

Csongor CSŐSZ,
*University „Babeş-Bolyai” Faculty of Economics and Business Administration,
Cluj Napoca, Romania*

THE DIVIDEND RATE OF THE PREMIUM ENTITIES LISTED ON BSE

Keywords
*Dividend rate,
Dividend tax,
Net profit,
Bucharest Stock Exchange,
Premium entities*

Abstract

The dividend represents the second income of the shareholders (legal entities or natural persons) regarding the financial investments in shares besides the exchange difference of share. In this paper we analyzed the evolution of the dividend rate between 2012-2016 considering the 23 entities listed on BSE. The study contains an analysis of the dividend rate of the premium entities listed on Bucharest Stock Exchange (SNP, SIF2, TLV, COTE, SNN, FP, SIF5, SNG, IMP, SIF4, TGN, BRD, SIF3, SIF1, BRK, M, ATB, EL, BVB, TEL, BIO, PBK, ELMA) in relation with the net profit and dividend tax between 2012 – 2016.

JEL Classification: M41

INTRODUCERE

Persoanele fizice și juridice efectuează investiții financiare prin achiziționare de acțiuni de obicei pentru a mării averea lor inițială (înainte de investire). Există două tipuri de câștiguri în urma deținerii acțiunilor: dividende și diferențe de curs bursier a acțiunilor. Important, câștigul din diferențe de curs bursier este realizat efectiv în momentul vânzării activelor financiare, în perioada deținerii activelor financiare acest câștig este numai teoretic. În literatura de specialitate găsim mai multe definiții a noțiunii de dividende, după cum urmează:

- Profit bănesc rezultat dintr-o investiție. Parte din profitul unei societăți pe acțiuni care revine fiecărui acționar în raport cu numărul de acțiuni pe care le posedă (dexonline.ro);

- distribuire în bani sau în natură, efectuată de o persoană juridică unui participant la persoana juridică, drept consecință a deținerii unor titluri de participare la acea persoană juridică (Legea 571/2003 și Legea 227 / 2015 privind Codul Fiscal);

- Un înscris, un titlu de valoare, care reprezintă o cotă fixă, dinainte stabilită, din capitalul unei societăți pe acțiuni și care dă posesorului ei dreptul de a participa cu vot deliberativ la adunările generale ale acționarilor societății, de a participa la administrarea și controlul societății și de a participa la împărțirea rezultatelor financiare (profiturilor) ale societății (să primească dividende) proporțional cu valoarea acțiunilor ce le posedă (www.conta.ro);

- Venituri pe care societatea le încasează proporțional cu numărul titlurilor deținute și în raport de profitul obținut de societățile respective (www.conta.ro).

După definirea termenului de dividende, trebuie să prezentăm regimul fiscal a dividendelor, mai precis impozitarea acestor sume primite după investițiile efectuate în capitalul social a societăților, cum este prevăzut în Legea 571 / 2003 privind Codul Fiscal în vigoare până la data de 31.12.2015 și în Legea 227 / 2015 privind Codul Fiscal în vigoare din data de 01.01.2016.

În conformitate cu art. 36 din Legea 571 / 2003 privind Codul Fiscal: (1) O persoană juridică română care distribuie/plătește dividende către o persoană juridică română are obligația să rețină, să declare și să plătească impozitul pe dividende reținut către bugetul de stat, astfel cum se prevede în prezentul articol. (2) Impozitul pe dividende se stabilește prin aplicarea unei cote de impozit de 16% asupra dividendului brut distribuit/plătit unei persoane juridice române. (3) Impozitul pe dividende se declară și se plătește la bugetul de stat până la data de 25 inclusiv a lunii următoare celei în care se distribuie/plătește dividendul. În cazul în care dividendele distribuite nu au fost plătite până la sfârșitul anului în care s-au aprobat situațiile financiare anuale, impozitul pe dividende aferent se

