

## ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЙ В НЕФТЯНОЙ И ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ОТРАСЛЯХ

*Е. С. Силова, М. С. Казадаев*

*Челябинский государственный университет, Челябинск, Россия*

Проведен анализ особенностей современной дивидендной политики крупнейших по выручке корпораций двух ведущих отраслей экономики: электроэнергетической и нефтегазовой. Дивидендная политика имеет важное значение как часть института корпоративного управления. Ее совершенствование позволяет укрепить инвестиционную привлекательность корпорации и улучшить качество корпоративного управления. В исследовании проведен анализ внутренних положений изучаемых корпораций о дивидендной политике, а также рассчитаны ключевые количественные показатели, характеризующие дивидендную политику, за период с 2015 по 2019 г. Выявлены основные тенденции в разрезе отраслей и компаний, проведен их сравнительный анализ.

**Ключевые слова:** *дивидендная политика, нефтегазовая отрасль, корпоративное управление, корпорация.*

В современной экономической литературе большое внимание уделяется вопросу функционирования и развития корпораций. Корпорации играют значительнейшую роль в экономиках развитых стран. В отечественной науке большое внимание уделяется анализу институтов, структурирующих деятельность корпораций и взаимоотношения внутри корпораций между ключевыми заинтересованными сторонами, поскольку они могут оказывать существенное влияние на внешнюю среду. Следует выделить работы Д. А. Плетнева, создавшего оригинальную классификацию институтов и рутин корпорации и исследующего их на примере различных корпораций и отраслей [7; 9]. Дивидендная политика является одним из существенных элементов корпоративного управления и оказывает большое влияние на инвестиционную привлекательность и финансовое состояние корпорации. Дивидендная политика, так же как и корпоративное управление в целом, помимо финансовых целей преследует цели балансировки интересов различных групп акционеров. Проблемы корпоративного управления и перспективы его развития в нашей стране изучают в том числе самоуправляемые организации. Большое внимание анализу прибыли, ее природы и вопросам распределения как основного источника воспроизводства капитала уделили В. И. Бархатов и Ю. Ш. Капкаев [5]. Несмотря на большое количество прикладных исследований, можно констатировать отсутствие системного анализа дивидендной политики рос-

сийских корпораций, ее особенностей и факторов, ее определяющих.

В своем исследовании факторов, определяющих дивидендную политику нефинансовых фирм, зарегистрированных на Европейской бирже (Евронекст) за период с 2000 по 2017 г., V. Barros, P. Verga Matos, J. Miranda Sarmiento приходят к выводу, что операционные доходы, размер фирмы и количество акций в свободном обращении — основные факторы, определяющие дивидендную политику фирмы [1].

В. Yang, H.-I. Chou, J. Zhao в своем исследовании дивидендной политики китайских компаний за период с 2007 по 2015 г. выявили, что на дивидендную политику существенное влияние оказывает такой показатель, как доля расходов на НИОКР [4].

Исследование дивидендной политики российских нефтегазовых компаний, проведенное В. Ф. Гапоненко с соавторами показывает, что для российских корпораций приоритетом является не дивидендная, а инвестиционная политика. Компании применяют в основном гибкую дивидендную политику, которая позволяет показать инвесторам способность платить, но предпочитают основную часть прибыли расходовать на инвестиционные цели. Авторы подчеркивают, что не все компании окончательно сформировали свою дивидендную политику, а также на нее оказывает решающее влияние мнение ключевого собственника компании (особенно если это государство) [2].

Дж. Греватт (J. Grevatt) в своей работе описывает меры, которые ввело Министерство финансов Китая

с целью стимулировать государственные компании выплачивать больше дивидендов — до 10% их прибыли, это нововведение коснулось таких секторов экономики, как нефтяная, телекоммуникационная, табачная, угольная и др. [3].

Ж. Б. Тумунбаярова, Е. С. Баранова, А. Е. Чехова проводят исследование дивидендной политики крупных российских корпораций и сравнивают ее с рядом схожих американских компаний. Эти авторы приходят к выводу, что на дивидендную политику влияет стабильность экономики и отрасли, а также налоговая политика относительно дивидендных выплат [10].

