незначительную долю прибыли (в пределах 25 %). Такая ситуация обусловлена в том числе внешними макроэкономическими условиями. Так, в период с 2006 по 2015 годы (особенно начиная с 2011 года) уровень инфляции был достаточно высоким, что побуждало организации увеличивать свои резервы для финансирования своих расходов. В этой связи им приходилось сокращать дивидендные выплаты своим акционерам [6]. Как следствие, высокий уровень ставки рефинансирования делал, с одной стороны, заемные источники чрезвычайно дорогими, что ориентировало организации на использование собственных источников развития (по возможности), а с другой стороны, – обеспечивал более высокую инвестиционную привлекательность банковского сектора, чем реального с позиций потенциальных инвесторов [7].

Таким образом, в сложившейся ситуации инвестиции в ценные бумаги ОАО Республики Беларусь не являются выгодным вложением капитала. Потенциально инвесторами белорусских ОАО могут быть крупные стратегические инвесторы, имеющие портфель ценных бумаг, который позволяет им более длительные сроки окупаемости инвестиций благодаря наличию стабильных доходов от участия в других проектах, и рассчитывающие на получение дохода в виде прироста стоимости капитала в будущем.

Наконец, последняя группа факторов связана с интересами и поведением самих акционеров. В рамках этой группы можно отметить такие факторы, как количество акционеров белорусских ОАО, форма их собственности (преимущественно – государственная), а также размер ОАО. В Республике Беларусь данные факторы не оказывают существенного влияния на формирование дивидендной политики – в целом она сохраняет консервативный характер и вне зависимости от указанных условий характеризуется сходными параметрами [5].

В целом можно сделать вывод, что основные группы факторов, оказывающих влияние на деятельность ОАО Республики Беларусь, скорее, сдерживают формирование эффективной дивидендной политики. Кроме того, у самих организаций отсутствует стимул формирования привлекательной для инвестора дивидендной политики, что во многом связано с недостаточным развитием в Республике Беларусь фондового рынка. Таким образом, в современных условиях такой инструмент управления финансовыми ресурсами как дивидендная политика

белорусскими ОАО используется не эффективно.

Список использованной литературы

- 1 Кириченко, Т.В. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Т.В. Кириченко. – М.: Дашков и К°, 2013. – 484 с.
- 2 Séverin, E., Du Jardin Ph. Focus on dividend policy / E.Séverin, Ph Du Jardin // Bankers, markets & investors. – 2011. Vol. 00. – № 114. – P. 37 – 54.
- 3 Бланк, И.А. Управление прибылью / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2007. – 767 с.
- 4 Kent Baker, H. Dividends and dividend policy / H. Kent Baker. – Hoboken, New Jersey, U.S.A.: John Wiley & Sons, Inc, 2009. – 536 p.
- 5 Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Министерство финансов Республики Беларусь. – Минск, 2000-2016. – URL: <http://www.minfin.gov.by> (дата обращения: 29.01.2017).
- 6 Официальный сайт Национального банка Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Национальный банк Республики Беларусь. – Минск, 2000-2017. – URL: <http://www.nbrb.by> (дата обращения: 19.10.2017).
- 7 Официальный сайт Национального статистического комитета Республики Беларусь [Электронный ресурс] / Национальный банк Республики Беларусь. – Минск, 2000-2017. – URL: <http://www.belstat.gov.by> (дата обращения: 19.10.2017).