

[https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2\(2\)-52](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2(2)-52)

УДК: [631.1:334]:336.7

Андрій СУСЛІКОВ

ННЦ «Інститут аграрної економіки»

<https://orcid.org/0000-0002-2126-0691>

e-mail: [Suslikov.Andrii@gmail.com](mailto:Suslikov.Andrii@gmail.com)

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ СТРАТЕГІЙ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ КОРПОРАТИВНИХ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

*Показано, що дивідендна політика корпоративного аграрного підприємства є одним із визначальних чинників формування його інвестиційної привабливості на фондовому ринку й реалізується компанією відповідно до прийнятої топ-менеджментом стратегії. Розроблено алгоритм стратегування ефективної дивідендної політики корпоративних аграрних підприємств, що включає: аналіз бізнес-середовища й оцінювання чинників, що впливають на дивідендну політику підприємства; вибір типу дивідендної політики; обґрунтування співвідношення розподілу чистого прибутку між реінвестуванням та дивідендними виплатами й вибір дивідендної стратегії; встановлення коефіцієнта дивідендних виплат та суми дивіденду на акцію; аналіз і оцінювання ефективності реалізації корпоративної дивідендної політики й коригування її стратегічних цілей. Обґрунтовано, що оцінювання ефективності реалізації стратегії дивідендної політики корпоративного аграрного підприємства необхідно здійснювати з позицій ризиковості інвестування в акції компанії й стабільності дивідендних виплат протягом досліджуваного періоду. Розроблено методичний підхід до оцінювання стабільності дивідендних виплат базуючись на теорії імовірностей і експертному методі. Запропонований метод охоплює оцінки регулярності виплат і мінливості розміру виплат дивідендів, базуючись на даних про суму дивіденду на акцію. Проаналізовано ефективність реалізації стратегій дивідендної політики провідних корпоративних аграрних підприємств України за 2010-2021 рр. Встановлено, що основними проблемами є нерегулярність виплат дивідендів, їх висока варіабельність, ризиковість цінних паперів, а також повна незахищеність інтересів міноритарних акціонерів, що вже сформувало багаторічний негативний імідж аграрних компаній, зокрема на міжнародних фондових біржах. Показано, що інституційною базою ефективної дивідендної стратегії корпоративних аграрних підприємств має бути розвиток національного фондового ринку, трансформація й адаптація моделей корпоративного управління, а також нормативне забезпечення дивідендної політики.*

*Ключові слова:* дивідендна політика; дивіденди; ефективність; стратегія; корпоративні аграрні підприємства; стратегічний фінансовий менеджмент; ринкова капіталізація.

Andrii SUSLIKOV

NSC "Institute of Agrarian Economics"

## THEORETICAL AND METHODOLOGICAL BASES FOR EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF IMPLEMENTATION STRATEGIES OF THE DIVIDEND POLICY OF CORPORATE AGRICULTURAL ENTERPRISES

*It has been shown that the dividend policy of a corporate agricultural enterprise is one of the determining factors in the formation of its investment attractiveness in the stock market and is implemented by the company in accordance with the strategy adopted by the top management. An algorithm for strategizing an effective dividend policy of corporate agricultural enterprises has been developed, which includes: analysis of the business environment and assessment of factors influencing the dividend policy of the enterprise; selection of the type of dividend policy; substantiation of the ratio of net profit distribution between reinvestment and dividend payments and selection of the dividend strategy; establishment of the dividend payout ratio and the amount of dividend per share; analysis and evaluation of the effectiveness of the corporate dividend policy and its adjustment. It is substantiated that evaluation of the efficiency of implementation of the dividend policy strategy of a corporate agricultural enterprise should be carried out from the standpoint of the riskiness of investing in the company's shares and the stability of dividend payments during the period under study. A methodical approach to assessing the stability of dividend payments based on the theory of probability and the expert method has been developed. The proposed method includes estimates of the regularity of payments and the variability of the amount of dividend payments based on data on the amount of dividend per share. The efficiency of implementation of the dividend policy strategies of the leading corporate agricultural enterprises of Ukraine for 2010-2021 has been analyzed. It has been established that the main problems are irregularity of dividend payments, their high variability, riskiness of securities, as well as complete insecurity of the interests of minority shareholders, which has already formed a long-term negative image of agricultural companies, in particular on international stock exchanges. It has been shown that the institutional basis for an effective dividend strategy of corporate agricultural enterprises should be the development of the national stock market, transformation and adaptation of corporate governance models, as well as regulatory support for dividend policy.*

*Key words:* dividend policy; dividends; efficiency; strategy; corporate agricultural enterprises; strategic financial management; market capitalization.