А. С. Козлова в своей диссертационной работе отмечает неопределенность дефиниций в области регулирования дивидендной политики, в частности отсутствие в законодательстве самого термина «дивидендная политика». Автор выделяет несколько наиболее важных параметров дивидендной политики: степень ее адаптивности (равномерности); степень ее формализации; инициатива ее формирования. Для инвесторов наиболее важными критериями оценки дивидендной политики являются, по мнению А. С. Козловой, уровень ликвидности акций; наличие дивидендной истории, средняя дивидендная доходность акций. Автор также отмечает низкую дивидендную доходность российского рынка акций (на уровне 3,9%), наблюдается отраслевая дифференциация доходности, лидируют отрасли химической промышленности, строительный сектор и телекоммуникации [6]. Анализ институциональных факторов, влияющих на дивидендную политику российских корпораций, провели Е. В. Николаева и Д. А. Плетнев, установив, что наиболее серьезно влияют форма собственности и отраслевая принадлежность [8].

Цель представленной работы — проанализировать особенности дивидендной политики крупнейших российских корпораций в двух отраслях — электроэнергетике и нефтегазовой.

В ходе исследования было выбрано 10 компаний (пять — электроэнергетической отрасли и пять — нефтяной) в соответствии с рейтингом РБК-500 по размеру выручки по итогам 2019 г.<sup>1</sup>

На первом этапе исследования авторами рассматривался вопрос о типологии дивидендной политики в отрасли, для этого были проанализированы внутренние положения о дивидендной политике

исследуемых компаний. Результаты анализа представлены в табл. 1 и 2.

В целом, анализируя положения о дивидендной политике исследуемых компаний, можно утверждать, что по многим ключевым параметрам они являются схожими: многие компании электроэнергетической и нефтяной промышленности придерживаются базового значения процента дивидендных выплат из чистой прибыли в районе 50% (исключение составляют ПАО «Сургутнефтегаз» — не менее 10%, и ПАО «Интер РАО» — не менее 25%), приоритетные цели дивидендной политики исследуемых компаний в большинстве своем заключаются в соблюдении баланса интересов Общества и акционеров, а принципы и цели, трактуемые в данных документах, базируются на нормах российского законодательства и с учетом общемировых корпоративных практик. Необходимо отметить, что такая высокая доля дивидендов в чистой прибыли позволяет отнести политику большинства рассматриваемых компаний к умеренной. Примечательным также является тот факт, что в некоторых компаниях размер выплачиваемого дивиденда определяется в соответствии с нормами либо РСБУ, либо МСФО (и лишь некоторые используют обе формы в определении дивиденда). Кроме того, некоторые компании при определении размера дивидендных выплат рассматривают внешние и внутренние рыночные факторы, а также с учетом дивидендных политик конкурентов.

На втором этапе исследования были рассчитаны основные количественные показатели, характеризующие дивидендную политику. Данные представлены в табл. 3.

Рассмотрим основные тенденции и особенности дивидендной политики энергокомпаний на основе данных, представленных в табл. 3. Во-первых, можно констатировать несоблюдение заявленных в формальных внутренних документах нормативов по выплате дивидендов фактическим выплатам (ПАО «Россети» в 2015 и 2017 гг. не выплачивало дивиденды, в остальные периоды доля дивидендов в чистой прибыли невысокая — максимальное значение в 2019 г. 20,1%; у ПАО «Энел Россия» также есть несоответствие в 2019 г.). Во-вторых, по доле фактически выплаченных дивидендов в чистой прибыли лидером является ПАО «ИнтерРАО», выплатившее более 94% в двух последних рассматриваемых периодах; соответственно, дивидендную политику данной компании можно отнести к явно агрессивному

<sup>1</sup> РБК-500. Рейтинг 500 крупнейших по выручке компании // РБК (<https://www.rbc.ru/rbc500/>; дата обращения 01.08.2020).

