

К. А. Малишенко,
к. е. н., доцент, доцент кафедри Фінансів та кредиту,
Інститут економіки та управління Кримського Гуманітарного Університету, м. Ялта

ОСОБЛИВОСТІ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

К. Malyshenko,
Ph.D., assistant professor of finance and credit,
Institute of Economics and Management Crimean Humanitarian University, Yalta

DIVIDEND POLICY OF UKRAINIAN ENTERPRISES

Дана наукова стаття присвячена дослідженню особливостей формування дивідендної політики підприємства, розкриті законодавчі особливості порядку нарахування та виплати дивідендів. Розглянуто проблемні питання та запропоновано шляхи їх вирішення.

У дослідженні проаналізовано відмінності між законодавчими та нормативними актами, викладено своє бачення шляхів вирішення проблем, порядку нарахування та виплати дивідендів в акціонерних товариствах, які носять рекомендаційний характер. Сформовано етапи проведення дивідендної політики. рекомендації що до застосування поліпшення вітчизняного законодавства щодо формування дивідендної політики підприємств України.

This article focuses on the scientific research of peculiarities of the dividend policy of the company disclosed the legal features of the procedure of calculation and payment of dividends. Revealed the problems and proposed solutions.

The study analyzed the differences between the laws and regulations set out his vision of solving problems, the order of calculation and payment of dividends in joint stock companies, which are advisory in nature. Formed stages of dividend policy. Formed recommendation that the application improvement of legislation on the formation of the dividend policy of companies in Ukraine.

Ключові слова: дивіденди, дивідендна політика, дивідендні виплати, нормативно-правові акти, акціонерне товариство, розподіл прибутку.

Key words: dividends, dividend policy, dividend payments, regulatory-legal acts, joint-stock company, the distribution of profits.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Важливу роль у забезпеченні рентабельної діяльності акціонерних товариств грають дивіденди, оскільки роблять суспільства досить привабливими для потенційних інвесторів, стимулюючи їх до вкладення тимчасово вільних коштів в їх акції. На основі цього формується уявлення про конкурентоспроможність підприємства, його статус, потенційні можливості, стратегію, розвитку. Залежність між прибутковістю акцій і рентабельністю акціонерного капіталу зрозуміла і вимагає розробки стратегії, здатної залучити потенційних покупців акцій, тобто інвесторів. Відповідно прибутковість акцій забезпечує як можливість накопичення капіталу, отримання інвестицій, так і розвиток акціонерного товариства, можливе за умови оптимального поєднання капі-

талізованого прибутку і прибутку, що йде на виплату дивідендів. Важлива роль при цьому відводиться розробці та впровадженню механізму реалізації дивідендної політики, що суттєво може вплинути на зацікавленість суспільством з боку потенційних інвесторів.

У процесі глобалізації формуються нові відносини як між державами, так і суб'єктами господарювання, які набувають рис адекватної цілісної економічної системи. Саме глобалізація стала потужним поштовхом для появи нових форм виробничої, фінансової та іншої діяльності як на національному, так і на міжнародному рівнях. Ринкова трансформація в Україні призвела до появи підприємств різних організаційно-правових форм господарювання. Зміст і динаміка цих перетворень, що відбулися в Україні, пояснюється процесом приватизації. На сьогоднішній день в Україні переважає колективна форма власності, і вона збільшується за рахунок реформування державної та комунальної власності. У зв'язку з політичними відносинами

нашої країни і застарілими нормативно-правовими актами більшість підприємств загальнодержавної форми власності своє реформування пройшли з правовими порушеннями, але всі вони мають колективну форми власності.

