

УДК 658.1

Нестерова С. В., к. е. н., доцент

Мукачівський державний університет

АНАЛІЗ ПРІОРИТЕТНОСТІ РОЗПОДІЛУ ПРИБУТКУ В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ ІНСАЙДЕРСЬКОГО ТИПУ

У статті розглядаються теоретичні і прикладні засади дивідендної політики в акціонерних товариствах інсайдерського типу, аргументуються пріоритетні напрямки розподілу прибутку.

Ключові слова: акціонерні товариства інсайдерського типу, прибуток, дивідендна політика.

Nesterova P.

ANALYSIS OF DISTRIBUTING PRIORITY ARRIVED IN JOINT-STOCK COMPANIES OF INSIDER TYPE

The article theoretical and applied principles of dividend policy are examined in the joint-stock companies of insayderskogo type, priority directions of distributing are argued arrived.

Key words: joint-stock companies of insayderskogo type, income, dividend policy.

Нестерова С. В.

АНАЛИЗ ПРИОРИТЕТНОСТИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИБЫЛИ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ ИНСАЙДЕРСКОГО ТИПА

В статье рассматриваются теоретические и прикладные принципы дивидендной политики в акционерных обществах инсайдерского типа, аргументируются приоритетные направления распределения прибыли.

Ключевые слова: акционерные общества инсайдерского типа, прибыль, дивидендная политика.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Одним з ключових питань системи фінансового менеджменту акціонерних товариств є питання розподілу прибутку. Ефективний розподіл створює передумови як для розвитку підприємства, так і для

Нестерова С. В.

заохочення інвесторів. Особливо важливим пошук оптимальних пропорцій розподілу постає перед акціонерними товариствами інсайдерського типу, в яких значна частка акціонерів пов'язана з товариством трудовими відносинами. В такому випадку постає дилема: надавати перевагу варіанту розподілу, при якому більша частина чистого прибутку реінвестується, чи в більшій мірі задовольняти поточні споживчі потреби працівників-акціонерів, як у площині виплати дивідендів, так і у площині збільшення оплати праці, спричиняючи таким чином зменшення прибутку.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Висвітлення та аналіз факторів, що впливають на дивідендну політику підприємства, має місце в багатьох публікаціях вітчизняних науковців. Практичний характер носять новачі Орлова О. О., який інтегрував дивідендну політику з персоніфікацією власності [4], Вакульчик О. М. [2], яка запропонувала модель оцінки дивідендного потенціалу акціонерного товариства. В роботі Білоченко А. М. [1] детально розглянуто проблеми реалізації ефективної дивідендної політики на підприємствах з державною часткою власності, Селіверстова Л. С. [5] співставила чинники розподільчої політики з практичними підходами до виплати дивідендів та запропонувала процедуру методу вибору раціональної дивідендної політики з урахуванням максимізації доходів акціонерів. Попри наукову і практичну значущість запропонованих положень, абсолютно універсальних підходів до ефективного розподілу прибутку бути не може, особливості функціонування конкретного підприємства, мінливість чинників зумовлюють необхідність вироблення специфічних рекомендацій.

Цілі статті. Метою статті є проаналізувати пріоритети розподілу прибутку в акціонерних товариствах інсайдерського типу, які зумовлені таким чинником впливу, як оподаткування прибутку та доходів фізичних осіб.

Викладення основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Інтереси власників підприємства, які реалізуються при тій чи іншій схемі розподілу прибутку, відрізняються в залежності від організаційно-правової форми господарюючого суб'єкта. Якщо в акціонерних товариствах відкритого типу (публічних акціонерних товариствах) власники зацікавлені у максимізації сукупного доходу, який складається з величини отриманих дивідендів та приросту курсової вартості, то на підприємствах із переважною власністю працівників

(інсайдерського типу), в яких переважна більшість акціонерів пов'язана з підприємством трудовими відносинами, важливу роль відіграє також механізм перенесення трудового вкладу на процес отримання частки прибутку. Поточний дохід акціонера-інсайдера може бути забезпечений як через виплату дивідендів, так і через зростання заробітної плати, при цьому не слід нехтувати й перспективним доходом через приріст курсової вартості акцій внаслідок ефективної інвестиційної політики.

Пріоритетність напрямків розподілу залежить ще й від зовнішнього втручання в процес розподілу: існуючої системи оподаткування прибутку, дивідендів та різних нарахувань на дивіденди, заробітну плату і т. д. В залежності від перелічених чинників, змінюються пріоритети як підприємства в цілому, так і кожного працівника-співвласника. Практично на підприємстві необхідно вирішити проблему розподілу чистого прибутку між інвестиціями і дивідендами; заробітною платою й інвестиціями; заробітною платою або дивідендами.

