Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVII, 3 SECTIO H 2013

Społeczna Akademia Nauk w Łodzi, Katedra Finansów

MIROSŁAW WYPYCH

Zyski zatrzymane jako źródło finansowania wypłat dywidend

Retained earnings as a source of financing for the payment of dividends

Słowa kluczowe: dywidenda, podział zysku, spółka giełdowa

Key words: dividend, profit-sharing, listed company

Wstęp

Jedną z aktualnych tendencji rozwoju polskiego rynku giełdowego jest wzrost liczby spółek wypłacających dywidendy, a znaczna ich część czyni to regularnie. Warszawska giełda upodabnia się pod tym względem do giełd światowych, gdzie systematyczne dzielenie się zyskiem z akcjonariuszami stanowi zjawisko normalne. Dywidenda dla akcjonariusza jest elementem jego dochodu związanego z angażowaniem kapitału w zakup wyemitowanych przez spółkę akcji. Płacenie dywidend stanowi rezultat podejmowanych w spółce decyzji dotyczących podziału zysku, co sugeruje, że wypłata dywidendy i jej wysokość zależą od osiąganych przez spółkę wyników finansowych, a konkretnie od poziomu wypracowanego za miniony rok obrotowy zysku netto. W rzeczywistości zysk netto za ostatni rok obrotowy stanowi jedynie punkt odniesienia do naliczenia kwoty dywidendy. Jej wysokość nie musi pozostawać w bezpośredniej relacji z poziomem zysku netto, albowiem źródłem finansowania wypłaty dywidend mogą być także zyski zatrzymane. W sporadycznych sytuacjach może się okazać, że spółka wypłaca dywidendę, mimo że w minionym roku obrotowym odnotowała stratę.

Celem artykułu jest zbadanie, w jakim zakresie spółki notowane na GPW w Warszawie korzystają z możliwości finansowania wypłaty dywidend z zysków

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

zatrzymanych. Problem ten w literaturze krajowej nie był dotychczas ujmowany w sposób kompleksowy. Stał się aktualny w okresie spowolnienia gospodarczego, z uwagi na ograniczony dostęp spółek do atrakcyjnych projektów inwestycyjnych. Analiza obejmuje lata 2010–2012 i odnosi się do spółek krajowych.

1. Zyski zatrzymane jako kategoria ekonomiczna

Funkcjonowanie spółki, podobnie jak każdego innego przedsiębiorstwa, w pewnym uproszczeniu można sprowadzić do dwóch, ściśle ze sobą powiązanych, etapów inwestowania kapitału. Pierwszy z nich to inwestowanie kapitału w spółkę przez jego właścicieli i wierzycieli, co zapewnia finansowanie jej działalności, drugi natomiast polega na inwestowaniu przez spółkę pozyskanego kapitału w aktywa niezbędne do prowadzenia przez nią działalności. Ogniwem łączącym obydwa etapy jest konieczność wypracowania przez spółkę nadwyżki w postaci dochodu, który pozwala dawcom kapitału zrealizować oczekiwane wynagrodzenia za jego udostępnienie. W pierwszej kolejności wypłaca się oprocentowanie dawcom kapitału obcego, a od pozostałej nadwyżki naliczany jest podatek dochodowy, zasilający budżet publiczny. Kwota zysku netto, która pozostaje do dyspozycji właścicieli, ma charakter rezydualny [Duliniec, 2007, s. 50].

Decyzję o podziale zysku netto podejmuje walne zgromadzenie akcjonariuszy po zakończeniu roku obrotowego, sporządzeniu sprawozdania finansowego i jego zbadaniu przez biegłego rewidenta. Z decyzją tą łączy się kategoria zysku zatrzymanego. Zgodnie z uregulowaniami prawnymi spółka akcyjna jest zobligowana do przeznaczenia co najmniej 8% zysku netto na kapitał zapasowy, do momentu gdy poziom tego kapitału nie osiągnie 1/3 wartości kapitału zakładowego. Podstawowe zadanie zysku zatrzymanego w formie kapitału zapasowego polega na pokryciu ewentualnych strat, niemniej jednak spełnia on również funkcję wspomagającą i stabilizującą działalność spółki.