### Постановка проблеми у загальному вигляді

#### та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Дивідендна політика корпоративного аграрного підприємства є одним із визначальних чинників формування його інвестиційної привабливості на фондовому ринку. Для ефективного управління нею публічні аграрні акціонерні компанії повинні мати відповідну стратегію, спрямовану на унормування

дивідендних виплат, встановлення їх розміру й доходності. Водночас, як процес стратегування на підприємстві, так і інвестиційний аналіз з боку наявних і потенційних акціонерів потребують обґрунтованих методичних підходів до оцінювання ступеня реалізації стратегій дивідендної політики корпоративних аграрних підприємств, що й актуалізувало необхідність проведення цього дослідження.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Формуванню дивідендної політики корпоративних аграрних підприємств присвячені праці таких вітчизняних вчених як Л. Альошиної, Р. Бруханського, Ю. Великого, В. Грінченко, Н. Давиденко, О. Загородної, І. Зеліско, А. Каршаушенко, Ю. Лупенка, М. Маліка, А. Могилової, В. Петренко, Г. Рогова, І. Спільник, К. Федотової, Н. Шевченко та багатьох інших. Значним є здобуток і іноземних науковців з корпоративних фінансів – А. Шапіро, П. Ганноуна, І. Брігхама, Дж. Хьюстона, Д. Ватсона, Дж. Берка, Ч. Хілла, Г. Джонеса тощо, які досліджували не лише фінансові аспекти формування моделей дивідендних виплат, а й оцінювання ефективності дивідендної політики, її ризиковості й прийнятності для окремих груп інституційних та індивідуальних інвесторів, міноритарних і мажоритарних акціонерів.

### Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття

Ученими й фінансистами-практиками напрацьовані методи оцінки динаміки й ефективності дивідендних виплат, ризиків доходності цінних паперів, які стали класичними у фінансовому аналізі [1, 2, 3, 4, 5, 6]. Водночас потребують систематизації теоретико-методичні засади оцінювання ефективності реалізації стратегій дивідендної політики корпоративних аграрних підприємств, зокрема розробки методичних підходів оцінювання стабільності дивідендних виплат.

### Формулювання цілей статті

Метою статті є удосконалення теоретико-методичних засад оцінювання ефективності реалізації стратегій дивідендної політики корпоративних аграрних підприємств.

### Виклад основного матеріалу

Для оцінювання результативності дивідендної політики використовують такі основні показники [6]:

– дивідендна доходність ( $D/P$ ) – відношення дивідендів, виплачуваних на одну акцію, до ринкової ціни акції. Розглядаючи цей показник як індикатор привабливості акції, необхідно враховувати «пастку прибутковості», коли аномально висока або зростаюча прибутковість може свідчити не тільки про високий рівень дивідендів, але й про занижену ринкову ціну акції (як правило, значення  $D/P$  рідко перевищує 10%);

– коефіцієнт дивідендних виплат ( $D/E$ ; норма виплачуваного дивіденду) – відношення дивіденду до чистого розподіленого прибутку на акцію. Індикатор показує, яка частка чистого прибутку розподіляється у вигляді дивідендів. Значення показника на рівні понад 85% вважається загрозливим, оскільки через певний час компанії неминуче доведеться знизити норму дивідендних виплат, щоб спрямувати чистий прибуток на реінвестування, а відтак ціна акцій на фондовій біржі знизиться;

– коефіцієнт покриття ( $E/D$ ) – відношення чистого прибутку до розміру дивідендів. Нормальними значеннями показника вважаються на рівні 2-3. При його зниженні менше 1,5 компанія використовує свій резервний капітал для виплати дивідендів;

– коефіцієнт рекапіталізації ( $1 - D/E$ ; коефіцієнт реінвестування) – показує частку реінвестованого чистого прибутку в розрахунку на акцію.

Як свідчать наведені у табл. 1 дані, спостерігається загальна тенденція до нестабільності й значного коливання дивідендних виплат корпоративних аграрних підприємств України.