Таблица 1

## Анализ положений о дивидендной политике электроэнергетических и нефтяных компаний

Признак/компания	ПАО «Россети»	ПАО «Интер РАО»	ПАО «РусГидро»	ПАО «ЮНИПРО»	ПАО «Энел Россия»
Утверждение Положения «О дивидендной политике»	Утверждено решением Совета директоров Общества от 22.12.2017 <sup>1</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 30.06.2014 <sup>2</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 22.04.2019 <sup>3</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 11.03.2019 <sup>4</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 4.05.2017 <sup>5</sup>
Цели	Политика компании в области дивидендов заключается в повышении ее инвестиционной привлекательности, росте рыночной капитализации, соблюдении баланса интересов акционеров и потребностей Общества	Наиболее полное удовлетворение интересов акционеров через установление оптимального соотношения капитализируемой чистой прибыли и чистой прибыли, направленной на выплату дивидендов	Обеспечение стратегического развития Общества и роста благосостояния акционеров путем определения оптимального баланса между дивидендами и капитализацией прибыли	Обеспечение оптимального баланса интересов акционеров и потребностей Общества в развитии, капитализации и повышении инвестиционной привлекательности	Обеспечение баланса возможностей роста Общества, его финансовой устойчивости и предсказуемого вознаграждения акционерам
Принципы размера дивидендов и условия выплаты дивидендов	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, рост дивидендов при положительной динамике роста чистой прибыли, доступность информации, максимальная прозрачность выплаты дивидендов	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, максимальной открытости, целесообразности в соблюдении интересов акционеров и Общества, повышение инвестиционной привлекательности и оптимизации распределения чистой прибыли	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, обеспечение стабильности, долгосрочности и предсказуемости, поддержание финансовой устойчивости Общества, выплата осуществляется в случае наличия прибыли Общества после налогообложения	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, определенность и стабильность размера дивидендных выплат и повышение уверенности в будущих выплатах, выплата наличии у Общества чистой прибыли по результатам I-го квартала, полугодия, 9 мес. или отчетного года, отсутствие ограничений на выплату дивидендов, рекомендации Совета директоров по определению размера дивидендов	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, обеспечение стабильности, долгосрочности и предсказуемости, поддержание финансовой устойчивости Общества
Порядок расчета размера дивидендов	Дивиденды в объеме не менее 50% от чистой прибыли	Обеспечение постепенного роста дивидендных выплат и доведение их размера до 25% от консолидированной прибыли по нормам МСФО; при определении по нормам РСБУ Совет директоров принимает решение о рекомендациях к выплате дивидендов в соответствии с российским законодательством	Совет директоров при определении размера дивиденда учитывает величину прибыли, а также руководствуется потребностями Общества. В целях повышения прозрачности и прогнозирруемости размеров дивиденда был установлен базовый порог в 50% от показателя чистой прибыли	Совет директоров при определении рекомендуемого размера дивиденда учитывает величину прибыли и руководствуется потребностями Общества. При определении рекомендуемого размера дивидендов Совет директоров обозначил сумму выплат на целевой период в размере 14 млрд руб.	В соответствии с рекомендациями Совета директоров размер дивидендных выплат будет составлять 55% в 2016 г., 60% — в 2017 г., 65% — в 2018 г., 65% — в 2019 г. от чистой прибыли в соответствии с нормами МСФО

<sup>1</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Россети»: утв. решением Совета директоров Общества от 22.12.2017 // Россети. URL: <http://www.rosseti.ru/investors/dividend/> (дата обращения 02.08.2020).

<sup>2</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «ИнтерРАО»: утв. Советом директоров Общества от 30.06.2014 (Протокол от 03.07.2014 № 118, с изменениями) // ИнтерРАО. URL: <https://www.interrao.ru/investors/financial-information/dividends/> (дата обращения 05.08.2020).

<sup>3</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Русгидро» // Русгидро. URL: <http://www.rushydro.ru/investors/dividends/> (дата обращения 02.08.2020).

<sup>4</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Юнипро»: утв. решением Совета директоров ПАО «Юнипро» 11 марта 2019 г. (Протокол № 270 от 12 марта 2019 г.) // Юнипро. URL: <http://www.unipro.energy/management/documents/> (дата обращения 02.08.2020).