W praktyce kategoria zysku zatrzymanego kojarzy się jednak z podziałem zysku netto na część wypłacaną właścicielom spółki (najczęściej w postaci dywidend) oraz część, która jest dobrowolnie zatrzymywana w spółce (może to być również odpis na kapitał zapasowy po przekroczeniu 1/3 wartości kapitału zakładowego). Tak rozumiany zysk zatrzymany obrazuje wkład akcjonariuszy we wzrost kapitałów własnych spółki, co zwiększa jej potencjał dochodowy. Właściciele, pozostawiając zysk w spółce, mają świadomość, że umocni to standing finansowy spółki, i oczekują, że przyczyni się do wzrostu zysku w przyszłości.

W ujęciu *stricte* księgowym zysk zatrzymany stanowi część kapitału własnego, a ponieważ przyjmuje on różne formy, uzasadnione wydaje się posługiwanie terminem „zyski zatrzymane", uwzględnionym w sprawozdawczości sporządzanej według Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej jako jedna z pozycji struktury kapitału własnego.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

W Ustawie o rachunkowości taka pozycja się nie znalazła: w tym przypadku zysk zatrzymany można odnieść do odpisów na kapitały (fundusze) rezerwowe, a także do zysku z lat ubiegłych (tzw. zysk niepodzielony)[1]. Niektóre spółki tworzą celowe fundusze rezerwowe z przeznaczeniem na wypłatę dywidend.

Zgodnie artykułem 438 §1 Kodeksu spółek handlowych (KSH) kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy jako dywidenda nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz kwoty przeniesione z utworzonych z zysków kapitału zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwota ta jest pomniejszana o ewentualne straty, wartość akcji własnych oraz środki pieniężne, które zgodnie ze statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowe lub rezerwy celowe. Faktycznym źródłem dywidendy są jednak tzw. wolne strumienie gotówkowe dla akcjonariuszy. Różnią się one od zysku netto uwzględnieniem płatności z tytułu zadłużenia odsetkowego oraz nakładów w kapitał obrotowy netto i nakładów w majątek trwały ponad wartość amortyzacji [Wrońska, 2008, s. 36]. Oznacza to, że rozpatrywanie dywidendy z punktu widzenia preferencji akcjonariuszy i potencjalnych inwestorów sprowadza się do rozstrzygania dylematu, co jest ważniejsze: wypłata dywidendy czy oczekiwanie na wzrost kursów akcji. W warunkach spowolnienia gospodarczego, gdy dostęp do atrakcyjnych projektów inwestycyjnych jest ograniczony, a na giełdzie przeważają nastroje pesymistyczne, racjonalnym rozwiązaniem jest wypłacanie wygenerowanych nadwyżek finansowych w postaci dywidend.

2. Przesłanki wykorzystania zysków zatrzymanych do finansowania dywidendy

W aspekcie prawnym dywidenda to „dochód otrzymywany przez akcjonariuszy, będący wynikiem posiadania przez nich akcji, a stanowiący udział w zysku rocznym spółki akcyjnej, przeznaczonym przez walne zgromadzenia do podziału" [*Nowa encyklopedia*…, 2004, s. 611] lub „korzyść właściciela spółki wynikająca z realizacji praw majątkowych, ustanowionych w Kodeksie spółek handlowych oraz uprawnień zawartych w statucie" [Gajdka, Walińska, 1998, s. 267]. Z kolei w aspekcie ekonomicznym dywidendę należy rozpatrywać z jednej strony jako wynagrodzenie dla inwestora za to, że nabył wyemitowane przez spółkę akcje i ponosi ryzyko prowadzonej przez nią działalności, z drugiej zaś jako cenę, którą spółka płaci nabywcy akcji, a więc jest to swoisty koszt korzystania z kapitału wniesionego przez akcjonariuszy [Sierpińska, 1999, s. 56]. To dwoiste spojrzenie na dywidendę stanowi wyraz spełniania przez