При цьому окремих позитивних зрушень у їх дивідендній політиці явно не вистачає для подолання багаторічного негативного іміджу щодо виконання зобов'язань перед акціонерами з виплати дивідендів. Так, основною комбінованої дивідендної політики МНР S.A. є пріоритетність періодичного оновлення основного капіталу й розвитку бізнесу зі збереженням базового рівня виплат. Kernel Holding S.A. у 2014 р. ухвалив рішення про використання стратегії фіксованого розміру дивіденду, величина яких була незмінною протягом 2014-2019 рр. У 2020 р. цей підхід був змінений, що призвело до підвищення дивідендних виплат в 1,7 рази.

Також слід зазначити, що такі корпоративні аграрні підприємства як AgroGeneration, Agroliga Group PLC, Agroton PLC Industrial Milk Company S.A. тощо взагалі не здійснюють дивідендних виплат, хоча їхні акції включені до лістингу європейських фондових бірж.

Отже, можна стверджувати, що вітчизняні корпоративні аграрні підприємства прагнуть сплачувати дивіденди за залишковим принципом або взагалі уникати виплат міноритарним акціонерам, при цьому офіційно навіть не оприлюднюючи своєї дивідендної політики. Тим самим дієвою нині є теорія «ефекту клієнтури» й агентських витрат з повною незахищеністю прав міноритарних акціонерів й вирішальною роллю мажоритаріїв в корпоративному управлінні. Аналогічні висновки отримав і Рогов Г., наголосивши на пастці для міноритаріїв, коли останні не можуть не лише отримати мінімально гарантований дохід від своїх

інвестицій, а й реалізувати свій пакет акцій за справедливою ціною [7, с. 275-291]. Для часткового вирішення цієї проблеми Зверяков М. запропонував «механізм виключення можливості одноосібного контролю власника над фінансовими потоками фірми і безконтрольного привласнення її доходів» [8, с. 14], для чого держава «повинна вийти з ролі нейтрального спостерігача процесів, які відбуваються в економіці» [8, с. 15]. Ці пропозиції повною мірою узгоджуються з цілями Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року [9].

Таблиця 1

**Результативність дивідендної політики окремих публічних корпоративних аграрних підприємств України**

Рік	Дата дивідендних виплат	Сума дивіденду на акцію, дол. США	Дивідендна доходність, %	Рівень дивідендних виплат, %	Коефіцієнт покриття, разів	Коефіцієнт рекапіталізації, %
1	2	3	4	5	6	7
<b>MHP S.A.</b>						
2012	22.05.2013	0,930	4,940	33,046	3,026	66,954
2013	23.05.2014	0,600	4,314	40,777	2,452	59,223
2014	08.05.2015	0,360	3,157	×	×	×
2015	29.03.2016	0,600	7,500	×	×	×
2016	24.03.2017	0,600	6,172	99,467	1,005	0,533
2017	20.04.2018	0,710	5,332	33,140	3,017	66,860
2018	29.03.2019	0,710	6,901	59,949	1,668	40,051
2019	24.04.2020	0,240	4,145	11,443	8,739	88,557
2020	07.05.2021	0,240	4,216	6,788	14,732	93,212
<b>Kernel Holding S.A.</b>						
2014	23.04.2015	0,250	2,187	×	×	×
2015	22.04.2016	0,250	1,824	20,135	4,966	79,865
2016	20.04.2017	0,250	1,463	9,190	10,882	90,810
2017	19.04.2018	0,250	1,939	11,137	8,979	88,863
2018	18.04.2019	0,250	1,674	40,388	2,476	59,612
2019	23.04.2020	0,250	2,368	11,011	9,082	88,989
2020	07.01.2021	0,420	3,312	29,187	3,426	70,813
2021	08.02.2022	0,440	3,099	7,352	13,601	92,648
<b>Astarta Holding N.V.</b>						
2020	08.06.2021	0,128	0,990	32,143	3,111	67,857
2022	02.06.2023	0,112	1,406	3,979	25,132	96,021
<b>Ovostar Union</b>						
2018	10.07.2019	1,000	3,981	34,364	2,910	65,636
<b>Milkiland N.V.</b>						
2012	30.10.2013	0,017	0,597	4,679	21,371	95,321
2013	31.10.2014	0,019	2,174	4,812	20,781	95,188

*Примітки.* Сума дивіденду на акцію перерахована у долари США за середньорічним курсом НБУ за відповідний період. При цьому у номінальній валюті емісії Astarta Holding N.V. величина дивіденду є постійною – 0,5 польських злотих.