<sup>5</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Энел Россия»: утв. решением Совета директоров ПАО «Энел Россия» 4 мая 2017 г. (Протокол № 6/17 от 04.05.2017) // ЭНЕЛ Россия. URL: <https://www.enelrussia.ru/content/dam/enel-ru/documents/ru/basic/%D0%94%D0%B8%D0%B2%D0%B8%D0%B4%D0%BD%D0%B4%D0%BD%D0%B0%D1%8F%20%BF%D0%BE%D0%BB%D0%B8%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B01.pdf> (дата обращения 02.08.2020).

Таблица 2

Анализ положений о дивидендной политике нефтегазовых компаний

Признак/компания	ПАО «Газпром»	ПАО «Лукойл»	ПАО «НК Роснефть»	ПАО «Сургутнефтегаз»	ПАО «Татнефть»
Утверждение Положения «О дивидендной политике»	Утверждено решением Совета директоров Общества от 24.12.2019 <sup>1</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 12.12.2019 <sup>2</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 05.06.2015 <sup>3</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 05.10.2018 <sup>4</sup>	Утверждено решением Совета директоров Общества от 30.01.2018 <sup>5</sup>
Цели	Строгое соблюдение прав акционеров, баланса интересов Общества и акционеров, повышение доходов акционеров как через выплату дивидендов, так и путем роста капитализации компании	Повышение инвестиционной привлекательности Общества, соблюдение прав акционеров, повышение прозрачности в определении дивидендов	Соблюдение баланса интересов Общества и акционеров, необходимость повышения инвестиционной привлекательности и акционерной стоимости Общества, соблюдение прав акционеров и направленность на увеличение их доходов	Строгое соблюдение прав акционеров, баланса интересов Общества и акционеров	Строгое соблюдение прав акционеров, баланса интересов Общества и акционеров, соответствие миссии и стратегическим целям Общества, направленным на повышение его капитализации, инвестиционной привлекательности, а также уровня дивидендной доходности на инвестированный капитал
Принципы размера дивидендов и условия выплаты дивидендов	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, рост дивидендов при положительной динамике роста чистой прибыли, доступность информации, максимальная прозрачность выплаты дивидендов, баланс краткосрочных и долгосрочных интересов акционеров	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, выплата производится при наличии у Общества достаточной чистой прибыли по результатам отчетного периода, а также в соответствии с рекомендациями Совета директоров	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, решение о выплате принимается на основе рекомендаций Совета директоров, при определении размера дивиденда Совет директоров принимает также во внимание дивидендные политики других компаний отрасли, а также на него могут влиять перспективы развития Общества, финансовые возможности, ситуация и конъюнктура рынка	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, определение размера дивиденда Общества исходит из финансовых результатов Общества за отчетный период, отсутствия внешних и внутренних изменений, имеющих негативное влияние на деятельность компании, а также с учетом финансирования ее положения	Соответствие нормам российского законодательства и международных стандартов, обеспечение равенства условий для всех групп акционеров, при определении размера дивидендов Совет директоров учитывает обязательства и инвестиционную программу компании, а также потребность в оборотном капитале и необходимых резервах для функционирования Общества
Порядок расчета размера дивидендов	Уровень дивидендных выплат Общества составляет не менее 50% скорректированной чистой прибыли. Это достигается поэтапно: не менее 30% в 2019 г., не менее 40% в 2020 г. и не менее 50% в 2021 г.	Общая сумма дивидендов по размещенным акциям компании за вычетом акций, принадлежащих организациям группы «Лукойл», должна составлять не менее 100% скорректированного денежного потока Общества	Уровень дивидендных выплат Общества составляет не менее 50% чистой прибыли Общества, в соответствии с нормами МСФО	Размер дивидендных выплат устанавливается в объеме не менее 10% чистой прибыли	Размер дивидендных выплат устанавливается в объеме не менее 50% чистой прибыли, определяемой по РСБУ или МСФО по методу «какая из них является большей»

<sup>1</sup> Дивидендная политика ПАО «Газпром» // Газпром. URL: <https://www.gazprom.ru/investors/dividends/dividend-policy/> (дата обращения 01.08.2020).

<sup>2</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Лукойл» // Лукойл. URL: <https://lucoil.ru/InvestorAndShareholderCenter/Securities/Dividends> (дата обращения 05.08.2020).

