

УДК 65.014

ЕКОНОМІЧНІ ІНСТРУМЕНТИ БАЛАНСУВАННЯ ІНТЕРЕСІВ АКЦІОНЕРІВ У СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ПРОМИСЛОВИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ**Д. Л. Пирогов**Кременчуцький національний університет імені Михайла Остроградського
вул. Першотравнева, 20, м. Кременчук, 39600, Україна. E-mail: d_pirogov@mail.ru

Автором статті проведено дослідження особливостей дивідендної політики акціонерних товариств, системи розподілу прибутку між споживанням і реінвестуванням з урахуванням кон'юнктури фондового ринку для збільшення ринкової вартості підприємства. Мета роботи полягає в теоретичному обґрунтуванні та розробці методичних і практичних рекомендацій щодо інструментів управління корпоративними правами інвесторів в управлінні акціонерними товариствами.

Ключові слова: корпоративне управління, дивідендна політика, інвестиційна привабливість.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ БАЛАНСА ИНТЕРЕСОВ АКЦИОНЕРОВ В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**Д. Л. Пирогов**Кременчугский национальный университет имени Михаила Остроградского
ул. Первомайская, 20, г. Кременчуг, 39600, Украина. E-mail: d_pirogov@mail.ru

Автором статьи проведено исследование особенностей дивидендной политики акционерных обществ, системы распределения прибыли между потреблением и реинвестированием с учетом конъюнктуры фондового рынка для увеличения рыночной стоимости предприятия. Цель работы заключается в теоретическом обосновании и разработке методических и практических рекомендаций в рамках управления корпоративными правами инвесторов акционерных обществ.

Ключевые слова: корпоративное управление, дивидендная политика, инвестиционная привлекательность.

АКТУАЛЬНІСТЬ РОБОТИ. Успішний розвиток корпоративного сектора в Україні тісно пов'язаний з розвитком цивілізованого корпоративного управління. Удосконалення корпоративного управління забезпечить вітчизняному та іноземному інвестору надійний захист прав власності, виробництву – ресурси для подальшого розвитку, державі – ефективне управління процесами на ринку цінних паперів.

Система корпоративних відносин функціонує так, що дрібні акціонери, які становлять основну частину всієї їх кількості, не беруть реальної участі в управлінні корпораціями. Відповідно їхні інтереси ігноруються в процесі діяльності ПАТ і при розподілі отриманих доходів. Основне протиріччя полягає в розбіжності інтересів менеджерів корпорації та акціонерів, особливо власників дрібних пакетів акцій. У силу недосконалості законодавства в сфері корпоративного управління, де багато аспектів корпоративних відносин не охоплені правовим полем, а також шляхом прямих порушень утискаються інтереси та права акціонерів. Це стосується основних корпоративних прав: на управління корпорацією; на дивіденди (частку прибутку); на частку активів при ліквідації ПАТ; на доступ до інформації.

Забезпечення прав акціонерів безпосередньо впливає на ефективність діяльності корпорацій, оскільки сприяє залученню значно дешевших, порівняно з кредитними, інвестиційних ресурсів, стимулює до активної участі в корпоративному процесі всіх його учасників, мотивує працівників, регулює корпоративні відносини загалом. Проблема захисту прав акціонерів є актуальною не лише для України, а і для багатьох країн світу (навіть економічно розвинутих), де здійснюються

відповідні дослідження та розробки по її подоланню.

Метою статті є визначення особливостей дивідендної політики акціонерних товариств щодо розподілу прибутку між споживанням і реінвестуванням з урахуванням кон'юнктури фондового ринку та орієнтиром на підвищення ринкової вартості підприємства, що забезпечить збалансування інтересів всіх учасників корпоративних відносин і сталий розвиток підприємства.

МАТЕРІАЛ І РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ. Розвиток акціонерної форми власності та фондового ринку в Україні в умовах світових інтеграційних процесів потребує вдосконалення теоретичної бази регулювання та оптимізації корпоративних відносин. Важливим індикатором прозорості та ефективності функціонування акціонерних товариств виступає їх дивідендна політика, що характеризує розподіл прибутку підприємства.