*Джерело:* складено автором.

При цьому основою ефективної дивідендної стратегії корпоративних аграрних підприємств є розвиток національного фондового ринку, трансформація й адаптація найефективніших моделей корпоративного управління, а також нормативне й інституціональне забезпечення дивідендної політики. Слід зазначити, що Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року однією зі стратегічних цілей визначено формування прозорих ринків капіталу, для чого протягом 2020–2025 рр. необхідно вжити такі основні заходи [9]:

- посилити захист прав кредиторів та інвесторів;
- затвердити національні генеральні угоди, що відповідають стандартам GMRA та ISDA;
- внести зміни до законодавства, що скасовують монополію на центральні елементи інфраструктури ринків капіталу (крім центрального депозитарію);
- впровадити міжнародні стандарти функціонування інфраструктури ринків капіталу (CSDR, EMIR, MIFID II, MIFIR, PFMI) тощо.

З метою розв'язань проблем дивідендних виплат, підвищення інвестиційної привабливості й

ринкової капіталізації вітчизняні корпоративні аграрні підприємства мають оптимізувати свою дивідендну політику. Загальний алгоритм таких дій неведений на рис. 1. й складається з п'яти основних етапів: аналіз бізнес-середовища й оцінювання чинників, що впливають на дивідендну політику підприємства; вибір типу дивідендної політики; обґрунтування співвідношення розподілу чистого прибутку між реінвестуванням та дивідендними виплатами й вибір дивідендної стратегії; встановлення коефіцієнта дивідендних виплат та суми дивіденду на акцію; аналіз і оцінювання ефективності реалізації корпоративної дивідендної політики й коригування її стратегічних цілей. Результатом стратегування має бути оптимальна до конкретних умов і цілей господарювання дивідендна стратегія і набір стратегічних індикаторів її реалізації, а також чіткий алгоритм моніторингу й коригування ухвалених рішень, залежно від змін екзогенних та/або ендогенних чинників.

