

УДК 330.32

***МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ
ЭФФЕКТИВНОСТИ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА***

Малиновская О.А.

*к.э.н., доцент кафедры финансов и экономической безопасности,
Вятский государственный университет,
Киров, Россия.*

Сулопаров М.С.

*студент,
Вятский государственный университет,
Киров, Россия*

Харина А.С.

*студент,
Вятский государственный университет,
Киров, Россия
Киров, Россия*

Аннотация. Статья посвящена анализу ключевых методологических аспектов оценки эффективности дивидендной политики акционерного общества. Дивидендная политика является одним из ключевых аспектов финансового управления компании, которая напрямую влияет на доходы акционеров и общую рыночную стоимость компании. Оптимальный выбор дивидендной

политики способствует увеличению инвестиционной привлекательности компании и повышению доверия со стороны инвесторов.

Актуальность темы заключается в том, что в современных условиях оценка эффективности дивидендной политики позволяет выявить, какие именно параметры и критерии необходимо учитывать при принятии решения об выплатах дивидендов. Дивидендная политика является важным инструментом финансового управления, которая напрямую влияет на привлечение и удержание инвесторов, а также на устойчивость и рост стоимости акций компании. В условиях современной рыночной экономики, когда компании сталкиваются с различными экономическими вызовами и изменениями в инвестиционных предпочтениях, необходимость разработки эффективных стратегий распределения прибыли становится особенно актуальной.

Ключевые слова: дивидендная политика, эффективность дивидендной политики, методология оценки, дивиденды, инвесторы, акционерное общество, финансовая устойчивость.

***METHODOLOGICAL ASPECTS OF EVALUATING THE
EFFECTIVENESS OF THE DIVIDEND POLICY OF A JOINT-STOCK
COMPANY***

Malinovskaya O.A.

Ph. D. in Economics, Associate Professor of the Department of Finance and Economic Security,

Vyatka State University,

Kirov, Russia.

Susloparov M.S.

student,

Vyatka State University,

Kirov, Russia

Kharina A.S.

student,

Vyatka State University,

Kirov, Russia

Abstract. The article is devoted to the analysis of key methodological aspects of assessing the effectiveness of a joint-stock company's dividend policy. Dividend policy is one of the key aspects of a company's financial management, which directly affects shareholders' income and the overall market value of the company. The optimal choice of dividend policy helps to increase the company's investment attractiveness and increase investor confidence. The relevance of the topic lies in the fact that in modern conditions, assessing the effectiveness of dividend policy allows us to identify which parameters and criteria should be taken into account when deciding on dividend payments. Dividend policy is an important financial management tool that directly affects the attraction and retention of investors, as well as the stability and growth of the company's share price. In a modern market economy, when companies face various economic challenges and changes in investment preferences, the need to develop effective profit distribution strategies becomes especially urgent.

Keywords: dividend policy, dividend policy efficiency, assessment methodology, dividends, investors, joint-stock company, financial stability.

Одним из важнейших сегментов национального фондового рынка уже на этапе его становления в конце XX в. стал рынок акций, который начал рассматриваться отечественными компаниями в качестве одного из

возможных вариантов привлечения финансирования путем размещения на нем акций.

Дивидендная политика представляет собой набор инструментов, которые служат основой для разделения чистой прибыли, полученной компанией, на потребляемую и капитализируемую части. Она также является частью общей финансовой стратегии акционерной компании, заключающейся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой частями полученной ею прибыли, которая преследует своей целью обеспечение роста рыночной стоимости акций [3].

Этапами формирования дивидендной политики являются следующие:

- 1) оценка основных факторов, определяющих формирование и реализацию дивидендной политики;
- 2) определение типа дивидендной политики и методики выплаты дивидендов;
- 3) разработка механизма распределения прибыли в соответствии с выбранным типом дивидендной политики;
- 4) оценка эффективности проводимой дивидендной политики.

Главной целью дивидендной политики любой организации является разработка и обеспечение оптимальной пропорциональности между потреблением чистой прибыли общества собственниками корпорации и её реинвестированием в активы компании на основании критерия максимизации её рыночной стоимости [2].

Основными задачами, решаемыми при помощи дивидендной политики, являются: обеспечение финансовой стабильности предприятия на должном уровне и максимизация совокупного дохода акционеров [8].

Существенным параметром дивидендной политики выступает ее тип (разновидность), в соответствии с которым она подразделяется на: консервативную, умеренную и агрессивную [5].