[1] W literaturze spotkać się można także z pojęciem „kapitał zasobowy", które interpretuje się jako szeroko rozumiane zyski zatrzymane, ponieważ obejmuje wszystkie pozycje kapitału własnego uwidocznione w bilansie z wyjątkiem kapitału zakładowego [Duraj, 2004, s. 183; Sajnóg, 2012, s. 78].

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

nią funkcji dochodowo-kosztowej: wypłacona dywidenda jest zarazem dochodem dla akcjonariusza i kosztem dla spółki. Dywidenda pełni również inne funkcje: informacyjną (oznacza możliwość oceny kondycji finansowej spółki na podstawie realizowanej przez nią polityki dywidend), motywacyjną (tworzenie zachęt do zakupu, trzymania lub sprzedaży akcji przez inwestora) i kontrolną (analiza zdolności spółki do wypełniania powinności wobec właścicieli i wierzycieli) [Duraj, 2002, s. 27–28].

W kontekście powyższego decyzja dotycząca podziału zysku i wypłaty dywidendy ma dla spółki charakter strategiczny. Jednak mimo licznych badań teoria finansów dotychczas nie przedstawiła jednoznacznych zasad podziału zysku na część pozostawioną w przedsiębiorstwie i wypłacaną w postaci dywidendy. Z interesującego nas punktu widzenia na szczególną uwagę zasługują dwa aspekty warunkujące tę decyzję: po pierwsze – założenia realizowanej przez spółkę polityki dywidendy, po drugie – dostępność atrakcyjnych dla spółki projektów inwestycyjnych

O polityce dywidend można mówić wówczas, gdy spółka wypłaca je w miarę regularnie. Epizodyczne wypłaty dywidendy nie są podstawą do stwierdzenia, iż spółka stosuje przemyślaną i racjonalną politykę w tym zakresie. Przyjęcie przez spółkę, przy akceptacji właścicieli, określonej polityki dywidend oznacza ustalenie stałych zasad wypłat z zysku na rzecz właścicieli. Sprzyja to przewidywalności i stabilności wysokości oczekiwanych przez akcjonariuszy korzyści z tytułu posiadania akcji. W przypadku spółek giełdowych stabilizacja wypłat dywidend może wpłynąć na utrwalenie więzi między spółką a inwestorami kapitałowymi [Duliniec, 2007, s. 41]. Zyski zatrzymane stanowią niewątpliwie czynnik sprzyjający realizacji stabilnej polityki dywidend. Dysponowanie zyskami zatrzymanymi oznacza, że spółka w latach poprzednich nie przeznaczała całego zysku na wypłatę dywidend, utworzone zaś dzięki temu zasoby kapitałowe umożliwiają wypłatę dywidend w sytuacji pogorszenia wyniku finansowego, a nawet poniesienia straty.

Z kolei dostępność rentownych projektów inwestycyjnych pozostaje w ścisłym związku z koniunkturą gospodarczą. J. Duraj stwierdza, że „przedsiębiorstwa na ogół niechętnie zmniejszają dywidendy i nie podnoszą dywidend, jeżeli nie przewidują wyższych lub przynajmniej stabilnych zysków w przyszłości. Zmniejszenie dywidend sygnalizuje tym samym niższe przewidywane zyski" [Duraj, 1996, s. 202]. Natomiast D. Zarzecki uważa, iż „jeżeli brak jest atrakcyjnych projektów inwestycyjnych, jedynym racjonalnym rozwiązaniem jest wypłacanie wygenerowanych nadwyżek w postaci dywidend" [Zarzecki, 1999, s. 181]. W kontekście zacytowanych sformułowań spowolnienie gospodarcze, obserwowane od kilku lat w Polsce, będące następstwem globalnego kryzysu finansowego, można uznać za argument zachęcający spółki giełdowe do płacenia relatywnie wysokich dywidend, nawet przy wykorzystaniu zysków zatrzymanych. Informacja o zwiększeniu dywidend stanowi pozytywny sygnał dla inwestorów, mający świadczyć o dobrej kondycji finansowej, nie zawsze uzasadniony faktyczną sytuacją spółki i jej perspektywami rozwoju, o czym najlepiej wiedzą zarządzający spółką, a niekoniecznie wszyscy potencjalni akcjonariusze. Mimo niekorzystnych uwarunkowań makroekonomicznych zarządy

