

УДК 336.71

Кужій Л. М.,
аспірант Університету банківської справи Національного банку
України

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ДИВІДЕНДНУ ПОЛІТИКУ БАНКІВ УКРАЇНИ

У статті розглянуто найбільш поширені теорії, пов'язані із механізмом формування дивідендної політики. Проаналізовано чинники, які впливають на формування дивідендної політики банків України в умовах економічної кризи.

Ключові слова: комерційний банк, дивідендна політика, економічна криза, фінансові ресурси, позабалансове фінансування.

The most prevalent theories, related to the mechanism of forming of dividend policy, are considered in the article. The factors making influence on forming of dividend policy of Ukrainian banks during the period of economic crisis are analyzed.

Key words: commercial bank, dividend policy, economic crisis, financial resources, out of balance financing.

Постановка проблеми. Дивідендна політика є важливою складовою стратегії будь-якої банківської установи. Сформувати успішну дивідендну політику банківської установи без поглибленого вивчення чинників, які впливають на неї, неможливо.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. В останні роки значний внесок у розробку теоретичних і практичних проблем формування депозитної політики комерційних банків внесли такі вчені, як: А. М. Герасимович, М. Д. Алексеєнко, С. М. Козьменко, Ф. І. Шпиг, І. В. Волошко.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є визначення чинників впливу на депозитну політику комерційного банку.

Виклад основного матеріалу. Термін “дивідендна політика” (dividend policy) з'явився в Україні в 90-х роках ХХ століття, прийшовши разом з теоріями фінансового менеджменту з економічної науки США. Ще 1956 року Дж. Літнер провів дослідження дивідендних виплат 28 американських компаній в період з 1947 до 1953 роки і виявив певну закономірність, згід-

но з якою компанії спрямовували на виплату дивідендів відносно постійну частину свого прибутку. Дж. Літнер поставив питання, яке актуальне і зараз: “Що впливає на вибір певної дивідендної політики організації?” Після досліджень Літнера з’явилося ще кілька іноді взаємовиключних теорій.

Найбільш поширені теорії, пов’язані із механізмом формування дивідендної політики:

Теорія пріоритету дивідендів (або “синиця в руках”). Її автори Дж. Літнер та М. Гордон стверджують, що кожна одиниця поточного доходу (виплаченого у формі дивідендів) з огляду на те, що вона “очищена від ризику”, вартує завжди більше, ніж дохід, відкладений на майбутнє, – у зв’язку з властивим йому ризиком. Виходячи з цієї теорії максимізація дивідендних виплат має більше переваг ніж капіталізація прибутку.

Теорія незалежності дивідендів. Автори теорії Ф. Модільяні та М. Міллер притримуються думки, що дивідендна політика не впливає на сукупний дохід акціонера, тому оптимальна стратегія полягає в тому, щоб дивіденди начислялися лише після того, як проаналізовано всі можливості для ефективного реінвестування прибутку.

Теорія податкових переваг (“мінімізації дивідендів”). Відповідно до цієї теорії, саме в інтересах акціонерів є підтримка невисокого значення коефіцієнта виплат, оскільки приріст капіталу обкладається податком завжди за нижчою ставкою, ніж приріст доходу. При високому значенні коефіцієнта виплат внаслідок збільшення податкових платежів зменшується ринкова вартість капіталу фірми.

Сигнальна теорія дивідендів. Ця теорія побудована на тому, що основні моделі оцінки поточної реальної ринкової вартості акцій як базовий елемент використовують розмір виплачуваних за ними дивідендів. Таким чином, ріст рівня дивідендних виплат визначає автоматичне зростання реальної, а відповідно – і ринкової котировки акцій, що при їх реалізації приносить акціонерам додатковий дохід. Крім того, виплата високих дивідендів “сигналізує” про те, що установа знаходиться на підйомі й очікує на суттєве зростання прибутку в наступному періоді. Ця теорія нерозривно пов’язана з високою “прозорістю” фондового ринку, на якому оперативно отримана інформація здійснює суттєвий вплив на коливання ринкової ціни акцій.

Теорія відповідності дивідендної політики складу акціонерів (чи “теорія клієнтури”). Відповідно до цієї теорії, установа повинна здійснювати таку дивідендну політику, яка відповідає очікуванням більшості акціонерів, їх менталітету. Та части-

на акціонерів, котра не згідна з такою дивідендною політикою, реінвестує свій капітал в інші фінансові інструменти, в результаті чого склад акціонерів стає більш-менш однорідним.

Формуючи дивідендну політику, банк повинен враховувати й оцінювати певну сукупність чинників. Загалом фактори, які впливають на дивідендну політику банків України, можна розділити на зовнішні та внутрішні.

Таблиця 1.
Чинники впливу на дивідендну політику банків

Зовнішні чинники	<p>Законодавчі обмеження:</p> <ul style="list-style-type: none"> – умови, за яких дивіденди можуть бути оголошеними (фінансові обмеження); – вимоги, що регламентують джерело та процедуру виплати дивідендів. <p>Макроекономічні чинники:</p> <ul style="list-style-type: none"> – загальний стан економіки як у світі, так і безпосередньо в Україні (економічне зростання, спад, криза); – інфляційні процеси; – оподаткування.
Внутрішні чинники	<ul style="list-style-type: none"> – структура капіталу та вартість залучення фінансових ресурсів з альтернативних джерел та їх доступність на фінансовому ринку; – стадія життєвого циклу установи; – інвестиційні можливості акціонерного товариства; – фінансові показники діяльності банку; – стратегічна мета та місія банку; – склад акціонерів; – рівень дивідендних виплат конкурентами; – обмеження рекламно-фінансового характеру.