Дивидендная политика публичных компаний формируется с учетом инвестиционных предпочтений не только мажоритарных, но и миноритарных акционеров (для непубличных же компаний характерно отсутствие миноритарных акционеров, а при их наличии - игнорирование их инвестиционных предпочтений).

В качестве базы расчета дивидендных выплат российские компании обычно используют один из следующих параметров, представленных на рисунке 1 [9].

Чистая прибыль	<ul style="list-style-type: none">• Чистая прибыль компании за соответствующий период, чаще всего за год, полугодие или квартал. Для расчета используют, как правило, скорректированную чистую прибыль
Показатель EBITDA	<ul style="list-style-type: none">• Определяется как прибыль компании до уплаты налогов, процентных платежей по кредитам и облигационным займам, а также до учета амортизации - затрат, идущих на компенсацию износа активов
Свободный денежный поток	<ul style="list-style-type: none">• Рассчитывается как разница между операционным денежным потоком и капитальными затратами компании
Отношение чистого долга к EBITDA	<ul style="list-style-type: none">• Критерий, который отражает уровень долговой нагрузки компании и часто используется для расчета будущих дивидендных выплат

Рисунок 1 – Основные параметры, используемые для расчета дивидендных выплат [9]

Для того чтобы получить полную картину эффективности дивидендной политики организации предлагаем проводить её анализ в несколько этапов.

На первом этапе проводится анализ структуры распределения чистой прибыли (рассчитывается норма распределения (коэффициент дивидендных выплат) и внутренние темпы роста), определяется тип дивидендной политики.

Второй этап основывается на использовании аналитического инструментария, который предполагает расчет коэффициентов (коэффициент

соотношения цены и дохода по акции, коэффициент реинвестирования), характеризующих эффективность выбранной дивидендной политики организации [7].

Используя предложенную методику, проведем анализ дивидендной политики на примере ПАО «ЛУКОЙЛ», являющейся одной из крупнейших публичных вертикально интегрированных нефтегазовых компаний в мире, на долю которой приходится около 2% мировой добычи нефти и около 1% доказанных запасов углеводородов. Уставный капитал компании состоит из номинальной стоимости приобретенных акционерами (размещенных) акций и составляет 17321644, 05 руб. Уставный капитал компании разделяется на 692865762 штуки обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 2,5 коп. каждая.

Проведем анализ распределения чистой прибыли ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2021-2023 гг. (таблица 1) [1].

Таблица 1 – Анализ распределения чистой прибыли ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2021-2023 гг. [1]

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонение 2023 г. от 2021 г.
Чистая прибыль, млн. руб.	635708,39	790120,08	655289,46	19581,07
Резервный фонд, млн. руб.	2,60	2,60	2,60	0
Прибыль на развитие, млн. руб.	373946,11	415852,67	436859,64	62913,53
Дивиденды, млн. руб.	1025004,79	1265884,44	1308215,95	283211,15
Среднегодовая стоимость собственного капитала, млн. руб.	898465,02	1144957,21	1286640,21	388175,20
Норма распределения, %	161,24	160,21	199,64	38,40
Внутренние темпы роста, %	1,24	0,83	0,89	-0,35

За анализируемый период чистая прибыль и выплаченные дивиденды ПАО «ЛУКОЙЛ» выросли. Также прослеживается положительная динамика нормы распределения дивидендов. Данный показатель составил в 2023 г. 199,64%, что больше значения 2021 г. на 38,40%. На основании полученных данных не представляется возможным определить тип дивидендной политики

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

организации в чистом виде. Но по ряду преобладающих признаков: приоритет интересов акционеров и отсутствие связи динамики размера дивидендов с финансовым результатом, дивидендную политику ПАО «ЛУКОЙЛ» можно отнести к политике стабильного соотношения дивидендных выплат.

Для оценки эффективности дивидендной политики и целесообразности ее выбора ПАО «ЛУКОЙЛ» проведем коэффициентный анализ, представленный в таблице 2 [1].

Таблица 2 – Коэффициентный анализ дивидендной политики ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2021-2023 гг. [1]

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	Отклонение 2023 г. от 2021 г.
Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	877	694	945	68
Средневзвешенная цена акции, руб.	5880	4962	6513	633
Реинвестированная прибыль, млн. руб.	1025004,79	1265884,44	1308113,43	283108,64
Коэффициент соотношения цены и дохода по акции	6,70	7,15	6,89	0,19
Коэффициент реинвестирования	1,61	1,60	2,00	0,38
Рентабельность собственного капитала, %	70,75	69,01	50,93	-19,82

По данным таблицы видно, что в 2021-2023 гг. наблюдается снижение рентабельности собственного капитала, что обусловлено неравными темпами роста чистой прибыли и собственного капитала.

