

---

# Анализ дивидендной политики на примере ОАО «НК «Роснефть»

Анализ дивидендной политики на примере ОАО «НК «Роснефть»

**Каграманян Т. С.** - студентка 4 курса, финансово-экономического факультета,  
кафедра страховое дело.

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
(Финуниверситет), Financial University, г. Москва.

тел.: +7 (964) 557-36-78

[tatevik\\_k@mail.ru](mailto:tatevik_k@mail.ru)

117218, Россия, г. Москва, ул. Дмитрия Ульянова, 36

## **Аннотация :**

В данной статье проанализированы современные теории дивидендной политики и методики выплаты дивидендов на примере компании ОАО «НК «Роснефть». Также рассмотрены отношения механизма определения доли дивидендов и особенностей выплаты дивидендов. На основе анализа положений о дивидендной политике сделаны выводы относительно их принадлежности определенным методикам. Сформулированы особенности дивидендной политики.

**Ключевые слова:** дивидендная политика, теория дивидендной политики, методики дивидендной политики.

Актуальность выбранной темы очевидна, поскольку в настоящее время тема дивидендной политики хорошо разработана и освещена. Однако анализ результата носит индивидуальный характер.

Дивидендная политика ОАО «НК «Роснефть» основана на соблюдении баланса интересов Компании и ее акционеров, а также на необходимости повышения инвестиционной привлекательности НК «Роснефть» и ее акционерной стоимости. Компания строго соблюдает права своих акционеров и прилагает все усилия для увеличения их доходов.

27 июня 2014 г. Общее собрание акционеров утвердило Устав ОАО «НК «Роснефть» в новой редакции.

Решение о выплате дивидендов (в том числе о размере дивидендов и форме их выплаты) принимается Общим собранием акционеров ОАО «НК «Роснефть» на основании рекомендаций Совета директоров. В соответствии с Дивидендной политикой Компании Совет директоров при определении рекомендуемого размера дивидендов ориентируется на величину чистой прибыли, определяемую по данным финансовой отчетности ОАО «НК «Роснефть», составленной согласно требованиям Российских стандартов финансовой отчетности и по данным консолидированной финансовой отчетности ОАО «НК «Роснефть», составленной согласно требованиям Международных стандартов финансовой отчетности.

## Оценка эффективности дивидендной политики

Для оценки эффективности дивидендной политики рассчитывается несколько показателей.

Таблица № 1

	2011	2012	2013	2014	2015
EPS, руб.	11,84	12,02	13,93	23,41	13,26

Как можно видеть в таблице 1 показатель прибыли на акцию растет, сбивая свой темп в 2011 году. Максимальная величина коэффициента достигается в 2014 году.

При этом разница между EPS и дивидендом показывают величину нераспределенной прибыли на одну акцию.

График №1[1]



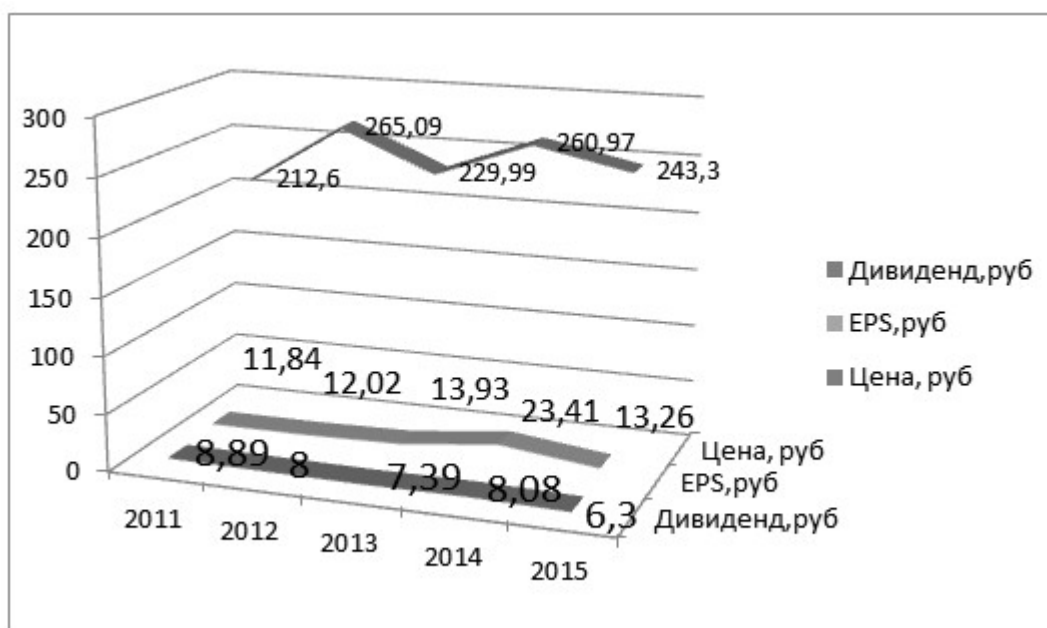
Как наглядно показывает График 1[7], большую часть прибыли общество вкладывает именно в дивидендные выплаты.

Влияние дивидендной политики на рыночную стоимость акций ОАО «НК «Роснефть»

	2011	2012	2013	2014	2015
Рыночная стоимость акции, руб.	212,6	265,09	229,99	260,97	243,3

Рыночная цена акций ОАО «НК «Роснефть» колеблется из года в год. Максимально полученное значение – 283,3 руб. В этот же год дивиденды были значительно увеличены, чем и может объясняться рост цены акций.