Проблеми формування дивідендної політики не залишилися поза увагою зарубіжних вчених, серед яких М. Бейкер, А. Е. Бернардо, Ф. Блек, В. І. Велч, Дж. Верглер, М. Дж. Гордон, Е. Джонсон, Дж. Літнер, Р. Х. Літценбергер, Ф. Модigliani, М. Х. Міллер, С. А. Росс, М. Стетман, Р. Тейлер, А. Франклін, Х. Шефрін, Р. Шиллер, М. С. Шоулс. Проведені ними теоретичні та практичні дослідження спрямовані на оцінку впливу виплати дивідендів на ціну акцій корпорації та можливість залучення додаткових інвестиційних ресурсів за допомогою ефективної дивідендної політики.

Машинобудівні підприємства, як основна ланка виробництва та економіки України, потребують особливої уваги щодо поліпшення процесу корпоративного управління і досягнення

збалансованої політики інтересів всіх акціонерів.

Ефективність дивідендної політики оцінити надзвичайно складно. Очевидно, ефективною буде така політики, за якої забезпечується мінімізація конфлікту принципал – агент, між окремими власниками, кредиторами та менеджментом підприємства. Зрозуміло, що уникнути таких конфліктів можна за максимізації доходів власників (*Shareholder Value*) за відсутності обмежень з боку кредиторів (рис. 1).

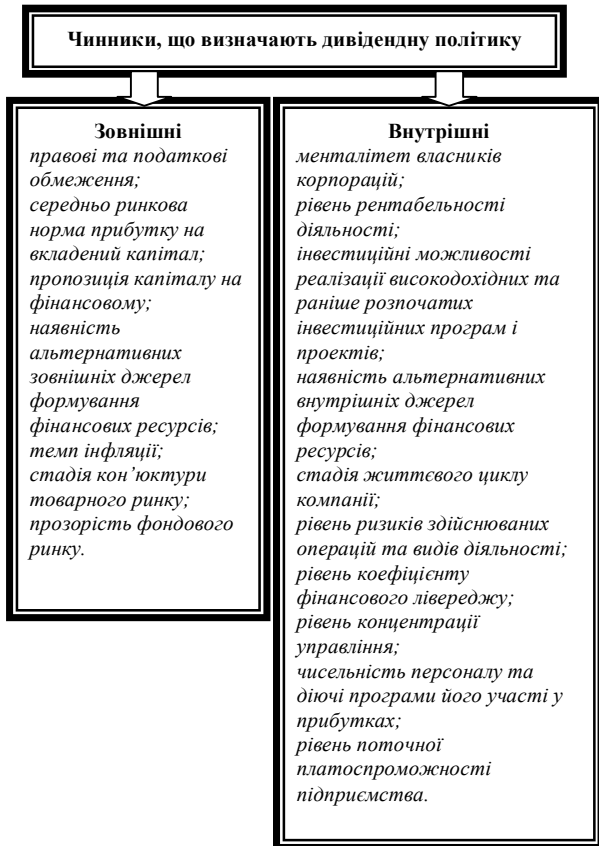


Рисунок 1 – Чинники, що визначають дивідендну політику підприємства

Висновки щодо ефективності дивідендної політики можна зробити на основі аналізу показників прибутковості корпоративних прав, від значення яких залежать обидві складові доходів власників.

Чистий прибуток, що припадає на одну просту акцію ($ЧП_a$), дивіденди на одну просту акцію ($Д_a$), коефіцієнт співвідношення ціни і прибутку за акцією ($K_{ч/n}$), дивідендний дохід на одну просту акцію ($Д_о$), коефіцієнт дивідендних виплат ($K_{ов}$): розраховується за формулами, сума чистого прибутку акціонерного товариства ($ЧП$) – це показники, що визначають дивідендну політику підприємства.

За певних обставин ефективною буде така політика, за якою забезпечується збільшення ринкової ціни корпоративних прав. Рішення власників щодо дивідендів чи реінвестування прибутку залежить від очікуваної рентабельності власного капіталу та ставки зовнішніх доходів. Якщо рентабельність власного капіталу є вищою ставки зовнішніх доходів, то власники реінвестують

весь чистий прибуток. Вихідні дані і результати розрахунку показників ефективності дивідендної політики підприємства зведемо в табл. 1.