plătește până la data de 25 ianuarie a anului următor. (4) Prevederile prezentului articol nu se aplică în cazul dividendelor plătite de o persoană juridică română unei alte persoane juridice române, dacă beneficiarul dividendelor deține, la data plății dividendelor, minimum 10% din titlurile de participare ale celeilalte persoane juridice, pe o perioadă neîntreruptă de un an împlinit până la data plății acestora inclusiv. Totodată în art. 67 se menționează că: Veniturile sub formă de dividende, inclusiv sumele primite ca urmare a deținerii de titluri de participare la fondurile închise de investiții, se impun cu o cotă de 16% din suma acestora. Obligația calculării și reținerii impozitului pe veniturile sub formă de dividende revine persoanelor juridice, odată cu plata dividendelor către acționari sau asociați. Termenul de virare a impozitului este până la data de 25 inclusiv a lunii următoare celei în care se face plata. În cazul dividendelor distribuite, dar care nu au fost plătite acționarilor sau asociaților până la sfârșitul anului în care s-au aprobat situațiile financiare anuale, impozitul pe dividende se plătește până la data de 25 ianuarie inclusiv a anului următor. În conformitate cu art. 43 din Legea 227 / 2015 privind Codul Fiscal, este specificat: (1) O persoană juridică română care plătește dividende către o persoană juridică română are obligația să rețină, să declare și să plătească impozitul pe dividende reținut către bugetul de stat, astfel cum se prevede în prezentul articol. (2) Impozitul pe dividende se stabilește prin aplicarea unei cote de impozit de 5% asupra dividendului brut plătit unei persoane juridice române. Impozitul pe dividende se declară și se plătește la bugetul de stat, până la data de 25 inclusiv a lunii următoare celei în care se plătește dividendul.

OBIECTIVE

Obiectivul cercetării empirice întreprinse este de a analiza relația Profitului net realizat de entitățile cotate pe Bursa de Valori București (BVB) incluse în categoria Premium cu dividendele brute repartizate în perioada 2012 – 2016, respectiv analiza relației dividendului brut repartizat cu cota de impozit pe dividende (2012 – 2015: 16%, 2016: 5%).

METODOLOGIA DE CERCETARE

În cadrul acestei cercetări empirice prima dată am generat baza de date cu următoarele informații: profit net 2012 – 2016, dividend brut 2012 – 2016, cota de impozit 16%, respectiv 5%. După crearea bazei de date sus menționate s-a observat faptul că din cei 23 de societăți înregistrați în categoria Premium la BVB, patru entități în perioada 2012 – 2016 nu au distribuit dividende, astfel pentru a nu distorsiona rezultatele cercetării aceste patru entități

au fost eliminate din baza de date, astfel cercetarea empirică se bazează pe informațiile financiare a 19 entități din categoria Premium BVB.

Totodată în cadrul cercetării empirice întreprinse am folosit regresia liniară simplă, care este o extensie a corelației liniare Person, fiind utilă în descrierea relației dintre o VI (variabilă independentă) și o VD (variabilă dependentă) în termenii unităților de măsură ale variabilelor în cauză (Vincențiu Labăr, A., 2008). Vom putea prezice evoluția variabilei dependente, în cazul acesta a dividendului brut în perioada următoare pe baza variabilelor independente, profit net. De asemenea, în cadrul cercetării empirice întreprinse am folosit Testul Kruskal-Wallis H.

IPOTEZE

Am formulat două ipoteze pe care în cadrul cercetării empirice vom accepta sau vom respinge, pe baza rezultatelor cercetării:

H_1 : Nivelul profitului net are efecte asupra dividendului repartizat.

H_2 : Nivelul cotei de impozit pe dividende are efecte asupra repartizării dividendelor de către societăți.