Але мотивація колективної форми власності, а саме: акціонерних товариств пов'язана з можливістю акціонерів отримати дохід у формі дивідендів і різниці при купівлі або продажу акцій. Реалізація цих двох факторів можлива за умови ефективної дивідендної політики.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Розгляду питань дивідендної політики присвячено ряд робіт і публікацій вітчизняних вчених та сучасних дослідників, зокрема Іванов А. [8, с. 85—91], Мойсеєнко І.П. [9, с. 17—56], Попов О.Є. [10, с. 165—190], Салига С.Я. [11, с. 202—226], Шохин Е.И. [12, с. 164—195] та інші. На сучасному етапі для акціонерів і держави це питання є актуальним, так як зі зміною надходження і відсотком дивідендів змінюється прибуток акціонерів (ставка дивіденду) і надходження до бюджету нашої країни. Тому це питання потребує більш досконалого обґрунтування і дослідження.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою дослідження є розгляд дивідендної політики підприємств України, аналіз відмінностей між законодавчими та нормативними актами з даного питання, а також обґрунтування пропозицій щодо їх усунення.

Завдання дослідження:

1. Розглянути питання правового регулювання виплати дивідендів.

2. Проаналізовано відмінності між законодавчими та нормативними актами.

3. Сформувані шляхи вирішення проблем порядку нарахування та виплати дивідендів в акціонерних товариствах.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Початковим етапом формування дивідендної політики є вибір визначальних цілей формування дивідендної політики та визначення загального тимчасового періоду розробки дивідендної політики. Цілями побудови дивідендної політики можуть виступати: задоволення інтересів акціонерів, які зацікавлені в отриманні доходу на інвестовані кошти у формі дивідендів, підняття престижу акцій акціонерного товариства та ін. Відносно періоду формування, то аналіз джерел економічної літератури свідчить, що середній термін формування дивідендної політики зазвичай становить три роки. На використання чистого прибутку впливають багато факторів, тому реалізація ефективної дивідендної політики передбачає їх всебічний аналіз і оцінку. Всю сукупність факторів, що впливають на вибір методу дивідендної політики, за Є. Брігхема, можна об'єднати в чотири великі групи [6, с. 45—67]: обмеження дивідендних виплат (законодавчі, податкові, брак готівки у фірми тощо), інвестиційні можливості фірми; доступність і вартість альтернативних джерел капіталу, вплив дивідендної політики на необхідну норму прибутку на просту акцію.

При формуванні дивідендної політики, як показує досвід розвинених країн світу, доцільно керуватися такими принципами:

1. Зв'язок дивідендної політики із загальною стратегією розвитку акціонерного товариства.



Рис. 1. Етапи формування дивідендної політики

2. Прогнозованість — формування дивідендної політики на перспективу. Це робить дії акціонерного товариства передбачуваними, підвищує можливість використання довгострокового планування, забезпечує довіру акціонерів, партнерів, кредиторів та інвесторів.

3. Стабільність — базові основи дивідендної політики повинні мати довгостроковий характер. Дотримання цього принципу особливо важливо в умовах "розпорошення акціонерного капіталу", оскільки дозволяє дрібним акціонерам приймати обгрунтовані інвестиційні рішення.

4. Пріоритетність врахування інтересів власників-акціонерів. Прибуток, який формується акціонерним товариством і залишається в його розпорядженні після сплати податків, належить його власникам, тому в процесі його розподілу пріоритетність напрямів його використання повинні визначати вони.

5. Інформаційна відкритість, яка передбачає інформованість про вибір типу дивідендної політики та обгрунтованість розміру виплачуваних дивідендів всім акціонерам. При необхідності зміни основних пропорцій розподілу чистого прибутку у зв'язку з коригуванням стратегії розвитку акціонерного товариства або з інших причин всіх акціонерів повинні заздалегідь повідомити про це.

6. Контрольованість, що передбачає оцінку ефективності дивідендної політики та коригування її в разі потреби. З урахуванням розглянутих принципів, свою дивідендну політику акціонерного товариства формують за такими етапами (рис. 1).

Наступним етапом є визначення підходу до здійснення дивідендних виплат, вибір методу дивідендної політики та форми виплати дивідендів.