Слід зауважити, що користь від інвестицій для конкретного працівника може проявитись лише у довгостроковій перспективі і лише за умови, що застосування інвестицій було вдалим. В короткостроковому періоді показником ефективності може виступати критерій послаблення податкового пресу, оскільки кошти, які спрямовувались на накопичення, завжди оподатковувались за ставкою, нижчою за ставку оподаткування коштів споживчого характеру. Практика подвійного оподаткування дивідендів (на етапі сплати податку на прибуток і на етапі оподаткування власне дивідендів) поширена практично у всіх країнах із розвинутою економікою, і вона є цілком логічною і виправданою з економічної точки зору, оскільки стримує намагання підприємств збільшити частку споживчих витрат і заохочує спрямовувати прибуток у розвиток виробництва, що в кінцевому результаті приводить до зростання ВВП і покращення добробуту нації.

Введення в дію положення Податкового Кодексу, згідно якого дивіденди оподатковуються у складі доходів фізичних осіб, виправило ситуацію, що мала місце з 1997 р., коли держава фактично відмовилась від подвійного оподаткування. Щоправда, запропонована ставка менша – 5,0%, проти 15,0% до 1997 р.

Аналіз пріоритетності розподілу прибутку щодо інвестицій або дивідендів можливий за умови дотримання наступних вихідних положень:

– та частина чистого прибутку (після відрахування податку на прибуток), яка спрямовується на інвестиції, більше не оподатковується;

– та частина чистого прибутку, що спрямовується на дивіденди, оподатковується.

Оскільки прибуток, що спрямовується на інвестиції, не пов'язаний із будь-якими втратами для підприємства, в основу розрахунку доцільно взяти прибуток, що спрямовується на дивіденди, і втрати, які при цьому виникають. Кожна гривня, що спрямовується на виплату дивідендів, приносить втрати, пов'язані з податком на дивіденди.

Застосування даного підходу (формалізація і детальні розрахунки наведено в роботі [3]) показує, що найбільший ефект отримується в тому випадку, коли максимум прибутку спрямовується на інвестиції. Проте таке рішення не буде правильним, оскільки крім податкового пресу на вибір того чи іншого варіанта розподілу впливає багато факторів. Відсутність дивідендів може призвести до негативного ефекту сигналізування («підприємство не сплачує дивідендів, отже його справи погані»). Тому, з точки зору оподаткування, доцільним може виявитись наступне рішення проблеми розподілу: з урахуванням потреби підприємства в оновленні виробничих фондів та збільшенні оборотних коштів слід визначити прийнятний рівень прибутку, що спрямовується на дивіденди. Частину їх можна реінвестувати, що дозволить збільшити власність як підприємства, так і працівників. До речі, такий підхід безперечно був би найбільш виправданим у тому випадку, коли б ідея звільнити від оподаткування дивіденди, виплачені акціями, могла б бути реалізована, незважаючи на існуючу заборону законодавства виплачувати дивіденди в будь-якій іншій формі, окрім грошової.

В зниженні (збільшенні) заробітної плати є свої обмеження, оскільки заробітна плата є основним джерелом соціального забезпечення працівників. Водночас збільшення інвестицій є невід'ємною умовою розширення підприємства, зростання персоналізованої власності, а отже й запорукою майбутнього збільшення дивідендів.

Розв'язувати це завдання слід шляхом розрахунку сукупного результату зміни величини інвестицій і заробітної плати з урахуванням

втрат (збільшення) прибутку при зростанні (зниженні) заробітної плати. Розрахунок проводиться шляхом порівняння варіантів розподілу із базовим варіантом.

При цьому враховано, що:

– підвищення зарплати приводить до збільшення нарахувань на неї у формі єдиного соціального внеску. Розмір внеску, за означенням законом, установлюється в залежності від класу ризику підприємства;

– збільшення зарплати і нарахувань на неї приводить до зростання собівартості й зменшення прибутку, але при цьому зменшуються податкові відрахування з прибутку;

– із заробітної плати утримується єдиний соцвнесок, після чого заробітна оплата оподатковується податком із доходів фізичних осіб.

Використання даного підходу дозволяє стверджувати, що:

1) з позицій підприємства і кожного працівника оптимальним є варіант розподілу, при якому можливий певний рівень зростання зарплати при забезпеченні зростання інвестиційного потенціалу.

2) важливо не допустити ситуації, коли нарощують рівень оплати праці на шкоду зростанню інвестиційного потенціалу.

Для підприємства колективної власності інсайдерського типу і зарплата, і дивіденди є коштами, що використовуються для споживчих потреб. Тобто питання про пріоритетність розподілу з точки зору виробничих потреб підприємства в даному випадку не виникає. Головне – забезпечити інтереси працівників. Багато в рішенні цього питання залежить від існуючої системи оподаткування доходів фізичних осіб і нарахувань на зарплату й дивіденди.

В цьому аспекті необхідно врахувати такі позиції.

– дивіденди нараховуються з чистого прибутку, а заробітна плата належить до складу витрат і цим суттєво впливає на собівартість продукції;

– вирішити це завдання можна шляхом розрахунку сукупного результату зміни розміру як дивідендів, так і зарплати з урахуванням тих втрат для підприємства і працівника, які при цьому виникають.