CERCETAREA EMPIRICĂ

Prima dată în cadrul cercetării empirice, am efectuat analiza descriptivă a dividendului brut repartizat de către entitățile din eșantion. De exemplu în anul 2012 din 19 entități au repartizat dividende 16 entități, valoare dividendului cea mai mică a fost de 2.704.155 lei, respectiv cea mai mare valoare repartizată era de 1.586.030.000 lei, în anul 2012 cele 16 entități au repartizat dividend brut de 4.248.767.040 lei. În anul 2013 din 19 entități au repartizat dividende numai 12 entități, valoare dividendului cea mai mare repartizată era de 1.744.630.000 lei, în anul 2013 cele 12 entități au repartizat dividend brut de 3.668.931.203 lei. Suma sus menționată este suma cea mai mare repartizată în perioada 2012 – 2016 reprezentând 47,55% din totalul dividendului brut repartizat de entitățile analizate în anul 2013. Este de menționat faptul că suma dividendelor brute repartizate în anul 2016 a ajuns la suma de 4.920.418.389 lei, fiind repartizat de 17 entități din eșantion. Totodată este de remarcat și faptul că în perioada analizată 2012 – 2016 peste jumătate din suma dividendelor brute repartizate anual (mai puțin în anul 2016, când procentul este de 47,19%) este repartizat anual de către două entități listate pe BVB categoria Premium.

În continuare cu ajutorul regresiei liniare simple analizăm relația profitului net și dividendului brut repartizat.

Pe baza regresiei liniare simple am identificat corelații între dividend brut repartizat (VD) și profit net înregistrat (VI) în perioada 2012 - 2016. Pe baza regresiei liniare simple în **anul 2012** s-au constatat următoarele.

În tabelul Model Summary este prezentat coeficientul de corelație Pearson dintre VD și VI, notat prin R. Cum $R = 0,934$ (Tabel nr. 1), rezultă că între cele două variabile există o corelație puternică. Coeficientul R ne spune cât de bine se grupează datele noastre în jurul liniei de regresie. Dacă datele sunt îndepărtate față de linia de regresie, atunci predicția nu este prea bună, iar valoarea lui R va fi scăzută. Coeficientul de determinare $R^2 = 0,873$, ceea ce înseamnă 87,3% din varianța variabilei dependente (dividend brut) poate fi explicată de varianța variabilei independente (profit net). Menționăm faptul că R^2 ajustat este un estimator mult mai bun, în cazul nostru $R^2_{ajustat} = 0,865$, diferența fiind destul de mică comparativ cu R^2 , vom spune că, în general, modificarea profitului net în anul 2012 influențează în proporție de 86,50% modificarea dividendului brut repartizat. Tabelul ANOVA, testul F verifică dacă linia de regresie este semnificativ diferită de 0, adică dacă predicția pe care o facem este mai bună decât cea bazată pe șansă, întâmplare. $F(1, 17) = 109,745$ (Tabel nr. 2) este semnificativ ($p < 0,05$) rezultă că este foarte puțin probabil ca rezultatele noastre să apară dintr-o eroare de eșantionare. Indicatorii mărimii efectului în cazul regresiei liniare simple sunt R și $R^2_{ajustat}$; în cazul nostru $R = 0,934$, conform Cohen (1988), vorbim despre un efect puternic al profitului net asupra dividendului brut repartizat.

Pe baza regresiei liniare simple în **anul 2013** s-au constatat următoarele.

În tabelul Model Summary este prezentat coeficientul de corelație Pearson dintre VD și VI, notat prin R. Cum $R = 0,920$, rezultă că între cele două variabile există o corelație puternică. Coeficientul R ne spune cât de bine se grupează datele noastre în jurul liniei de regresie. Dacă datele sunt îndepărtate față de linia de regresie, atunci predicția nu este prea bună, iar valoarea lui R va fi scăzută. Coeficientul de determinare $R^2 = 0,846$, ceea ce înseamnă 84,6% din varianța variabilei dependente (dividend brut) poate fi explicată de varianța variabilei independente (profit net). Menționăm faptul că R^2 ajustat este un estimator mult mai bun, în cazul nostru $R^2_{ajustat} = 0,837$, diferența fiind destul de mică comparativ cu R^2 , vom spune că, în general, modificarea profitului net în anul 2013 influențează în proporție de 83,70% modificarea dividendului brut repartizat. Tabelul ANOVA, testul F verifică dacă linia de regresie este semnificativ diferită de 0, adică dacă predicția pe care o facem este mai bună decât cea bazată pe șansă, întâmplare. $F(1, 17) = 88,072$ este semnificativ ($p < 0,05$) rezultă că este foarte puțin probabil ca rezultatele noastre să apară dintr-o