Якщо говорити про дивідендну політику вітчизняних акціонерних товариств, тобто про поділ прибутку компаніями між власниками її акцій, то в зв'язку з досить складним фінансовим становищем вітчизняних підприємств і компаній більшість з них в останні роки дотримувалися консервативної дивідендної політики, реінвестуючи майже весь прибуток у розвиток бізнесу чи розподіляючи прибуток. Однак у 2011 році ситуація дещо змінилася, і сума нарахованих акціонерними товариствами дивідендів, за даними фінансової звітності, в 2011 році склала 21,19 млрд грн. У той же час, за підсумками 2010 року акціонерні товариства сплатили дивідендів на загальну суму 22,34 млрд грн., що в порівнянні з 2011 роком значно більше, а саме на 1,15 млрд грн. [10, с. 85—87]

При цьому значущою умовою її ефективності виступає чіткість встановлення порядку нарахування та виплати дивідендів на законодавчому рівні, що є початковим етапом і умовою проведення дивідендної політики на будь-якому підприємстві. Однак розгляд законодавчих і нормативних актів на тему дивідендної політики дозволило зробити висновок про істотні розбіжності і протиріччя з питань нарахування та виплати дивідендів [7].

Насамперед, відзначимо, що Законом України "Про господарські товариства" (далі — Закон про товариства) встановлено: "Статут акціонерного товариства обов'язково повинен містити положення про "термін і порядок виплати частки прибутку (дивідендів) один раз

на рік за підсумками календарного року" [7]. Така вимога про виплату дивідендів суперечить Закону України "Про підприємства в Україні", згідно з яким прибуток підприємства віднесено до його власності, і з Законом України "Про власність", який визначає, що "власник на свій розсуд володіє, користується і розпоряджається належним йому майном" [4].

Варто відзначити, що виплата дивідендів тільки раз на рік суперечить світовій практиці, яка не обмежує частоту цієї операції. Звичайною нормою є виплата дивідендів один раз на півроку або на квартал, рідше — один раз на місяць. Наприклад, у США дивіденди нараховуються щоквартально, у ряді інших країн — два рази на рік за результатами оголошених проміжних підсумків господарської діяльності, а підсумкові дивіденди виплачуються в кінці року після загальних зборів акціонерів. У Великобританії компанія може виплачувати дивіденди в два етапи протягом фінансового року:

а) у середині року, коли відомі фінансові результати за півріччя, компанія може виплачувати попередні дивіденди;

б) у кінці року компанія може виплачувати кінцеві дивіденди (сума попередніх і кінцевих дивідендів) [2].

Але не всі компанії виплачують попередні дивіденди. Такі дивіденди є практикою відкритих акціонерних товариств. Тому можна надати можливість українським підприємствам у певних випадках застосовувати таку періодичність виплати дивідендів з внесенням відповідних пояснень до статуту товариства. Причому таку політику виплати дивідендів можуть застосовувати відкриті акціонерні товариства, які зацікавлені в залученні інвестицій.

Слід зазначити, що, як правило, акціонерні товариства намагаються виплачувати дивіденди, навіть якщо їх розмір невеликий. Це більшою мірою стосується акціонерних товариств, які зацікавлені в інвестиціях, оскільки отримання прибутку від вкладених в акції коштів — одне з основних прав акціонера, порушення якого негативно впливає на інвестиційну привабливість взагалі і окремого акціонерного суспільства зокрема. Тому акціонерні товариства, які "хронічно" не виплачують дивіденди, мають дуже мало шансів на залучення нових інвестицій. Для усунення цього, проекти законодавчих актів містять норму, яка розглядає хронічну невиплату дивідендів як порушення прав акціонерів і дає їм право вимагати від акціонерних товариств викупу акцій. Тому для покращення захисту прав акціонерів про виплату дивідендів слід необхідність прийняття цих законів. Наприклад, московська міська телефонна мережа (ММТМ) протягом багатьох років демонструвала досить високу рентабельність і настільки ж високу дивідендну прибутковість. Однак в останні два роки відповідно до рекомендацій ради директорів загальні збори акціонерів приймало рішення про невиплату дивідендів. Протягом цього часу нерозподілений прибуток виріс до 25% сукупної величини активів в кінці 2011 року, до 32,5% наприкінці 2012-го і до 40% за підсумками дев'яти місяців 2013 року [7]. У світовій практиці, якщо підприємство не може або не хоче використовувати гроші, воно їх розподіляє, повертаючи акціо-