Таблиця 1 – Аналіз дивідендної політики ПАТ «КВБЗ»

Показники	2010	2011	2012	2013
$(ЧП)$, тис. грн.	399994	71465	298624	680222
$(Д)$, тис. грн.	57339,8	9174,4	59633,4	135321,9
(H_a) , грн.	0,5	0,08	0,52	1,18
(D_a) , грн.	0	0	0	0
(A) , шт.	114679552	114679552	229359104	229359104
$(HВ_a)$, грн.	0,75		0,75	
$(ЗВ)$, грн.	86009664		86009664	
$(СРВ_a)$, грн.	12,56	9,43	15,97	17,45
$(ДФН_{ч/n})$, %	14,34	12,84	19,97	19,89
$(ЧП_a)$, грн.	3,49	0,62	1,30	2,97
(D_a) , грн.	0,047	0,009	0,0398	0,0676
$(K_{ов})$	1,143	1,129	0,4	0,397

За аналізуючий період 2010–2013 рр. ПАТ «КВБЗ» нараховує дивіденди на акції з чистого прибутку. Аналізуючи співвідношення розмірів фонду дивідендних виплат ($ФДВ$) і чистого прибутку ($ЧП$), опираючись на існуючі варіанти дивідендних політик можна зробити наступні висновки. Дивідендну політику ПАТ «КВБЗ» слід віднести до консервативного типу і характеризувати як політику стабільного розміру дивідендів. При цьому кількісні зобов'язання з розрахунку дивідендів не фіксуються, а рішення щодо виплати дивідендів приймається кожного разу як автономне з урахуванням фактичного фінансового стану та прогнозів подальшого розвитку. Така політика, з одного боку, містить можливість гнучкого її проведення відповідно до інтересів акціонерів та менеджерів, сприяє забезпеченню високих темпів розвитку компанії, підвищенню її фінансової стійкості; з іншого боку, відмова від виплат дивідендів негативно відображається на інвестиційній привабливості компанії, на формуванні рівня ринкової ціни акцій і на ринковій вартості самої компанії.

Товариство у 2010 році провело додаткову емісію цінних паперів для залучення ресурсу на інвестиційну діяльність. Підприємство не виплачує нараховані дивіденди акціонерам, а реінвестує їх у виробництво, що з одного боку, збільшує реальну вартість підприємства, а з іншого – не сприяє адекватному збільшенню його вартості на фондовому ринку. Тобто, дивідендна політика підприємства ПАТ «КВБЗ» консервативного типу, що дозволяє продовжити роботу над її удосконаленням.

Базуючись на проведеному теоретичному аналізі сучасних підходів щодо вибору і формування політики акціонерного товариства відносно врегулювання інтересів акціонерів у системі корпоративного управління, враховуючи дійсний розвиток економіки країни, пропонується розробити

декілька заходів підвищення ефективності корпоративного менеджменту.

Дивідендна політика акціонерного товариства повинна формуватися поетапно:

1. Виявлення і облік чинників, що визначають оптимальну дивідендну політику підприємства.
2. Вибір типу дивідендної політики відповідно до стратегії підприємства.
3. Розробка механізму розподілу прибутку відповідно до типу дивідендної політики.
4. Визначення розміру дивідендних виплат.
5. Визначення форми виплати дивідендів.
6. Оцінка ефективності дивідендної політики [4].

Сформуванню успішної дивідендної політики неможливо без поглибленого вивчення факторів, що на неї впливають.

Класифікація факторів, що визначають дивідендну політику організацій, різними авторами виконується по-різному в залежності від головної ознаки. На нашу думку, справедливим є розподіл факторів за місцем виникнення та залежністю від діяльності організації на зовнішні та внутрішні, як це показано на рисунку 1.

Наведений перелік, на наш погляд, має достатній рівень деталізації та доцільний принцип поділу чинників на зовнішні та внутрішні, узагальнює фактори, що мають бути враховані в умовах формування дивідендної політики кожним акціонерним товариством. Ігнорування окремих з перерахованих чинників може зробити компанію уразливою та не дозволить використати позитивний ефект реальної дивідендної політики.

Розробка механізму розподілу прибутку базується на обраному типі дивідендної політики в межах окреслених підходів (табл. 2).

Таблиця 2 – Основні типи дивідендної політики акціонерного товариства (систематизовано автором на основі [5, 6, 7])

Підхід до формування дивідендної політики	Тип дивідендної політики
Консервативний підхід	Залишкова політика дивідендних виплат
	Політика стабільного розміру дивідендів
Помірний (компромісний) підхід	Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди (політика «екстра-дивідендів»)
Агресивний підхід	Політика стабільного рівня дивідендів
	Політика постійного зростання розміру дивідендів

У системі оцінки ефективності дивідендної політики сьогодні пропонується ряд показників, у числі яких дивіденд на акцію, ставка дивіденду, коефіцієнт «ціна-дохід», дивідендний вихід, коефіцієнт виплати дивідендів. Між тим основним показником має бути прирощення вартості компанії

у зв'язку із використанням певного типу дивідендної політики.