Коэффициент соотношения цены и дохода по акции увеличился. Среднее значение коэффициента за 3 года составляет 6,91, из чего следует, что средний срок окупаемости затрат на приобретение акций компании составляет приблизительно 7 лет. Сложившийся уровень данного показателя свидетельствует о среднем уровне инвестиционной привлекательности организации.

Следует отметить, что при увеличении нормы распределения, размер дивидендных выплат, как и чистая прибыль, имеют положительную динамику. Значит, размер дивидендных выплат является практически оптимальным [4].

Коэффициент реинвестирования за анализируемый период увеличился в 1,3 раза, что свидетельствует о медленном повышении уровня средств, направленных на развитие организации и как следствие повышение возможности приращения чистой прибыли. К 2023 г. данный показатель стал равен 2,00. Поскольку эффективная дивидендная политика подразумевает, что коэффициент реинвестирования должен быть равен 0,5 (т.е. 50% прибыли идет на дивиденды и 50% на реинвестирование), то отсюда следует, что дивидендная политика не является оптимальной [6].

Проведя поэтапную оценку дивидендной политики ПАО «ЛУКОЙЛ» за 2021-2023 гг. можно сделать вывод, что компания показывает рост реинвестированной прибыли, увеличение объявленных дивидендов и улучшение коэффициента реинвестирования; рентабельность собственного капитала снизилась, что может свидетельствовать о снижении эффективности использования собственных средств.

Кроме того, компания имеет ряд геополитических и социальных рисков, что также может пошатнуть действующую дивидендную политику и ухудшить ее состояние в целом. Западные страны вводили санкции против России после событий 2014 года и в связи с конфликтом на Украине в 2022 г. Санкции были направлены на ограничение доступа российских компаний к международным финансам, технологиям и оборудованию, что затрудняет реализацию масштабных проектов. ПАО «ЛУКОЙЛ» также может подвергаться санкциям, которые затрагивают его зарубежные активы и проекты, а также основные операции по добыче и продаже нефти и газа.

Конфликты и напряженность в различных регионах (Ближний Восток, Украина, Кавказ) могут негативно сказаться на операциях компании, особенно в случае активного участия в партнёрских проектах в данных регионах.

Вектор экономики | www.vectoreconomy.ru | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

Политическая нестабильность в странах, где ПАО «ЛУКОЙЛ» имеет свои активы или партнерства, также представляет риск для бизнеса.

В целом дивидендная политика компании может быть оценена как неоптимальная. Необходимо учитывать баланс между дивидендами и реинвестированием прибыли для обеспечения устойчивого развития компании, а также геополитические и секционные риски для поддержания оптимальной и бесперебойной деятельности.

Библиографический список

1. Акционерный капитал ПАО «ЛУКОЙЛ» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://lukoil.ru/InvestorAndShareholderCenter/Securities/sharecapital> (Дата обращения 29.10.2024)
2. Абалакина Т.В., Абалакин А.А. Дивидендная политика и ее влияние на стоимость компании // Вестник евразийской науки. 2019. – 8 с.
3. Бокарева Е.В., Силаева А.А., Дуплий Е.В., Лустина Т.Н. Теоретические основы формирования дивидендной политики // Инновации и инвестиции. 2023. – 10 с.
4. Гадашакаева Д. Р. Современный тенденции дивидендной политики акционерных обществ // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2021. - 11 с.
5. Домнин М.А. Анализ и формирование дивидендной политики акционерного общества для развития бизнеса. - Курск.: Издательский отдел «Университетская книга» СмолГУ, 2022. – 8 с.
6. Каледин С.В. Управление дивидендной политикой акционерного общества : учебное пособие / С.В. Каледин. – М.: Издательский отдел «Автор», 2023. – 9 с.
7. Леонова, О. В. Основные этапы формирования дивидендной политики компании / О. В. Леонова // Вестник евразийской науки. 2023. – 15 с.

8. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. От 08.08.2024) [Электронный ресурс] - https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/205fdada131d665206d3216a7d33416bc90ac008/

9. Черникова Л. И., Бокарева Е. В., Евстратова Т. А. Значение дивидендной политики для инвестиционной привлекательности корпорации // Инновации и инвестиции. 2023. – 20 с.

Оригинальность 81%