eroare de eşantionare. Indicatorii mărimii efectului în cazul regresiei liniare simple sunt R și $R^2_{ajustat}$; în cazul nostru $R = 0,920$, conform Cohen (1988), vorbim despre un efect puternic al profitului net asupra dividendului brut repartizat.

Pe baza regresiei liniare simple în **anul 2014** s-au constatat următoarele: $R = 0,890$, rezultă că între cele două variabile există o corelație puternică. Coeficientul de determinare $R^2 = 0,793$, $R^2_{ajustat} = 0,780$, vom spune că, în general, modificarea profitului net influențează în proporție de 78,00% modificarea dividendului brut. În cazul nostru $R = 0,890$, conform Cohen (1988), vorbim despre un efect puternic al profitului net asupra modificării dividendului brut.

Pe baza regresiei liniare simple în **anul 2015** s-au constatat următoarele: $R = 0,877$, rezultă că între cele două variabile există o corelație puternică. Coeficientul de determinare $R^2 = 0,770$, $R^2_{ajustat} = 0,755$, vom spune că, în general, modificarea profitului net influențează în proporție de 75,50% modificarea dividendului brut. În cazul nostru $R = 0,877$, conform Cohen (1988), vorbim despre un efect puternic al profitului net asupra modificării dividendului brut.

Pe baza regresiei liniare simple în **anul 2016** s-au constatat următoarele: $R = 0,949$ (Tabel nr. 3), rezultă că între cele două variabile există o corelație puternică. Coeficientul de determinare $R^2 = 0,901$, $R^2_{ajustat} = 0,895$, vom spune că, în general, modificarea profitului net influențează în proporție de 89,50% modificarea dividendului brut. $F(1, 17) = 145,919$ (Tabel nr. 4) este semnificativ ($p < 0,05$) rezultă că este foarte puțin probabil ca rezultatele noastre să apară dintr-o eroare de eşantionare. Indicatorii mărimii efectului în cazul regresiei liniare simple sunt R și $R^2_{ajustat}$; în cazul nostru $R = 0,949$, conform Cohen (1988), vorbim despre un efect puternic al profitului net asupra dividendului brut repartizat.

În continuare am analizat dacă modificarea reglementărilor fiscale în legătură cu veniturile din dividende au efecte asupra valorii dividendelor. Pentru a accepta sau a respinge ipoteza H_2 în cercetarea empirică am utilizat Testul Kruskal-Wallis H care este echivalentul neparametric al testului Anova One-Way. Testul Kruskal-Wallis H urmărește compararea mai multor eşantioane independente. Condiții: eşantioanele să fie independente, iar variabila dependentă (dividend brut) să fie cantitativă sau ordinală. Astfel considerăm că Testul Kruskal-Wallis H este aplicabil pentru comparare celor două eşantioane independente.

În tabelul Ranks sunt prezentate mediile de rang și numărul subiecților pentru fiecare dintre grupe. Observăm că în cazul aplicării cotei de impozit de 5% media rangurilor este mai ridicată, decât în cazul aplicării cotei de 16% a impozitului pe dividende. Tabelul Test Statistics prezintă valoarea testului

Kruskal Wallis H (Chi square), gradele de libertate (df) și pragul de semnificație. Cum $H(1) = 1,773$ și $p = 0,183$ (Tabel nr. 5), rezultă că nu există diferențe semnificative în funcție de cota de impozit aplicabil în perioada 2012 – 2015 (16%) și cota de impozit aplicabil în 2016 (5%) în relație cu valoarea dividendului brut repartizat în perioada 2012 – 2016.