Таблиця 1. Визначення процедури дивідендних виплат (права на отримання дивідендів)

Нормативний акт 1	Право на отримання дивідендів 2
Закон України «Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» [3]	При документарній формі випуску акцій «права на участь в управлінні, одержання доходу, які випливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів». При бездокументарній формі випуску право власності на цінні папери і, отже, на дивіденди переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача
Закон України «Про господарства товариства» ст. 10, ст. 37, ст. 41 [5]	Право на отримання дивідендів мають особи, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів. До компетенції загальних зборів належить затвердження порядку розподілу прибутку, строк та порядок виплати частки прибутку (дивідендів). Ці відомості повинні містити статут акціонерного товариства. Крім цього, початок строку виплати дивідендів також може бути визначений в інформації про випуск акцій, у положенні про виплату дивідендів, у положенні про акції акціонерного товариства і в інших внутрішніх документах
Проект Закону України «Про акціонерні товариства» ст. 29 [1]	Для кожної виплати дивідендів наглядова рада встановлює дату складання переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядок та строк виплати дивідендів. Дата складання списку осіб, які мають право на отримання дивідендів, не може передувати даті прийняття рішення про виплату дивідендів. Суспільство повідомляє особам, які мають право на отримання дивідендів, про дату, розмір, порядок та строк їх виплати. Протягом 10 днів після прийняття рішення про виплату дивідендів публічне товариство повідомляє про дату, розмір, порядок та строк виплати дивідендів фондову біржу, на якій таке товариство пройшло процедуру лістингу. У разі відмови акціонера належних йому акцій після дати складання списку осіб, які мають право на отримання дивідендів, але раніше дати виплати дивідендів, право на отримання дивідендів залишається в особи, зазначеної в переліку
Лист Професійної асоціації Реєстраторів і депозитаріїв від 21.09.99 р. № 01-03/870 [6]	Акціонерне товариство може встановлювати початок строку виплати дивідендів на перший день виплати дивідендів. Якщо акціонер продав належний йому пакет акцій протягом календарного року, за результатами діяльності якого виплачують дивіденди, або після прийняття рішення про виплату дивідендів, але до дня виплати, то він втрачає право на отримання дивідендів за цей період
Роз'яснення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 03.04.2000 р. № 4 [6]	Початок строку виплати дивідендів встановлюється на день складання реєстру (відомості) на виплату дивідендів. Виплата дивідендів повинна здійснюватися за складеним реєстром незалежно від можливого переходу права власності на акції протягом усього періоду виплати дивідендів. Акціонер, внесений до цього реєстру, має право отримати дивіденди незалежно від періоду, за який він був власником акцій
Положення про отримання інвесторами доходів від володіння корпоративними правами в акціонерних товариствах, затвердженого рішенням ДКЦПФР від 25.12.01 р. № 386 п.п.1.5, 2.7, 2.9 [4]	Право на отримання частини прибутку (дивідендів) акціонерного товариства пропорційно частці кожного з учасників мають акціонери, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів. З метою визначення переліку інвесторів (акціонерів), які мають право на отримання дивідендів, акціонерне товариство на початок терміну виплати дивідендів повинно забезпечити складання: при документарній формі випуску іменних акцій – реєстру власників іменних акцій, складеного реєстроутримувачем на дату початку виплати дивідендів, при бездокументарній формі випуску акцій – зведеного облікового реєстру розрахунків власників цінних паперів, складеного депозитарієм на дату початку виплати дивідендів. Акціонер, включений до реєстру власників цінних паперів, має право отримати дивіденди незалежно від терміну протягом якого він буде власником акцій

Джерело: [7 с. 165—195].