В умовах кризи (аналогічної 2008–2009 рр.) первинною задачею є навіть не вибір типу дивідендної політики, а підвищення інформованості учасників ринку цінних паперів відносно розмірів виплат дивідендів, причин їх несплати або факторів, що вплинули на їх рівень. Тому для підвищення інтересу до акцій компанії ПАТ «КВБЗ» слід зробити доступними дані щодо неї. Це дозволить інвесторам більш точно прогнозувати майбутній фінансовий стан компанії, пов'язані з нею доходи та ризики.

Механізм виплати дивідендів законодавчо не регулюється. Але ПАТ «КВБЗ» намагається відповідати міжнародним стандартам, тому вважаємо за необхідне оформлення дивідендної політики у вигляді внутрішніх регламентів, зокрема, «Положення про дивідендну політику». Подібний документ має бути розроблений та затверджений в компанії з метою сприяння реалізації прав акціонерів на отримання доходів від володіння часткою капіталу, встановлення чіткої та прозорої системи визначення, нарахування та виплати дивідендів. Основні принципи, на яких має базуватися дивідендна політика компанії, полягають у наступному:

- прозорість (визначення та розкриття інформації щодо обов'язків та відповідальності сторін, що приймають участь у реалізації дивідендної політики, в тому числі порядку та умов прийняття рішення щодо виплати та розміру дивідендів);
- своєчасність (встановлення часових меж при здійсненні дивідендних виплат);
- обґрунтованість (рішення щодо виплат та розміру дивідендів може бути прийняте лише у випадку досягнення компанією позитивного фінансового результату з урахуванням планів розвитку компанії та її інвестиційної програми);
- справедливість (забезпечення рівних прав акціонерів на отримання інформації щодо рішень, які приймаються, про виплати, розмір та порядок виплати дивідендів);
- послідовність (суворе виконання процедур та принципів дивідендної політики);
- розвиток (постійне удосконалення в межах покращення процедур корпоративного управління та перегляд її положень у зв'язку із зміною стратегічних цілей компанії);
- стійкість (прагнення компанії до забезпечення стабільного рівня дивідендних виплат).

Ефективність роботи підприємства значною мірою залежить від якості управлінських рішень, які спрямовані на пошук напрямків використання одержаного прибутку. Основними напрямками використання прибутку, що залишається після сплати податків, є: виробничо-технічний розвиток підприємства, соціальний розвиток, матеріальне заохочення (включаючи виплату дивідендів в акціонерних товариствах), інші витрати. Дивідендна політика відіграє велику роль у реалізації фінансової стратегії підприємства, так як вона впливає на

рівень добробуту інвесторів (вкладників капіталу) у поточному періоді; визначає розміри формування власних фінансових ресурсів, а відповідно і темпи виробничого розвитку підприємства; впливає на фінансову стійкість підприємства, на вартість використовуваного капіталу і ринкову вартість підприємства (акцій).

Таким чином, дивідендна політика ПАТ «КВБЗ» повинна базуватись на балансі інтересів компанії та її акціонерів, підвищенні інвестиційної привабливості компанії та її капіталізації, повазі та суворому дотриманні прав акціонерів, що передбачені діючим законодавством України, статутом компанії та її внутрішніми документами. При цьому пріоритетним напрямком використання чистого прибутку компанії після оподаткування має бути фінансування програм подальшого розвитку виробництва з метою збільшення майбутніх грошових потоків, зростання інвестиційної привабливості компанії, та, як наслідок, росту курсової вартості акцій.

Отже, узагальнюючи все вищевикладене, можна сказати, що формування ефективної дивідендної політики підприємства ПАТ «КВБЗ» передбачає визначення такого розміру дивідендних виплат, який при задоволенні прав акціонерів на частину прибутку товариства забезпечить наявність достатнього обсягу інвестиційних ресурсів як внутрішніх, так і зовнішніх, не порушить фінансового стану підприємства та сприятиме ефективній взаємодії учасників корпоративних відносин. Оскільки виного різних груп учасників корпоративних відносин до дивідендної політики підприємства досить суперечливі, тому формування ефективної дивідендної політики має бути здійснено на основі взаємодії акціонерів, правління, зовнішніх інвесторів і кредиторів та збалансуванні їх інтересів.