<sup>3</sup> Дивидендная политика ПАО «Роснефть» // Роснефть. URL: <https://www.rosneft.ru/Investors/dividends/> (дата обращения 01.08.2020).

<sup>4</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Сургутнефтегаз» // Сургутнефтегаз. URL: <https://www.surgutneftegas.ru/investors/documentation/vnutrennie-dokumenty/> (дата обращения 05.08.2020).

<sup>5</sup> Положение о дивидендной политике ПАО «Татнефть» // Татнефть. URL: <https://www.tatneft.ru/akcioneram-i-investoram/vnutrennie-dokumenty-obshchestva/?lang=ru> (дата обращения 01.08.2020).

Таблица 3

## Анализ дивидендной политики электроэнергетических и нефтяных компаний

<i>ПАО «Россети»</i>					
Показатель	2015	2016	2017	2018 (1-й кв.)	2019 (1-й кв.)
Объявленные дивиденды, млн руб.	–	1235,6*/764,4**	–	2378,98*/88,9**	4857,36*/165,95
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	–	0,89	–	11,4	20,1
Дивиденд на 1 акцию, руб.	–	0,0062*/0,3684**	–	0,0197*/0,0429**	0,0119*/0,0429
Дивидендная доходность, %	–	0,54*/32,3**	–	2,62*/5,72**	1,2*/4,38**
<i>ПАО «Интер РАО»</i>					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	1860,72	15328	13612	17918,75	20482,5
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	50	15,72	86,87	94,61	94,01
Дивиденд на 1 акцию, руб.	0,0178	0,1468	0,1304	0,1716	0,1962
Дивидендная доходность, %	1,6	3,82	3,84	4,42	3,89
<i>ПАО «РусГидро»</i>					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	15011,05	19875,5	11225,68	15918,51	–
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	50	50	50	50	–
Дивиденд на 1 акцию, руб.	0,0389	0,0466	0,0263	0,0367	–
Дивидендная доходность, %	5,64	4,96	3,55	7,49	–
<i>ПАО «ЮНИПРО»</i>					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	12436,56	5906,17	7000	7000	7000
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	80	56,3	23,23	37,09	37,09
Дивиденд на 1 акцию, руб.	0,1973	0,0937	0,111	0,111	0,111
Дивидендная доходность, %	6,17	3,25	4,39	4,35	4
<i>ПАО «Энел Россия»</i>					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	–	2413	5127	5004	3006
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	–	55	60	65	40
Дивиденд на 1 акцию, руб.	–	0,0682	0,1449	0,1415	0,085
Дивидендная доходность, %	–	6,89	9,92	13,87	9,24

\*Акции обыкновенные.

\*\*Акции привилегированные.

типу. У ПАО «ЮНИПРО» в 2015—2016 гг. также наблюдались высокие доли дивидендов в чистой прибыли (80 и 56,3%), но в 2017—2019 гг. политика стала более умеренной и сбалансированной (23—37%). Такая же тенденция в последнем отчетном периоде наблюдается у ПАО «Энел Россия». У ПАО «Русгидро» в 2015—2018 гг. доля дивидендов была стабильной, на уровне 50% (умеренная политика), но за 2019 г. дивиденды не объявлялись. Показатель дивидендной доходности у рассматриваемых компаний варьируется очень широко — от 1,6 до 32,3% (по привилегированным акциям ПАО «Россети» в 2016 г.). Наиболее высо-

кой доходностью отличаются акции ПАО «Энел Россия» — 6,89—13,87%. Отсутствует выраженная тенденция к росту дивидендной доходности на протяжении рассматриваемого периода.