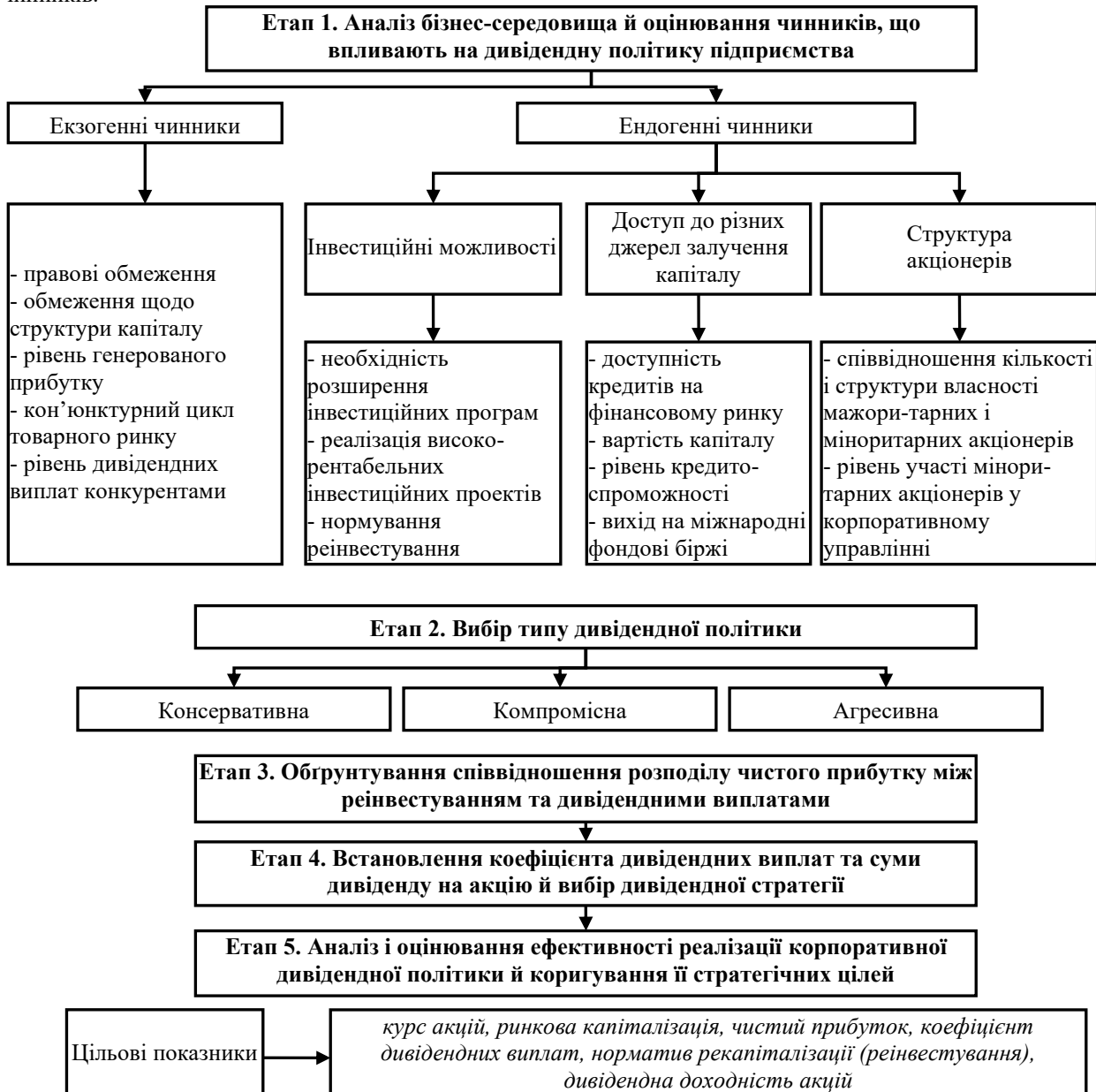


Рис. 1. Стратегування дивідендної політики корпоративного аграрного підприємства

Джерело: складено автором на основі [1, 2, 3, 4, 5, 6].

Слід зауважити, що відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства», дивіденди виплачуються за акціями, звіт про результати емісії яких зареєстровано у встановленому порядку, водночас за акціями одного типу й класу має нараховуватися однаковий розмір дивідендів. Виплата дивідендів за простими акціями здійснюється з чистого прибутку, та/або нерозподіленого прибутку, та/або резервного капіталу за звітний рік на підставі рішення загальних зборів виключно грошовими коштами. До того ж, виплату дивідендів за простими акціями здійснювати заборонено, якщо підприємство має зобов'язання щодо викупу або дивіденди за привілейованими акціями виплачено не у повному обсязі. Водночас законодавчих обмежень щодо типу чи стратегії дивідендної політики емітента немає.

Оцінювання ефективності реалізації стратегії дивідендної політики корпоративного аграрного підприємства доцільно здійснювати з погляду ризиковості інвестування в акції компанії й стабільності дивідендних виплат протягом досліджуваного періоду.

Рівень ризику інвестування в цінні папери корпоративного аграрного підприємства оцінюють за коефіцієнтом варіації дивідендної доходності акції ( $VAR(D/P)$ ):

$$VAR(D/P) = \frac{\pm \sigma_n(D/P)}{\overline{D/P}} 100\%, \quad (1)$$

де  $\sigma_n(D/P)$  – середньоквадратичне відхилення дивідендної доходності;  $\overline{D/P}$  – середнє арифметичне значення дивідендної доходності за досліджуваний період  $n$ .

Вважається, що якщо коефіцієнт варіації не перевищує 10 %, то рівень ризику є низьким; від 10 до 25 % – середнім, понад 25 % – високим [10].

Наприклад, коефіцієнти варіації дивідендної доходності акцій МНР S.A. за 2012-2020 рр. становить 27,5 %, а Kernel Holding S.A. за 2014-2021 рр. – 29,8 %, що характеризує цінні папери цих корпоративних підприємств як високоризикові. Водночас більш привабливими для інвесторів мають бути акції МНР S.A., порівняно з Kernel Holding S.A.