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

starają się uruchamiać pozytywne sygnały powodujące wzrost cen akcji, a unikają decyzji, które stanowiłyby zły sygnał dla inwestorów. Jednym z elementów umożliwiających tego rodzaju działania jest wykorzystywanie do finansowania wypłat dywidend zysków zatrzymanych.

3. Wykorzystanie zysków zatrzymanych do finansowania dywidend w latach 2010–2012

Od 2008 r. polska gospodarka odczuwa skutki globalnego kryzysu finansowego. Mimo że nie odnotowano dotychczas ujemnego tempa PKB, to jego dynamika w porównaniu do lat 2006–2007 uległa wyraźnemu osłabieniu. Zaskakujące wydają się w tej sytuacji korzystne wyniki finansowe podmiotów sektora przedsiębiorstw: wynik finansowy netto w 2009 r. zwiększył się w porównaniu do roku poprzedniego o 25%, a w 2010 r. był wyższy niż rok wcześniej o 15%. Zbliżone tendencje obserwujemy w spółkach giełdowych. Wobec spadku zainteresowania inwestycjami wynikającego z ograniczeń popytowych spółki nasiliły wypłatę dywidend. O ile 2009 r. wypłaciło je 99 spółek, a w 2010 r. 107, to w 2011 r. spółek takich było 135, a w 2012 r. aż 178. Z punktu widzenia celu niniejszego opracowania istotniejszy jest natomiast wzrost liczby spółek, które do finansowania dywidendy wykorzystują zyski zatrzymane. W 2010 r. postąpiło tak 11 spółek, rok później – 25, a w 2012 r. – 19. Łącznie w latach 2010–2012 kwota dywidend wypłaconych przez te spółki wyniosła 6 849 tys. zł, a wartość zysków zatrzymanych przeznaczonych na finansowanie dywidend 2 968 tys. zł. Z zysków zatrzymanych sfinansowano więc 43,3% wartości wypłaconych dywidend. Oznacza to, że finansowanie dywidend zyskami zatrzymanymi staje się coraz powszechniejsze i może być traktowane jako jedna ze strategii podziału zysku[2].

Jak już podkreślono, najwięcej spółek zdecydowało się wykorzystać zyski zatrzymane do finansowania wypłat dywidend w 2011 r. (podział zysku za 2010 r.). Na finansowanie dywidend przeznaczono wówczas 1 735 tys. zł, ponadczterokrotnie więcej niż w 2010 r. Wartość wypłaconych dywidend stanowiła 96% zysku netto spółek, które finansowały dywidendy zyskami zatrzymanymi. W 2012 r., mimo wzrostu zysku netto o ponad 40%, spółki ograniczyły poziom wypłaconych dywidend o 15% w stosunku do roku poprzedniego, natomiast finansowanie wypłat dywidend zyskami zatrzymanymi zwiększyło się o 40% i w konsekwencji udział zysków zatrzymanych w wartości wypłaconych dywidend wyniósł 66,7%. Należy podkreślić, że w 2012 r. liczba spółek finansujących wypłatę dywidend zyskami zatrzymanymi uległa zmniejszeniu, a dziewięć spółek płacących dywidendę w 2011 r.