На основании полученных результатов, представленных в табл. 4, можно сделать следующие выводы о дивидендной политике в основных нефтегазовых компаниях России. Практически во все периоды, за исключением нескольких, компании выполняют свои обязательства по достижению доли дивидендов в чистой прибыли, изложенных в соответствующих положениях о дивидендной политике. У трех компаний политику можно отнести

Таблица 4

## Анализ дивидендной политики нефтяных компаний

ПАО «Газпром»					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	186784,017	190327,94	190335,04	393217,05	360800
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	46,29	46,26	189,77	42,14	30
Дивиденд на 1 акцию, руб.	7,89	8,0397	8,04	16,61	15,24
Дивидендная доходность, %	5,8	5,2	6,2	10,8	5,9
ПАО «Лукойл»					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	95263,08	102067,59	110573,22	116250	242503,02
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	31,5	55,9	54,1	52,9	37,8
Дивиденд на 1 акцию, руб.	112	120	130	155	350
Дивидендная доходность, %	4,36	3,56	3,49	2,94	6,94
ПАО «НК Роснефть»					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	124528,59	63377,1	111068,9	274598,78	354085,12
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	35	35	50	50	50
Дивиденд на 1 акцию, руб.	11,75	5,98	10,48	25,91	33,41
Дивидендная доходность, %	4,62	1,48	3,59	6,09	7,38
ПАО «Сургутнефтегаз»					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	21435,6*/ 53297,83**	21435,6*/ 4621,2**	23221,9*/ 10628,76**	23221,9*/ 58689,23**	23221,67*/ 7470,94**
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	9,94	—	22,61	9,1	29,1
Дивиденд на 1 акцию, руб.	0,6*/6,92**	0,6*/0,6**	0,65*/1,38**	0,65*/7,62**	0,65*/0,97**
Дивидендная доходность, %	1,74*/20,14**	1,93*/1,93**	2,33*/4,99**	2,44*/28,57**	1,25*/1,87**
ПАО «Татнефть»					
Показатель	2015	2016	2017	2018	2019
Объявленные дивиденды, млн руб.	23878*/ 1617**	49696*/ 3365**	80017*/ 5892**	184992*/ 12525**	140460*/ 9510**
Доля дивидендных выплат в чистой прибыли, %	30	50,6	75	93	89
Дивиденд на 1 акцию, руб.	10,96	22,81	39,94	84,91	64,47
Дивидендная доходность, %	3,5*/5,5**	5,3*/9,7**	8,3*/10,9**	11,5*/16,3**	11,9*/12,4**

\* Акции обыкновенные.

\*\* Акции привилегированные.

к умеренной («Газпром», «Лукойл» и «Роснефть»), у ПАО «Сургутнефтегаз» доля дивидендов в чистой прибыли колеблется в пределах от 9 до 29%, в 2016 г. не выплачивались. Дивидендную политику ПАО «Татнефть» можно считать агрессивной. Дивидендная доходность в среднем выше, чем у компаний энергетике, за исключением показателей ПАО «Сургутнефтегаз», при этом показатели доходности дивидендов растут не у всех компаний. Доходность привилегированных акций значительно выше доходности обыкновенных, так же как в энергетике.

### Список литературы

1. Barros V., Verga Matos P., Miranda Sarmiento J. What firm's characteristics drive the dividend policy? A mixed-method study on the Euronext stock exchange // *Journal of Business Research*. 2020. Vol. 115. P. 365—377.
2. Gaponenko V. F., Zhukova O. I., Alaberdeev R. R., Kilyskhanov K. S., Teterina E. A. Investment and dividend policy of oil and gas and other Russian companies: Financial aspect // *Journal of Reviews on Global Economics*. 2018. Vol. 7 (Special Issue). P. 812—824.
3. Grevatt J. China reaps dividends of state-owned industry. 2007. *Jane's Defence Industry (DEC)*
4. Yang B., Chou H.-I., Zhao J. Innovation or dividend payout: Evidence from China // *International Review of Economics and Finance*. 2020. Vol. 68. P. 180—203.
5. Бархатов В. И., Капкаев Ю. Ш. Исследование природы и эволюции прибыли: взгляд в ретроспективе // *Вестник Челябинского государственного университета*. 2012. № 9 (263). Экономика. Вып. 37. С. 12—20.
6. Козлова А. С. Формирование дивидендной политики как части финансовой политики российских публичных компаний: дис. ... канд. экон. наук. Саратов, 2017.
7. Плетнев Д. А. Сущность и природа рутин вовлечения в структуре института содействия корпорации // *Terra Economicus*. 2013. Т. 11, № 1. С. 47—56.
8. Плетнев Д. А., Николаева Е. В. Влияние институциональных факторов на дивидендную политику российских корпораций // *Инновационная экономика и промышленная политика региона: тр. Междунар. науч.-практ. конф. / под ред. А. В. Бабкина*. 2013. С. 398—406.
9. Плетнев Д. А. Тотальный характер института оппортунизма в современных корпорациях // *Институциональная экономика: развитие, преподавание, приложения: материалы третьей Междунар. конф. / ред. Г. Б. Клейнер*. 2013. С. 246—250.
10. Тумунбаярова Ж. Б., Баранова Е. С., Чехова А. Е. Обоснование дивидендной политики: факторы влияния // *Вестник ВСГУТУ*. 2018. № 3 (70). С. 94—101.