Для зіставлення даних по доходності цінних паперів окремого підприємства із середньоринковими обчислюють бета-коефіцієнти ( $\beta$ ):

$$\beta = \frac{r\sigma_i}{\sigma_f}, \quad (2)$$

де  $r$  – коефіцієнт кореляції між доходністю акцій корпоративного підприємства й середнім рівнем доходності на фондовому ринку;  $\sigma_i$  – середньоквадратичне відхилення доходності акцій підприємства;  $\sigma_f$  – середньоквадратичне відхилення доходності акцій на фондовому ринку.

Якщо значення  $\beta > 1$ , то індивідуальний рівень ризику й рівень доходності перевищують середньоринкові значення;  $\beta = 1$  – ризики й доходність акцій підприємства відповідають середнім значенням на ринку цінних паперів;  $0 < \beta < 1$  – рівень ризику й доходності є нижчими за середньоринкові;  $\beta < 0$  – кореляційний зв'язок ризику й доходності акцій підприємства перебувають у зворотній кореляційній залежності із середньоринковими величинами [10].

Оцінювання ризиковості доходності акцій корпоративних аграрних підприємств показує, що цінні папери Milkiland N.V., KSG Agro S.A. й Kernel Holding S.A. є мінливими й чутливими до змін кон'юнктури на фондовому ринку, тоді як акції МНР S.A., AgroGeneration і Ukrproduct Group Ltd – характеризуються вищою стабільністю, проте нижчою доходністю (рис. 2).

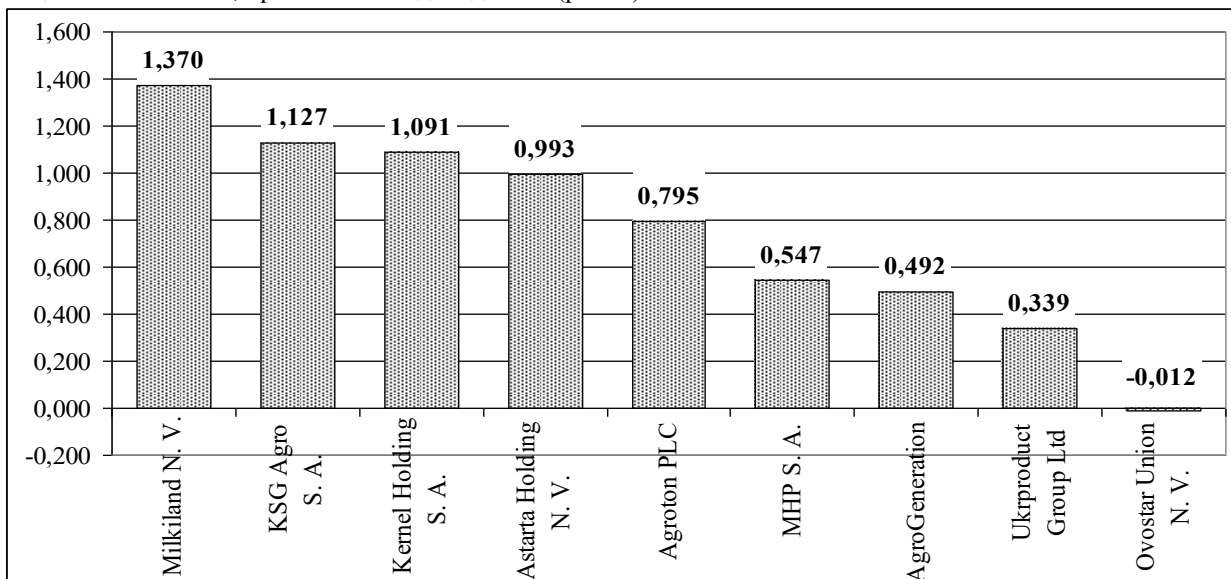


Рис. 2. Ризиковість доходності акцій окремих публічних корпоративних аграрних підприємств України за  $\beta$ -коефіцієнтом  
Джерело: розраховано автором за публічними даними.

Стабільність дивідендних виплат за певний період можна оцінити використовуючи теорію імовірностей і експертний підхід, базуючись на даних про суму дивіденду на акцію.

Так, для характеристики стабільності дивідендних виплат необхідно, щоб виконувалися такі умови:

- регулярність виплат;
- мінливість розміру виплат.