Загалом, схема формування ефективної дивідендної політики наведена на рисунку 2. На схемі цифрами відзначено наступні дії учасників:

1 – відмова від виплати дивідендів на користь збереження плато- і кредитоспроможності підприємства;

2 – відмова від дивідендів залежно від настроїв інвесторів;

3 – виплата дивідендів;

4 – споживання у вигляді дивідендів;

5 – реінвестування для отримання в майбутньому доходу від курсової різниці;

6 – виплата дивідендів залежно від настроїв акціонерів для збереження структури власності.

Саме дотримання даної схеми сприятиме побудові вираженої та максимально ефективної дивідендної політики з урахуванням інтересів акціонерів, правління підприємства та інвесторів, оптимізації розподілу прибутку на споживання та капіталізацію, збереження фінансової стійкості.

Одним із заходів покращення роботи з акціонерами є впровадження політики виплати дивідендів акціями. За цієї негрошової форми розрахунків акціонери отримують замість грошових виплат додатковий пакет акцій. Як правило, акціонерна компанія вдається до виплати дивідендів

акціями у випадку погіршення фінансового стану або тимчасового дефіциту фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних програм за загальної фінансової стійкості.

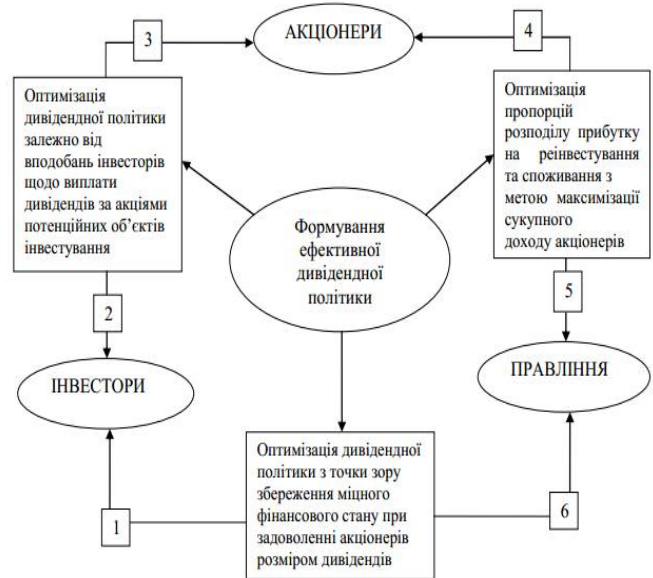


Рисунок 2 – Схема формування ефективної дивідендної політики ПАТ «КВБЗ»

Але в будь-якому випадку слід розуміти, що виплата дивідендів акціями диктується не відсутністю грошових коштів у підприємства взагалі, а неможливістю їх концентрації до моменту виплати дивідендів або наявністю більш пріоритетних для акціонерної компанії напрямків використання чистого прибутку.

До переваг цієї дивідендної політики слід віднести:

- суттєву податкову економію у випадку, якщо дивіденди виплачені акціями, не оподатковуються або оподатковуються за меншими ставками;

- збереження сталого складу акціонерів (на відміну від випадку публічного розміщення акцій, коли відбувається розпорощення власників капіталу);

- можливість реінвестування прибутку без розкриття інвестиційного об'єкту (у випадку нового випуску акцій і облігацій мета залучення коштів обов'язково оприлюднюється, а тому виплата дивідендів акціями є чи не єдиним способом формування інвестиційних ресурсів у випадку, коли акціонерна компанія планує поглинути іншу фірму, і не розголошує своєї комерційної таємниці);

- підвищення ліквідності акцій через зниження їх ринкової ціни (замість використання такого штучного прийому регулювання ринкової ціни акцій як подрібнення).

Найчастіше політика виплати дивідендів акціями здійснюється без зміни обсягу валюти балансу шляхом перерозподілу джерел власного капіталу. В результаті такої реструктуризації відбувається зростання акціонерного капіталу за рахунок зменшення розподіленого прибутку. При цьому, якщо випуск акцій здійснюється за ринковими цінами, статутний фонд зростає на суму

додаткового випуску акцій в межах номіналу, а додатковий капітал – на величину сумарного перевищення ринкової ціни над номіналом додатково випущених акцій.