### Сведения об авторах

**Силова Елена Сергеевна** — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики отраслей и рынков Челябинского государственного университета, Челябинск, Россия. [metod@csu.ru](mailto:metod@csu.ru)

**Казадаев Максим Сергеевич** — магистрант второго курса очной формы обучения направления «Экономика» кафедры экономики отраслей и рынков Челябинского государственного университета, Челябинск, Россия. [max6r@mail.ru](mailto:max6r@mail.ru)

---

*Bulletin of Chelyabinsk State University.*  
2020. № 10 (444). *Economic Sciences. Iss. 70. Pp. 158—165.*

## DIVIDEND POLICY OF MAJOR RUSSIAN CORPORATIONS IN OIL AND ENERGY INDUSTRIES

**E. S. Silova**

*Chelyabinsk State University, Chelyabinsk, Russia. [metod@csu.ru](mailto:metod@csu.ru)*

**M. S. Kazadaev**

*Chelyabinsk State University, Chelyabinsk, Russia. [max6r@mail.ru](mailto:max6r@mail.ru)*

The presented article analyses the features of the modern dividend policy of the largest corporations in terms of revenue of two leading sectors of the economy: electric power and oil and gas. Dividend policy is important

as part of corporate governance. Its improvement strengthens the investment attractiveness of the corporation and improves the quality of corporate governance. The study analyzed the internal provisions of the studied corporations on dividend policy, and also calculated key quantitative indicators characterizing the dividend policy for the period from 2015 to 2019.

**Keywords:** *dividend policy, oil and gas industry, corporate governance, corporation.*

## References

1. Barros V., Verga Matos P., Miranda Sarmiento J. (2020) *Journal of Business Research*, no. 115, pp. 365—377.
2. Gaponenko V. F., Zhukova O. I., Alaberdeev R. R., Kilyskhanov K. S., Teterina E. A. (2018) *Journal of Reviews on Global Economics*, no. 7 (Special Issue), pp. 812—824
3. Grevatt J. (2007) China reaps dividends of state-owned industry. Jane's Defence Industry (DEC.)
4. Yang B., Chou H.-I., Zhao J. (2020) *International Review of Economics and Finance*, no. 68, pp. 180—203.
5. Barhatov V. I., Kapkaev Yu. Sh. (2012) *Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta*, vol. 9 (263), no. 37, pp. 12—20 [in Russ.].
6. Kozlova A. S. (2017) Formirovanie dividendnoj politiki kak chasti finansovoj politiki rossijskih publicnyh kompanij [Formation of dividend policy as part of the financial policy of Russian public companies: PhD thesis]. Saratov [in Russ.].
7. Pletnyov D. A. (2013) *Terra Economicus*, vol. 11, no. 1, pp. 47—56 [in Russ.].
8. Pletnyov D. A., Nikolaeva E. V. (2013) *Innovacionnaya ekonomika i promyshlennaya politika regiona. Trudy Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii*, pp. 398—406 [in Russ.].
9. Pletnyov D. A. (2013) *Institucional'naya ekonomika: razvitie, prepodavanie, prilozheniya. Materialy tret'ej Mezhdunarodnoj konferencii*, pp. 246—250 [in Russ.].
10. Tumunbayarova Zh. B., Baranova E. S., Chekhova A. E. (2018) *Vestnik VSGUTU*, no. 3 (70), pp. 94—101 [in Russ.].