[2] Na podstawie: *Roczniki Giełdowe 2011–2013* (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie) oraz informacji spółek dotyczących podziału zysku za lata 2009–2011.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

zrezygnowało z tego w roku 2012. Jednocześnie pojawiły się trzy spółki, które rok wcześniej dywidendy nie płaciły.

Dokładniejsze informacje o wykorzystaniu zysków zatrzymanych do finansowania wypłat dywidend przedstawiono w tabeli 1 na przykładzie konkretnych spółek. Wybrano te, które w latach 2010–2012 corocznie wypłacały dywidendy, więc można uznać, że polityka dywidend stanowiła dla nich instrument dbałości o prestiż na rynku kapitałowym.

Tabela 1. Finansowanie wypłat dywidend zyskami zatrzymanymi w wybranych spółkach giełdowych w latach 2010–2012

Spółki	Dywidendy w tys. zł (2010–2012)		Relacja: dywidendy (2010–2012) / zyski netto (2009–2011)	Udział zysków zatrzymanych w finansowaniu dywidend (%)		
	ogółem	w tym zyski zatrzymane		2010	2011	2012
Agora	101 873	30 691	0,845	–	–	60,3
Assecobs	88 120	5 896	1,070	10,7	2,9	7,3
Assecosee	37 021	5 328	0,690	–	–	28,5
ATM Grupa	32 680	23 316	3,505	–	91,2	89,1
Budimex	685 483	41 105	1,064	20,5	2,4	–
Elektrotim	30 717	9 964	1,320	42,9	27,0	21,8
Impel	60 757	16 710	1,099	46,7	33,8	–
Kofola	64 696	24 189	1,309	93,6	–	2,9
Neuca	30 558	7 847	0,480	88,9	–	–
Novita	18 438	2 949	1,133	–	16,0	27,6
PGE	5 951 917	120 474	0,669	–	9,9	–
PGSSOFT	5 181	304	0,846	28,4	–	–
Puławy	244 863	14 286	0,513	–	74,7	–
Teresa	8 043	1 435	1,216	26,0	28,1	–
TIM	28 768	25 303	0,866	–	100,0	100,0
TPSA	5 918 544	1 001 006	0,935	–	50,0	–
Wadex	11 492	5 460	1,271	60,7	–	–
Zelmer	72 656	42 180	0,890	–	43,4	100,0
Żywiec	1 499 614	712 483	1,405	55,1	55,2	21,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie: informacji spółek dotyczących podziału zysku za lata 2009–2011.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

Wymienione w tabeli spółki w okresie trzech lat na dywidendy przeznaczyły łącznie blisko 15 mld zł, z czego 12 mld zł stanowiły dywidendy wypłacone przez PGE i TPSA. Do finansowania dywidend wykorzystano ponad 2 mld zł zysków zatrzymanych (ponad 1 mld TPSA). W całym trzyletnim okresie dywidendy wyższe niż zysk netto wypłaciło dziewięć spośród dziewiętnastu wymienionych w tabeli spółek (w jednym przypadku kwota dywidend przekraczała 3,5-krotnie poziom zysku). Corocznie zyski zatrzymane do finansowania dywidend wykorzystywały trzy spółki, a dwukrotnie osiem spółek. Również osiem spółek uczyniło to jeden raz.

Motywy wykorzystania zysków zatrzymanych są różne. W spółkach stosujących strategię stabilnego poziomu kwoty dywidendy na 1 akcję korzystanie z zysków zatrzymanych umożliwiało jej kontynuację. Przykładem może być TPSA, płacąca dywidendę w wysokości 1,50 zł na akcję, która z uwagi na drastyczne (ponadtrzykrotne) zmniejszenie zysku netto w 2010 r. w porównaniu z 2009 r. zmuszona była w 2011 r. w połowie sfinansować wypłatę dywidendy z zysków zatrzymanych (w pozostałych latach nie czyniła tego). Podobna sytuacja wystąpiła w spółkach Teresa (słabsze wyniki finansowe latach 2009 i 2010) czy Agora (trzykrotny spadek zysku w 2011 r. w porównaniu do 2010) – obie spółki zwiększyły nawet poziom dywidendy na 1 akcję w 2012 r. w porównaniu do lat poprzednich.