Другий варіант покращення ефективності дивідендної політики, це запровадження політики викупу акцій. У зв'язку з тим, що при викупі акціонерною компанією своїх власних акцій її чистий прибуток використовується на виплати власникам капіталу, цю політику можна розглядати як альтернативну грошовим виплатам дивідендів.

Акції можуть викупатись:

- через механізм фондового ринку за ринковою ціною;
- на спеціально організованих в оголошений період часу тендерах за фіксованою ціною;
- на аукціонах за найменшою запропонованою ціною;
- шляхом прямого викупу пакету акцій у одного великого (стратегічного) акціонера за ціною на домовленість.

Проведемо розрахунок ефективності впровадження на ПАТ «КВБЗ» політики викупу акцій. Використовуючи наведені вище дані, спробуємо обґрунтувати, що вигідніше з позиції акціонерів та акціонерного товариства: витратити 20 % чистого прибутку (після здійснення усіх фіксованих виплат) на виплату поточних дивідендів або на викуп своїх власних акцій?

За розрахункову базу беремо звітний період 2013 р. Чистий прибуток після погашення зобов'язань (ЧП), тис.грн. – 680222;

Кількість звичайних акцій (А), шт. – 229359104;

Дохід на одну акцію (Д_а), грн. – 0,59;

Ринкова ціна акції (РЦ), грн. – 17,45;

Коефіцієнт співвідношення ринкової ціни і доходу на акцію: $K_{цн}2011 = 17,45/0,59 = 29,58$;

Фонд виплати дивідендів становить:

$ФВД = 680222000 \times 20/100 = 136044400$, грн.

Дивіденд на одну акцію: –

$Д_a = 136044400/229359104 = 0,59$ грн.

Якщо витратити прибуток на викуп акцій, можна викупити акцій (В_а):

$В_a = 136044400/(17,45 + 0,59) = 7541264$ шт.

В обігу залишиться наступна кількість акцій (О_а):

$О_a = 229359104 - 7541264 = 221817840$ шт.

Дохід на акцію після проведення операції викупу становить (Д_а): $Д_a = 136044400/221817840 = 0,61$ грн.

Ринкова ціна після викупу (РЦ):

$РЦ = 29,58 \times 0,61 = 18,04$ грн.

Таким чином, з позицій пересічного акціонера обидва варіанти використання чистого прибутку рівноцінні: або мати одну акцію ринковою ціною 17,45 грн. плюс 0,59 грн. поточного дивіденду, або володіти однією акцією, ціна якої зросла до 18,04 грн.

ВИСНОВКИ. Отже, з погляду акціонерного товариства варіант викупу акцій має низку переваг:

- по-перше, зростає дохід на одну акцію і відповідно підвищується їх інвестиційна привабливість;
- по-друге, за рахунок податкової економії

акціонери отримують непрямий дохід, оскільки у випадку викупу акцій немає необхідності сплачувати податок на дивіденд.

В окремих випадках акціонерна компанія може здійснювати програму автоматичного реінвестування прибутку, яка є змішаною формою дивідендних виплат і дає акціонеру право вибору між двома альтернативами: отримати дивіденд у грошовій формі; реінвестувати частину або всю суму дивідендів і отримати додаткові акції (як правило, з метою стимулювання акціонерів нові акції продаються з дисконтом).

Вибір дивідендної політики залежить від фактичного розміру і темпів зростання прибутку компанії, стадії життєвого циклу, інтенсивності інвестиційних процесів, вартості та доступності капіталу з альтернативних джерел, закладених в установчі документи договірних обмежень, складу клієнтури, розміру дивідендів у конкурентів. Залежно від конкретних умов господарювання можуть здійснюватися різні типи дивідендної політики: політика залишкових дивідендних виплат; стабільної величини дивідендних виплат; стабільного розміру дивіденду; мінімального стабільного дивіденду з надбавкою в окремі періоди; постійного зростання дивідендів; виплати дивідендів акціями; викупу акцій.