Якщо розглядати імовірність настання досліджуваних подій, то вона класично визначатиметься як відношення сприятливих обставин до загальної кількості досліджень. Відтак, регулярність виплат ( $RP$ ) за  $n$  років оцінюється за формулою (3).

$$RP = \frac{N_p}{n}, \quad (3)$$

де  $N_p$  – кількість років, за які були здійснені дивідендні виплати.

Очевидно, що цей коефіцієнт набуває значення від 0 до 1:  $RP = 1$  – виплати були здійснені в усі роки досліджуваного періоду;  $RP = 0$  – дивідендних виплат взагалі не було.

Мінливість розміру виплат є залежною подією від регулярності виплат і приймає характеристичні значення у наступному періоді, порівняно з попереднім: «зростання виплат», «незмінність виплат» й «зниження виплат».

Для приведення показників регулярності й мінливості дивідендних виплат до узагальненого вигляду пропонуємо використовувати експертний метод. Відтак, рівень стабільності дивідендних виплат ( $DPSL$ ) можна обчислити за формулою (4) за умови, що чинники є рівнозначними.

$$DPSL = \frac{\sum_{i=1}^{n-1} RPL_i + \sum_{i=1}^{n-1} VPL_i}{2(n-1)} 100\%, \quad (4)$$

де  $RPL$  – бальна оцінка регулярності виплат;  $VPL$  – бальна оцінка мінливості розміру виплат. Своєю чергою значення  $RPL$  і  $VPL$  обчислюються за формулами (5) і (6).

$$RPL_i = \begin{cases} 1, & D_i > 0 \\ 0, & D_i = 0 \end{cases}, \quad (5)$$

де  $D_i$  – сума дивіденду на акцію в  $i$ -му році,  $i = 1 \dots n$ .

$$VPL_i = \begin{cases} 1, & D_{i+1} > D_i; RPL_i \neq 0 \\ 0, & RPL_i = 0 \\ 0,5, & D_{i+1} = D_i; RPL_i \neq 0 \\ -1, & D_{i+1} < D_i; RPL_i \neq 0 \end{cases} \quad (6)$$

З формули (5) випливає, що  $\sum_{i=1}^{n-1} RPL_i = n-1$  коли дивідендні виплати здійснювалися протягом всіх років досліджуваного періоду;  $\sum_{i=1}^{n-1} RPL_i = 0$  – коли виплат дивідендів не було взагалі.

Якщо дивідендні виплати в  $(i+1)$ -му році були ( $RPL_i \neq 0$ ), то граничними значеннями оцінки мінливості їх розміру (6) можуть бути такими:

- $\sum_{i=1}^{n-1} VPL_i = n-1$  – дивідендні виплати в розрахунку на акцію щороку зростали;
- $\sum_{i=1}^{n-1} VPL_i = \frac{n-1}{2}$  – сума дивіденду на акцію була фіксована і не зазнала змін;
- $\sum_{i=1}^{n-1} VPL_i = -(n-1)$  – дивідендні виплати в розрахунку на акцію щороку знижувалися.

В інших випадках  $\sum_{i=1}^{n-1} VPL_i = 0$ .

Таким чином, рівень стабільності дивідендних виплат може набувати таких значень:

–  $DPSL = 0\%$  – дивіденди по акціям не виплачувалися протягом всього досліджуваного періоду, або регулярно виплачувалися зі щорічним темпом до зниження їх розміру;

–  $DPSL = 75\%$  – дивіденди по акціям регулярно виплачувалися протягом всього досліджуваного періоду у фіксованому розмірі;

–  $DPSL = 100\%$  – дивіденди по акціям регулярно виплачувалися протягом всього досліджуваного періоду зі щорічно зростаючим темпом.

Очевидно, що з погляду ризиковості й інвестиційного менеджменту, більш привабливими є цінні папери корпоративних аграрних підприємств, значення рівня стабільності дивідендних виплат яких перевищує 50 %.

Наприклад, згідно з даними табл. 1, рівень стабільності дивідендних виплат МНР S.A. за 2012-2020 рр. становить 43,7 %, а Kernel Holding S.A. за 2014-2021 рр. – 82,1 %. Зважаючи на це, Kernel Holding S.A. має рівень стабільності дивідендних виплат в 1,9 раза вищий, ніж МНР S.A.