Większość analizowanych spółek realizuje jednak rezydualną politykę dywidend. Jej wysokość jest corocznie określana na podstawie oceny potrzeb inwestycyjnych i poziomu wygospodarowanego w roku poprzednim zysku – w konsekwencji kwota dywidendy na 1 akcję podlega wahaniom. Przykładem mogą być spółki kontrolowane przez Skarb Państwa, które zysk zatrzymany wykorzystały tylko w 2011 r.: PGE – dywidenda na 1 akcję w kolejnych latach wynosiła: 0,76 zł, 0,65 zł, 1,83 zł, oraz Puławy – dywidenda na 1 akcję wynosiła kolejno: 8,15 zł, 1,00 zł, 3,06 zł. Interesującym przypadkiem realizacji rezydualnej polityki dywidend jest spółka Żywiec, która mimo w miarę stabilnych zysków netto wystarczających na wypłatę dywidendy corocznie częściowo finansuje ją zyskami zatrzymanymi – dywidenda na 1 akcję wynosiła kolejno: 48 zł, 65 zł i 33 zł.

Zakończenie

Jednym ze wskaźników pomiaru poziomu dywidendy w spółkach jest stopa wypłat dywidendy (ang. *dividend payout ratio* – DPR), który w praktyce jest często interpretowany jako udział dywidendy w zysku netto. W sytuacji gdy spółka wykorzystuje do finansowania dywidendy zyski zatrzymane, posługiwanie się tak ujmowanym wskaźnikiem jest mylące. Ponieważ finansowanie dywidendy zyskami zatrzymanymi staje się coraz powszechniejsze, zastosowanie stopy wypłat dywidendy do charakterystyki polityki dywidend traci na znaczeniu. Bardziej przydatny w analizie polityki dywidend wydaje się wskaźnik pokrycia dywidendy zyskiem netto (ang. *cover ratio* – CR), rozumiany jako stosunek zysku netto za rok obrotowy

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 12/09/2026 00:42:57

do kwoty wypłaconych dywidend. Poziom wskaźnika CR poniżej 1 oznacza, że do finansowania dywidendy spółka wykorzystała zyski zatrzymane. Alternatywnym rozwiązaniem jest posługiwanie się relacją kwoty wypłaconych dywidend do zysku netto, co uczyniono w niniejszym opracowaniu.

Bibliografia

1. Duliniec A., *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007.
2. Duraj J., *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2004.
3. Duraj J., *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, PWE, Warszawa 1996.
4. Duraj N., *Czynniki realizacji polityki wypłat dywidendy przez publiczne spółki giełdowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
5. Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*, t. 2, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.
6. *Nowa encyklopedia powszechna PWN*, t. 2, PWN, Warszawa 2004.
7. *Rocznik Giełdowy 2011, 2012, 2013*, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, Warszawa 2011, 2012, 2013.
8. Sajnóg A., *Struktura kapitału zasobowego a ocena efektywności giełdowych spółek akcyjnych*, „Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica" 2012, nr 212.
9. Sierpińska M., *Polityka dywidend w spółkach kapitałowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
10. Wrońska E.M., *Źródła finansowania wypłat dywidend*, [w:] J. Duraj (red.), *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2008.
11. Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999.

Retained earnings as a source of financing for the payment of dividends

It is generally believed that the amount of dividends paid by a company determines the net profit for the last financial year. In fact, the dividend must not be in direct relation with the net profit, as a source of funding may also be retained earnings. The purpose of this article is to examine to what extent the companies listed on the Warsaw Stock advantage of this opportunity. In 2010-2012 it made the 39 companies and the share of retained earnings in the amount paid by the company's dividend was 43%. One of the reasons for this is the economic slowdown, accompanied by limited access to attractive investment projects.