
быть использованы в основном для урегулирования уже сложившейся ситуации. Однако более эффективным путем сохранения банком своей ликвидности является предупреждение возможной эскалации негативных обстоятельств с целью принятия упреждающих мер. Поэтому важным на данном этапе является рассмотрение практического проявления банковской ликвидности не только как ликвидность-«запас» или ликвидность-«поток», но и как ликвидность-«прогноз».

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА И ЕЕ ОСОБЕННОСТИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Т.В. Мартос

*Минский институт управления, г. Минск, Беларусь
tatiana.martos@gmail.com*

Основной целью менеджмента любой компании является максимизация стоимости бизнеса и ее ценности в глазах владельцев. Поэтому неудивительно, что финансовые взаимоотношения с собственниками оказывают существенное влияние на стратегию развития любой фирмы. Принятие управленческих решений в этой сфере осуществляется в рамках проводимой дивидендной политики.

Дивидендная политика оказывает непосредственное влияние на инвестиционные решения, структуру капитала и финансирование предприятия, выступает одной из важнейших частей его общей стратегии. Прозрачная, четко сформулированная и последовательно реализуемая дивидендная политика многократно увеличивает инвестиционную привлекательность компании, повышает ее корпоративный имидж, что положительно отражается на динамике курса акций. Необоснованные или несвоевременные решения в области дивидендной политики, напротив, увеличивают риск снижения рыночной цены акций. В случае массовой распродажи акций как крайней меры протеста акционеров компания может стать объектом «враждебного поглощения» внешним инвестором, что, как правило, приводит к ее реструктуризации и замене менеджмента.

Поэтому разработка и реализаций эффективной дивидендной политики является одним из ключевых направлений деятельности финансового менеджера и требует глубокого понимания влияющих на нее факторов и взаимосвязей с другими управленческими решениями.

Проблемам дивидендной политики уделяется внимание как в зарубежной, так и в отечественной литературе, в работах таких авторов, как Ю. Бригхэм, М. Эрхардт, Б. Нил, Л. Пайк, И.Я. Лукасевич, Ю.И. Юшко. Тематика структуры капитала освещена в аналитических статьях, авторами которых являются И. Ивашковская, А. Куприянов, Д. Ушаков. Проблемы оптимизации дивидендной политики предприятия рассматриваются в публикациях журналов «Эксперт», «Управление корпоративными финансами». В то же время, недостаточно внимания в литературе уделено проблемам разработки дивидендной политики в отечественных условиях, перспективным направлениям развития, анализу влияния дивидендной политики на стоимость фирмы.

Важнейшими тезисами, которые характеризуют процесс разработки и проведения дивидендной политики предприятия, являются следующие:

1. Капитал как инвестиционный ресурс и фактор производства имеет свою стоимость, которая является важным критерием при принятии решений о его вовлечении в экономический процесс. Поскольку стоимость каждого компонента капитала различна, структура капитала оказывает влияние на его стоимость, а критерием оптимизации структуры капитала является минимизация средневзвешенной стоимости капитала компании [3].

2. Дивидендная политика является важной частью общей финансовой политики предприятия, направленной на оптимизацию пропорций между потребляемой и реинвестируемой частями чистой прибыли для обеспечения роста рыночной стоимости акционерного капитала [4]. Основными видами дивидендной политики являются выплата дивидендов по остаточному принципу, политика фиксированного размера дивиденда, «экстра-дивиденд», политика стабильного удельного веса дивидендов в чистой прибыли и политика постоянного роста дивидендов [3]. Основными формами выплаты дивидендов являются выплата наличными деньгами, акциями, автоматическое реинвестирование и выкуп компанией собственных акций [10]. Выбор дивидендной политики предприятия обусловлен рядом факторов, важнейшими из которых являются правовая, политическая и социально-экономическая среда функционирования предприятия, его инвестиционные возможности, доступность альтернативных источников финансирования [1].

3. Существуют три подхода к оценке оптимальной дивидендной политики предприятия, каждый из которых является теоретически обоснованным и имеют свою сферу практического применения. Так, теория иррелевантности дивидендов и основанная на ней остаточная дивидендная политика применяется корпорациями с высоким инвестиционным потенциалом, когда недостаточность дивидендных выплат и сопряженный с получением будущей прибыли риск компенсируется значительным ростом курса акций [2]. Теория предпочтительности дивидендов и основанные на ней высокие, регулярно выплачиваемые дивиденды используется наиболее процветающими акционерными обществами, ценных бумаги которых приобретают наиболее лояльные инвесторы – пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании, инвестиционные банки. Теория налоговой дифференциации способствует оптимальному распределению прибыли на потребляемую и реинвестируемую части в условиях неравного налогообложения прибыли корпораций и дивидендных выплат [5].

4. В отсутствие условий идеального рынка дивидендная политика как часть управления структурой капитала оказывает воздействие на стоимость компании [7]. На основании результатов исследований влияния дивидендной политики на стоимость компании, проведенных в странах с рыночной и переходной экономикой можно предположить, что в Республике Беларусь при активизации вторичного рынка акций и при условии достаточности дивидендных выплат дивиденды также станут оказывать влияние на котировки акций.

Литература

1. Бланк, И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К.: «Ника-центр», 2000. – 512 с.
2. Бочаров, В.В. Корпоративные финансы / Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. – СПб.: Питер, 2004. – 592 с.
3. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов / Ричард Брейли, Стюарт Майерс; пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 1997. – 1120 с.
4. Бригхэм, Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхэм, М. Эрхардт. – СПб.: Питер, 2005. – 960 с.
5. Ван Хорн, Дж. Основы финансового менеджмента / Дж. Ван Хорн, Дж. Вахович. – 11-е изд. – М.: Вильямс, 2004. – 992 с.
6. Ивашковская, И. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании // Управление компанией [Электронный ресурс]. – 2005. – № 2. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru/press/zhuk/2005-2/16.shtml> – Дата доступа: 15.10.2009.
7. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурин. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.
8. Лукасевич, И.Я. Финансовый менеджмент: учебник / И.Я. Лукасевич. – М.: Эксмо, 2007. – 768 с.
9. Нил, Б., Пайк, Л. Корпоративные финансы и инвестирование / Б. Нил, Л. Пайк. – СПб.: Питер, 2006. – 784 с.
10. Юшко, Ю.И. Корпоративные финансы: теория, методы и модели управления: учеб.-метод. пособие / Ю.И. Юшко. – Минск: ФУ Аинформ, 2006. – 576 с.
11. Фридкин, Л. Дивиденды: кому, зачем и сколько // Экономическая газета [Электронный ресурс]. – 2003. – № 49(666). – Режим доступа: http://neg.by/publication/2003_07_01_2561.html – Дата доступа: 03.02.2010.
12. Хитчнер, Дж.Р. Три подхода к оценке стоимости бизнеса / Дж.Р. Хитчнер. – М.: Маросейка, 2008. – 306 с.

ФИНАНСОВЫЕ ПОТОКИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ В СФЕРЕ ИХ ФОРМИРОВАНИЯ

Л.Д. Ляндрес

*Минский институт управления, г. Минск, Беларусь
iamleonidl@gmail.com*

Главной и основной целью финансового менеджера является повышение уровня богатства владельцев компании. Как правило, оценить богатство собственников можно по прибыли, которую приносит деятельность компании. Однако важно понимать, что прибыль – это ожидаемый к получению финансовый результат деятельности компании. Реальные поступления и платежи, как правило, не