Порівнюючи з цей методичний підхід з оцінкою ризиків доходності акцій за коефіцієнтом варіації й  $\beta$ -коефіцієнтом, зазначимо, що він відображає інший бік дивідендної політики, й вказує на стабільність віддачі інвестицій у капітал, доповнюючи методологію оцінок ризиковості.

### Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі

У сучасних умовах інвестиційні ризики зростають, а потенційні акціонери зацікавлені у стабільних дивідендах, тому виплати дивідендів за залишковим принципом стають перевагою на користь збереження агрокомпаній. Однак, якщо корпоративне підприємство ставить мету збільшити свою ринкову капіталізацію й інвестиційну привабливість, прагне активно залучати фінансові ресурси на міжнародних фондових біржах, слід обрати компромісний підхід до дивідендної політики з гарантованою виплатою мінімального обсягу дивідендів або виплати екстрадивідендів.

Формування дивідендної політики корпоративного аграрного підприємства має враховувати те, що реінвестування значної частини чистого прибутку повинно бути виправдано для акціонерів і аргументовано майбутніми фінансовими вигодами, які перевищують вартість невиплачених у теперішній час дивідендів. Навіть якщо капіталізація чистого прибутку є необхідністю, викликаною поточним станом аграрної компанії або бізнес-середовища, акціонери мають бути проінформовані про цей факт.

Ефективність реалізації стратегії дивідендної політики визначається показниками доходності, реінвестування й ризиковості капіталовкладень, а також стабільністю дивідендних виплат. Запропонований методичний підхід є комплексним, враховує основні параметри ефективності та може бути застосований як на рівні менеджменту корпоративних аграрних підприємств, так і на рівні інвесторів і акціонерів агрокомпаній.

Перспективами подальших розвідок у цьому напрямі є формування оптимальних стратегій дивідендних політик корпоративних аграрних підприємств, спрямованих на зростання їх ринкової капіталізації й інвестиційної привабливості на міжнародних фондових ринках.

### Література

1. Shapiro A.C., Hanouna P. *Multinational Financial Management*. Hoboken: Wiley, 2020. 815 p.
2. Brigham E.F., Houston J.F. *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage, 2021. 866 p.
3. Watson D., Head A. *Corporate Finance. Principles and Practice*. Harlow: Pearson, 2019. xviii, 500 p.
4. Berk J., DeMarzo P. *Corporate Finance*. Harlow: Pearson, 2017. 1170 p.
5. Hill Ch.W.L., Jones G.R. *Essentials of Strategic Management*. Mason: South-Western, 2012. 420 p.
6. Weston F., Brigham E. *Managerial Finance*. Fort Worth: Dryden Press, 1992. xxi, 1182 p.
7. Рогов Г.К. Формування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку. Херсон: ФОП Грінь Д.С., 2016 422 с.
8. Зверяков М.І. У пошуках виходу з кризи. *Економіка України*. 2013. № 8. С. 4–21.
9. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_FS\\_2025.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025.pdf).
10. Linton O. *Financial Econometrics. Models and Methods*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019. xxvii, 550 p.

### References

1. Shapiro, A.C., Hanouna, P. (2020). *Multinational Financial Management*. Hoboken: Wiley.
2. Brigham, E.F., Houston, J.F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage.
3. Watson, D., Head, A. (2019). *Corporate Finance. Principles and Practice*. Harlow: Pearson.
4. Berk, J., DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance*. Harlow: Pearson.
5. Hill, Ch.W.L., Jones, G.R. (2012). *Essentials of Strategic Management*. Mason: South-Western.
6. Weston, F., Brigham, E. (1992). *Managerial Finance*. Fort Worth: Dryden Press.
7. Rogov, G.K. (2016). Formation of a system of financial mechanisms for corporate sustainable development. Kherson: Hrin D.S.
8. Zveryakov, M.I. (2013). In Seeking the Exit from the Crisis. *Economy of Ukraine*, 8, 4–21.
9. National Bank of Ukraine. (2021). Strategy of Ukrainian Financial Sector Development until 2025. [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/Strategy\\_FS\\_2025\\_eng.pdf](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Strategy_FS_2025_eng.pdf).
10. Linton, O. (2019). *Financial Econometrics. Models and Methods*. Cambridge: Cambridge University Press.