ЛІТЕРАТУРА

1. Маслак О. І. Стратегічна стійкість машинобудівного підприємства: фактори впливу /О. І. Маслак, І. В. Коробкова, С. В. Дідур // Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського. – № 6/2014 (89). – Частина 2. – С. 9–11.
2. Яворська В. О. Розвиток біржового ринку деривативів в умовах світової економічної глобалізації/ В. О. Яворська // Вісник Кременчуцького національного університету імені Михайла Остроградського. – № 6/2014 (89). – Частина 2. – С. 123–126.
3. Горлач Н. Ю. Вплив приватизації на акціонування підприємств і розвиток фондового ринку в Україні [Текст] // Соціально-економічні дослідження в перехідній період. Фінансова політика приватизованих підприємств і механізми її реалізації / НАН України; Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2003. – Вип.4. – С. 268–276.
4. Клоченок Л. В. Методичні підходи до обґрунтування рівня дивідендних виплат // Регіональні перспективи. – 2004. – №2–3. – С. 243–245.
5. Пойда-Носик Н. Н. Дивідендна політика акціонерних товариств [Текст] / Н. Н. Пойда-Носик, Г. Ємець // Ринок цінних паперів. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2010. – № 3/4. – С. 27–33.
6. Селіверстова Л. С. Методи та критерії формування дивідендної політики [Текст] / Л. С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 12. – С. 117–125.
7. Степаненко А. Участь у розподілі прибутку АТ/ А. Степаненко // Цінні папери України. –

2006. – №15. – С. 24–25.

8. Оскольський В. В. До цивілізованого ринку цінних паперів. Українська фондова біржа в контексті ринкових перетворень. – К.: УФБ, 1999. – 153 с.

9. Лук'яненко Д. І., Котеньова К. С. Удосконалення напрямків реалізації дивідендної політики в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/4_SND_2009/Economics/. – 11.01.2012. – Назва з екрану.

ECONOMIC INSTRUMENTS BALANCING THE INTERESTS OF THE SHAREHOLDERS IN THE CORPORATE MANAGEMENT SYSTEM OF THE INDUSTRIAL ENTERPRISES

D. Pirogov

Kremenchuk Mykhailo Ostrogradskyi National University
vul. Pershotravneva, 20, Kremenchuk, 39600, Ukraine. E-mail: d_pirogov@mail.ru

Objects of research are the dividend policy of joint-stock companies, the system of profit distribution between consumption and reinvestment given the current conditions of the stock market to increase the market value of the enterprise. The purpose is a theoretical foundation and development of methodological and practical recommendations on corporate governance tools investors in the management of public joint stock companies.

Key words: corporate governance, dividend policy, investment attraction.

REFERENCES

1. Gorlach, N. Yu. (2003), “The impact of privatization on joint-stock companies and stock market development in Ukraine” *Sotsialno-ekonomichni doslidzhennia v perekhidnii period. Finansova polityka pryvatyzovanykh pidpriemstv i mekhanizmy yii realizatsii*, Iss.4, pp. 268–276.

2. Klochenok, L.V. (2004), “Methodological approaches to the study of dividend payments” *Rehionalni perspektyvy*, no. №2-3, pp. 243–245.

3. Lykjanenko, D. I., Kotenkova, K.C. (2009) “Improving areas of the dividend policy in Ukraine” available at: http://www.rusnauka.com/4_SND_2009/Economics/ (accessed January 11, 2015).

4. Maslak, O. I. (2014), “Strategic stability of machine-building enterprise: factors of influence” *Transactions of Kremenchuk Mykhailo Ostrogradskyi National University*, issue 6/2014 (89), part 2, pp. 9–11.

5. Oskolskyi, V.V. (1999), *Do tsyvilizovanoho rynku tsinnykh paperiv. Ukrayinska fondova birzha v konteksti rynkovykh peretvoren* [By civilized securities market. Ukrainian stock exchange in the context of market reforms], UFB, Kyiv, Ukraine.

6. Poida-Nosyk, N.N. (2010), “Dividend Policy of joint stock companies” *Rynok tsinnykh paperiv. Visnyk Derzhavnoyi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku*, no. 3/4, pp. 27–33.

7. Seliverstova, L. S. (2007), “Methods and criteria for the formation of a dividend policy” *Actual problems of economics*, no. 12, pp. 117–125.

8. Stepanenko, A. (2006), “Participation in the distribution of profit company” *Tsinni papery Ukrayiny*, no. 15, pp. 24–25.

9. Yaworska, V. (2014), “Development of derivatives market in the conditions of the word economic globalization” *Transactions of Kremenchuk Mykhailo Ostrogradskyi National University*, iss. 6/2014 (89) part 2, pp. 123–126.

Стаття надійшла 30.04.2015