нерам через дивіденди пропорційно до їхніх часток участі. Але в російській практиці нерозподілений прибуток — чудовий ресурс для "сірих" схем внутрішньогрупового кредитування і внутрішньогрупової мінімізації оподаткування, який дає суттєвий вигравш мажоритарному власникові за рахунок нехтування інтересами міноритарних акціонерів [7]. Для того, щоб реалізувати права, які з цінних паперів, необхідно чітко визначити, з якого моменту власник акції набуває ці права. Оскільки в процесі безпосередньої виплати дивідендів виникає кілька проблем, а саме:

1) нечіткість визначення початку строку виплати дивідендів у законі про господарства, у якому лише вказується, що "право на отримання частки прибутку (дивідендів) пропорційно частці кожного з учасників мають особи, які є учасниками товариства на початок строку виплати дивідендів", тобто маєтсья на увазі перший день встановленого у статуті та затвердженого загальними зборами терміну виплати дивідендів і швидше за все це перший день касових виплат;

2) строк між датою прийняття рішення про виплату дивідендів та датою складання відомості про їх нарахування необмежений, відповідно у разі нового випуску акцій між цими датами відбувається внесення змін до реєстру акціонерів, на основі якого вже складається

відомість на нарахування дивідендів, причому сюди включають як "старих", так і "нових" акціонерів, одно-значно порушує права перше, тому розмір нарахованої їм дивідендів зменшується;

3) строк між датою складання відомості до дати початку проведення касових виплат також може бути необмежений. У разі придбання в цей час акцій новому їх власнику буде важко довести свої права на дивіденди, оскільки зміни, які відбулися в реєстрі, зовсім невідомі касиру, а нормативними актами не передбачається процедура внесення змін до касової відомості з наведеним вище підставою. Тому після передачі відомості в касу видачі коштів може бути здійснена тільки особі, яка внесена у відомості, або на підставі доручення іншій особі і більше нікому.

Окремі нормативно-правові акти розглядають ці питання по-різному (табл. 1).

Але можна відзначити, що більшість з них дотримуються єдиної думки щодо визначення дати складання переліку осіб (відомості), які мають право на отримання дивідендів, як основної дати, з якої встановлюється право акціонерів на отримання дивідендів. Причому випадок відчуження акціонерами акцій після складання відомості не вважається підставою для втрати ним своїх прав на дивіденди. Крім того, при нарахуванні та виплаті

дивідендів можуть виникати й інші проблеми, до яких належать відсутність чіткого визначення терміну виплати, відповідно встановленої дати виплати дивідендів, розміру, порядку виплати дивідендів, шляхи повідомлення акціонерів, які мають право на отримання дивідендів, веде до прямого порушення прав акціонерів.

Для усунення цих і інших проблем, Кабінетом Міністрів України спільно з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку був розроблен Закон України "Про акціонерні товариства", в якому повніше врегульовано порядок реалізації прав акціонерів на дивіденди та механізм їх виплати [1]. Зокрема порядок прийняття рішення про виплату дивідендів загальними зборами, терміни виплати дивідендів (не пізніше шести місяців після закінчення звітного року), форми виплати дивідендів, встановлення обмежень на виплату дивідендів (для запобігання прийняття загальними зборами акціонерів рішення про виплату дивідендів всупереч інтересам суспільства і його кредиторам) та інше.

Однак, враховуючи те, що поки цей закон не прийнятий, можна запропонувати акціонерним товариствам для уникнення вищевказаних проблем чітко і точно встановлювати в протоколі загальних зборів акціонерів наступне:

- суму, що спрямовується на виплату дивідендів;
- дату складання відомості нарахування дивідендів та обґрунтування цієї дати;
- порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;
- дату початку виплати дивідендів;
- спосіб виплати та адресу пункту виплати (каса акціонерного товариства, банк і т.д.);
- місцезнаходження реєстратора для уточнення реквізитів акціонерів.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

У даній статті проаналізовано відмінності між законодавчими та нормативними актами, викладено своє бачення шляхів вирішення проблем, порядку нарахування та виплати дивідендів в акціонерних товариствах, які носять рекомендаційний характер. Тому подальші дослідження в цьому напрямі як вченими, так і практиками є перспективними.