График №2[1]



Из Графика 2 [7] можно сделать вывод, что с ростом EPS дивиденд на акцию растет. Кроме того, увеличение дивидендов в 2014 году привело к росту рыночной стоимости (на это также повлияло и увеличение чистой прибыли).

Но в 2015 году, мы видим значительное уменьшение. Чистая прибыль упала, упал и дивиденд.

Таким образом, дивидендная политика оказала сильное влияние на стоимость акций компании.

#### Оценка эффективности дивидендной политики

Для оценки эффективности дивидендной политики рассчитывается несколько показателей. Я привела расчет данных показателей за 2015 год.

Для 2015 года

Рентабельность активов = валовая прибыль / средняя величина активов

Средняя стоимость активов = (Стоимость активов на начало года + Стоимость активов на конец года) / 2.

$$1\ 575\ 130\ 657 / (9\ 586\ 295\ \text{тыс.} + 9\ 528\ 715\ \text{тыс.}) : 2 = 0,6$$

Рентабельность собственного капитала = чистая прибыль / среднее значение собственного капитала = 190 млрд. / (533 млрд + 560 млрд) : 2 = 2,87

Коэффициент дивидендного выхода = дивиденд на 1 обыкновенную акцию / прибыль на одну обыкновенную акцию = 6,3 / 13,26 = 0,47

Коэффициент соотношения цены и дохода на 1 акцию = рыночная цена акции / дивиденд на акцию = 243,3 / 6,3 = 38,61

Соотношение цены и прибыли на акцию = рыночная цена акции / прибыль на 1 акцию = 243,3 / 13,26 = 18,34

Вывод:

- рентабельность активов практически не изменялась за весь рассмотренный период. Значение самого показателя невелико, что свидетельствует о низкой степени участия активов в формировании прибыли.

- рентабельность собственного капитала также практически не менялась, и составляет около 2,87.

- коэффициент дивидендного выхода снижается за рассмотренных три года. То есть доля прибыли, выплачиваемая на дивиденды, снижается.

- коэффициент соотношения цены и дохода на 1 акцию с 2014 по 2015 годы растет, а в 2014 снижается и составляет (11,14), что означает потерю интереса инвесторов к данным акциям.

- соотношение цены и прибыли на акцию снижается за рассмотренный период, что может также отражать снижение интереса инвесторам к акциям.

#### Оценка финансовой устойчивости предприятий нефтяной промышленности России

Для качественной оценки финансового состояния предприятия необходимо не только анализировать динамику изменения показателей финансовой устойчивости, но и осуществлять сравнение со средними показателями по отрасли.

Мной проанализировано финансовое состояние крупных предприятий нефтяной промышленности России, на долю которых приходится 64% всей добываемой нефти в стране: ОАО «НК Роснефть» - 40%; ОАО «ЛУКОЙЛ». - 16,3%; ОАО «Сургутнефтегаз» - 13% объемов добычи нефти.

В таблице представлены показатели обеспеченности запасов для трёх предприятий за 2014 г. [1][6]

Таблица №3

Показатель	ОАО «НК Роснефть»	ОАО «ЛУКОЙЛ»	ОАО «Сургутнефтегаз»
Излишек (+) или недостаток (-) собственных средств в обороте предприятия	-2 062 287 926	-109 163 631	461 437 831

Излишек (+) или недостаток (-) собственных средств в обороте и долгосрочных заемных источников формирования запасов	219 083 826	-35 012 719	516 285 569
Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников формирования запасов	1 534 130 293	322 934 667	604 498 399

Показатели обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования, тыс.р.

Как видно из табл. 1, наилучшими показателями обладает ОАО «Сургутнефтегаз» (абсолютная устойчивость), затем идёт ОАО «НК Роснефть» (нормальная устойчивость) и наихудшие показатели у ОАО «ЛУКОЙЛ» (неустойчивое состояние).

Таким образом, можно сделать вывод, что компания придерживается консервативного типа дивидендной политики, то есть выплата дивидендов производится в пропорциях, которые позволяют удовлетворять потребности производственного развития.

На практике теории Модильяни и Миллера не работает я считаю что дивиденд влияет на акцию и при этом увеличение выплат дивиденда может привести к увеличению рыночной стоимости компании.

С увеличением размера выплаченных дивидендов или с уменьшением стоимость акции сильно меняется значит совет директоров и акционеры компании больше придерживаются теории Гордена, Инвесторам важно как часто и в каком размере компания выплачивает дивиденды, однако если бы компания на протяжении большого периода времени направляла всю свою чистую прибыль на выплату акционерам, то у компании не было бы возможности развивать свою деятельность, а с учетом снижении цены на нефть корпорация не смогла бы увеличить объем добычи нефти, а значит снизилась бы конкурентоспособность и акционеры предпочли бы альтернативные источники дохода, с более высокой доходностью. Тем самым снизив стоимость акций.

#### Список использованной литературы

1. Аверина О.И. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности : учебник – М.: КНОРУС, 2012. – 288 с.
2. Бадюкина Е.А. Дивидендная политика и рыночная стоимость компании // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. – 2010. – №3.
3. Бланк И.А. Управление формированием капитала. – М.: Омега-Л, 2008. – 512 с.
4. Воронина Е.В. Сравнительный анализ дивидендной политики нефтяных компаний России // Управление экономическими системами. – 2011. – №7.
5. Пискунова И.В. Оценка финансовой устойчивости предприятия в современных условиях хозяйствования // Вопросы экономики и права. – 2011. – № 3 – С. 273-278

---

6. Официальный сайт ОАО «НК Роснефть». - URL // [www.rosneft.ru](http://www.rosneft.ru).

7. Годовой отчет ОАО «НК Роснефть»- [www.rosneft.ru](http://www.rosneft.ru)