CONCLUZII

Pe baza rezultatelor cercetării putem să acceptăm ipoteza H_1 , care poate este de înțeles și fără utilizarea testelor statistice, profitul net are efecte puternice asupra dividendului brut repartizat, astfel se poate face o previziune asupra modificării dividendului brut în perioada următoare pe baza profitului net realizat de entități. Considerăm relevant de a sublinia în legătură cu repartizarea dividendelor, entitățile a căror scop este dezvoltarea entității într-un ritm mai mare, astfel în aceste cazuri nu sunt repartizate dividende, ne având legătură cu valoarea profitului net, scopul principal fiind creșterea / dezvoltarea entității, astfel nu este extras lichiditate din societatea. Deci, poate să existe cazuri în care profit net al societății este mare sau este în creștere continuă, dar dividendele repartizate au o valoare modestă sau nu sunt repartizate dividende pe o perioadă de mai mulți ani, indiferent de profitul net înregistrat de entitate. În aceste cazuri scopul acționarilor majoritari este contradictorie cu scopul acționarilor minoritari care vor de obicei recuperarea investiției inițiale pe baza dividendelor încasate.

Pe baza rezultatelor cercetării putem să respingem ipoteza H_2 , cota de impozit aplicabil veniturilor din dividende nu are efecte semnificative asupra repartizării dividendelor, în cadrul repartizării profitului net nu reprezintă factor de influență regimul fiscal al dividendelor.

Concluzia asupra rezultatului obținut formulat într-o frază: dacă profit net a entităților crește, este probabil că valoarea dividendului repartizat din profitul net la entități să crească, de asemenea, regimul fiscal a dividendelor nu are efecte semnificative în adaptarea acestor decizii de către AGA.

BIBLIOGRAFIE

- [1] Vincențiu Labăr, A. (2008), *Spss pentru științele educației*, Editura Polirom, Iași
- [2] Legea 571 / 2003 privind Codul fiscal
- [3] Legea 227 / 2015 privind Codul Fiscal
- [4] www.dexonlione.ro
- [5] www.conta.ro

Anexe

Tabel Nr. 1

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,934(a)	,873	,865	157040143,55073

a Predictors: (Constant), Rezultat net 2012

b Dependent Variable: Dividend brut repartizat 2012

Tabel Nr. 2

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	270649959 965148500 0,000	1	27064995996 51485000,000	109,745	,000(a)
	Residual	394585706 982934700 ,000	16	24661606686 433420,000		
	Total	310108530 663442000 0,000	17			

a Predictors: (Constant), Rezultat net 2012

b Dependent Variable: Dividend brut repartizat 2012

Tabel Nr. 3

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,949(a)	,901	,895	126699630,62715

a Predictors: (Constant), Rezultat net 2016

b Dependent Variable: Dividend brut repartizat 2016

Tabel Nr. 4

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	234240716 957547300 0,000	1	23424071695 75473000,000	145,919	,000(a)
	Residual	256844742 416907900 ,000	16	16052796401 056740,000		
	Total	259925191 199238100 0,000	17			

a Predictors: (Constant), Rezultat net 2016

b Dependent Variable: Dividend brut repartizat 2016

Tabel Nr. 5

Kruskal-Wallis Test

Ranks

	Cotă impozit pe dividende 2012-2016	N	Mean Rank
Dividend brut repartizat 2012-2016	Cota impozit dividende 16% 2012 - 2015	75	45,62
	Cota impozit dividende 5% - 2016	19	54,92
	Total	94	

Test Statistics(a,b)

	Dividend brut repartizat 2012-2016
Chi-Square	1,773
df	1
Asymp. Sig.	,183

a Kruskal Wallis Test

b Grouping Variable: Cotă impozit pe dividende 2012-2016