Література:

1. Украина. Законы. Об акционерных обществах [Электронный ресурс] закон: [17.09.2008 р. № 514-VI]. — Режим доступа: <http://zakon1.rada.gov.ua/>
2. Украина. Законы. О предприятиях в Украине [Электронный ресурс]: закон: [принятый № 887-XII от 27.03.91] / <http://zakon1.rada.gov.ua/>
3. Украина. Законы. О Национальной депозитарной системе и особенностях электронного обращения ценных бумаг в Украине [Электронный ресурс] закон: [принятый № 710/97-ВР от 10.12.97]. — Режим доступа: <http://zakon1.rada.gov.ua/>
4. Украина. Законы. О собственности: [Электронный ресурс] закон: [принятый № 697-12 от 07.02.91]. — Режим доступа: <http://zakon1.rada.gov.ua/>

5. Украины. Законы. О хозяйственных обществах: [Электронный ресурс] закон: [принятый № 1576-XII от 19.09.91]. — Режим доступа: <http://zakon1.rada.gov.ua/>

6. Бригхем Е. Основы финансового менеджмента [Текст]: Пер з англ. — К.: КП "Вазак". — Молодь, 1997. — 384 с.

7. Данилов Ю. "Эксперт" Электронный ресурс №50. 16.12.2013 Унижение акционеров: [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://expert.ru/>

8. Иванов А.Н. Акционерное общество: управление капиталом и дивидендная политика [Текст]: / А.Н. Иванов. — М.: Инфра-М, 2006. — 139 с.

9. Мойсеенко І.П., Інвестування: навчальний посібник. [Текст]: / І.П. Мойсеенко. — К.: Знання, 2006. — 490 с.

10. Попов О.Е. Розроблення і реалізація дивідендної політики акціонерного товариства [Текст]: / О.Е. Попов // Фінанси України. — 2002, № 1. — С. 85—87.

11. Финансовый менеджмент: навчальний посібник. [Текст]: / С.Я. Салига, Н.В. Дацій, С.О. Корецький, Н.В. Нестеренко, К.С. Салига. — К.: ЦНЛ, 2006. — 274 с.

12. Финансовый менеджмент: учебник [Текст]: / коллектив авторов; под ред. проф. Е.И. Шохина. — 4-е изд., стер. — М.: КНОРУС, 2012. — 480 с.

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2008), The Law of Ukraine "Joint Stock Company" available at: <http://zakon1.Rada.gov.ua/> (Accessed 15 Apr 2014).
 2. The Verkhovna Rada of Ukraine (1997), The Law of Ukraine "On Enterprises in Ukraine" available at: <http://zakon1.Rada.gov.ua/> (Accessed 18 Mar 2014).
 3. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), The Law of Ukraine "On the National Depository System and Peculiarities of Electronic Circulation of Securities in Ukraine" available at: <http://zakon1.Rada.gov.ua/> (Accessed 15 Apr 2014).
 4. The Verkhovna Rada of Ukraine (1997), The Law of Ukraine "On property" available at: <http://zakon1.Rada.gov.ua/> (Accessed 15 Apr 2014).
 5. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), "On Companies" available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/> (Accessed 19 Mar 2014).
 6. Brigham, E. (1997), "Foundations of Financial Management" CE "Vazako" — Molod, P. 384, Kiev, Ukrain.
 7. Danilov, Y. (2013), "Humiliation shareholders", Expert [Online], vol. 50, available at: <http://expert.ru/> (Accessed 16 Dec 2013).
 8. Ivanov, A. (2006), "Joint: capital management and dividend policy", Infra-M. Moscow, RF.
 9. Moysenko, I. (2006), "Investing: a tutorial", Knowledge, Kiev. Ukrain.
 10. Popov, O.E. (2002), "Development and implementation of policies dividendnoyi stock company", Finance Ukraine. vol. 1. pp. 45—47.
 11. Salyga, S. (2006), "Finansoviy Management: A training manual", TSNL, Kiev, Ukrain.
 12. Shokhin, E. (2012), "Financial Management", textbook, 4th ed. KNORUS, Moscow, RF.
- Стаття надійшла до редакції 02.07.2014 р.*