При виведенні формули слід врахувати:

– збільшення зарплати веде до зростання суми нарахувань на неї;

– збільшення зарплати і нарахувань на неї веде до зростання собівартості, отже до зменшення прибутку, а відповідно, й до зменшення податку на прибуток;

– збільшення заробітної плати веде до збільшення як єдиного соцвнеску, так і податку з доходів фізичних осіб;

– дивіденди оподатковуються у складі доходів фізичних осіб;

– при зменшенні зарплати весь приріст прибутку спрямовується на дивіденди і навпаки, при збільшенні зарплати відповідно зменшується частина прибутку, що спрямовується на дивіденди.

Як показують проведені розрахунки, зменшення зарплати і спрямування звільнених коштів на дивіденди дає позитивний ефект. Отже, можна зробити висновок, що підприємству й працівникам при визначенні пріоритетності напрямків розподілу прибутку між заробітною платою і дивідендами вигідніше спрямовувати кошти на дивіденди. Але не слід повністю відкидати важливість фактора зростання заробітної плати і тим більше зовсім відмовлятися від нього, адже необхідно пам'ятати, що дивіденди нараховуються конкретному працівнику в залежності від частки власності у капіталі підприємства, а рівень зарплати характеризує трудовий вклад працівника. Тобто, необхідно враховувати інтереси груп працівників-співвласників із різною часткою участі у капіталі та різним рівнем трудового внеску у діяльність підприємства.

Зведена таблиця визначення пріоритетності напрямків розподілу прибутку на підприємствах колективної форми власності наведена у табл. 1.

Таблиця 1

Зведена таблиця визначення пріоритетності напрямків розподілу прибутку на підприємствах колективної форми власності

Напрямки розподілу	Пріоритетність розподілу	Формула розрахунку ефекту (втрат) від зміни у варіанті розподілу, який прийнятий за базовий
1	2	3
Інвестиції або дивіденди	Інвестиції	$\Delta P = -\Delta D \cdot k_{on.див.}$
Заробітна плата або інвестиції	Інвестиції	$\Delta P = \Delta Z \cdot k_{умр} - \Delta Z \cdot k_{нар} \cdot k_{он}$,
Заробітна плата або дивіденди	Дивіденди	$\Delta P = \Delta Z \cdot k_{умр} - \Delta Z \cdot k_{нар} \cdot k_{он} \cdot (1 - k_{on.див.})$

Продов. табл. 1

1	2	3
<p>ΔP – ефект (втрати) порівняно із базовим варіантом; $\Delta Д$ – зміна розміру прибутку на дивіденди порівняно із базовим варіантом; $\Delta З$ – зміна розміру зарплати в альтернативному варіанті порівняно із базовим варіантом; $k_{оп.див}$ – ставка оподаткування дивідендів; $k_{утр}$ – коефіцієнт, що враховує утримання із зарплати; $k_{нар}$ – коефіцієнт, що враховує нарахування на фонд оплати праці; $k_{оп}$ – коефіцієнт, який враховує ставку оподаткування прибутку.</p>		

Висновки. Аналіз показав, що з можливих напрямків розподілу прибутку найбільш вигідним варіантом, з точки зору послаблення податкового пресу, є вкладення прибутку в інвестиції. Але для того, щоб працювала власність, дивіденди доцільно нараховувати, проте частину їх реінвестувати у розвиток виробництва.

Якщо порівняти напрямки створення фондів споживання з точки зору особливостей політики оподаткування і нарахувань на всі грошові виплати працівникам, то найбільш вигідною є виплата дивідендів. Підвищення зарплати за рахунок зменшення виплат дивідендів є доцільним лише при дуже низькому її рівні. Слід відзначити, що пріоритети можуть змінитися при змінах в політиці оподаткування.

1. Білоченко А. М. Удосконалення формування та реалізації дивідендної політики підприємств з державною часткою в Україні / А. М. Білоченко // Фінанси України. – 2008. – №5. – С. 96–102.
2. Вакульчик О. М. Модель оцінки дивідендного потенціалу акціонерного товариства на основі інтегрального показника / О. М. Вакульчик, О. В. Козлова // Економіст. – 2006. – № 10. – С. 32–35.
3. Нестерова С. В. Розподільча політика на підприємствах колективної власності: питання теорії і практики / С. В. Нестерова. – К.: Кондор-Видавництво, 2012. – 178 с.
4. Орлов О. О. Методика розрахунку дивідендів і приросту індивідуальної власності на підприємствах працівників / О. О. Орлов, Н. В. Скриннік // Матеріали науково-практичної конференції «Створення нормативної бази управління колективного власністю». – К.: УкрІНТЕІ, 1995. – С. 40–43.
5. Селіверстова Л. С. Методи та критерії формування дивідендної політики / Л. С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 12. – С. 117–124.