В Україні процедура нарахування та виплати дивідендів регулюється Законами України “Про акціонерні товариства” та “Про банки та банківську діяльність”.

Рішення про виплату дивідендів та їх розмір приймається загальними зборами акціонерного товариства. Для кожної виплати дивідендів наглядова рада акціонерного товариства встановлює дату складання переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядок та термін їх виплати. Дата складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, не може передувати даті прийняття рішення про виплату дивідендів.

Виплата дивідендів здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку в обсязі, встановленому рішенням загальних зборів акціонерного товариства, у строк не пізніше шести місяців після закінчення звітного року

виключно грошовими коштами. У випадку відсутності або недостатності чистого прибутку звітного року та нерозподіленого прибутку минулих років виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється за рахунок резервного капіталу товариства [2].

Юридичні та фінансові умови, за яких дивіденди можуть бути оголошеними (фінансові обмеження), викликані необхідністю підтримувати стійкий фінансовий стан банку і виключати випадковість неплатоспроможності. Отримання банком високого прибутку не завжди означає, що у нього є кошти для виплати дивідендів акціонерам. Проблема ліквідності має пріоритет перед проблемою виплати дивідендів.

Національний банк України встановлює такі обмеження на виплату дивідендів:

- банку забороняється виплачувати дивіденди чи розподіляти капітал у будь-якій формі, якщо така виплата чи розподіл призведе до порушення нормативу адекватності капіталу;
- у випадку, якщо за попередній рік діяльність банку була неприбутковою, банку дозволяється виплачувати дивіденди чи розподіляти капітал у будь-якій формі у сумі, що не перевищує 50% від різниці між капіталом банку і рівнем регулятивного капіталу.

Національний банк України залежно від рівня достатності капіталу банку рекомендує недокапіталізованим та значно недокапіталізованим банкам вживати такі заходи:

- припинити в будь-якій формі виплату дивідендів, крім виплати дивідендів у вигляді власних акцій (паїв, часток);
- припинити викуп власних акцій (паїв, часток учасників у статутному капіталі) [3].

Банківська установа не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у випадку, якщо:

- звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;
- власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю [2].

Аналіз впливу макроекономічних чинників дивідендної політики банків показує, що на цьому етапі економічний спад та криза негативно впливають на стан банківських установ і, відповідно, на реалізацію дивідендної політики.

Високі темпи інфляції формують схильність дрібних акціо-

нерів до отримання нехай і не дуже високих дивідендів, а ніж до отримання доходу в перспективі – від збільшення ціни на акції.

Крупні інвестори віддають перевагу доходам з приросту капіталу, оскільки дивіденди обкладаються більш високим податком, ніж доходи з приросту капіталу. Зазначений податок вноситься в бюджет до/або одночасно з виплатою дивідендів [4]. Тобто, сплачуючи дивіденди, банк повинен четверту частину від суми, що підлягає сплаті, віддати в бюджет у вигляді податку.

Дослідження процесів формування дивідендної політики українських банків показали, що на цьому етапі визначальним є вплив таких внутрішніх чинників як структура капіталу, вартість залучення фінансових ресурсів з альтернативних джерел та їх доступність на фінансовому ринку.

Фінансові ресурси банк може залучати від фізичних та юридичних осіб, що в теперішній кризовій ситуації є проблематичним. Крім того, вартість цього ресурсу є висока. Іншим способом залучення є випуск банком боргових цінних паперів (облігацій, векселів та ін.). Недоліком є те, що процент, який сплачується власникам облігацій, – це витрати, які банк несе щороку. До того ж банк може мати фінансові проблеми в ті роки, коли очікуються невисокі прибутки. Банки України вдаються до мобілізації ресурсів шляхом випуску боргових цінних паперів ще досить рідко.

Ще одним способом є залучення ресурсів шляхом позабалансового фінансування – сек'юритизація активів, продаж позик, випуск кредитних гарантій. Донедавна цей спосіб не був розповсюдженим в Україні. У час кризи до нього все частіше вдаються українські банки.

Як відомо, поповнення капіталу за рахунок зовнішніх джерел можливе такими способами, як емісія акцій, субординований борг, продаж активів та оренда нерухомості. Банківські установи вдаються до зовнішніх джерел зростання капіталу банку у разі потреби у швидкому нарощенні капітальної бази. Емісія акцій – найдорожчий з погляду вартості спосіб нарощення капіталу. Плануючи емісію акцій, менеджмент банку має зважити свої можливості і оцінити достатній рівень їх прибутковості для підтримки стабільного рівня дивідендів. Якщо цього досягти не вдасться, то акції швидше всього впадуть в ціні.

Субординовані зобов'язання менш ризиковані, ніж акції банку, тому вони мають нижчий рівень доходності, і для банку це дешевше джерело поповнення капіталу порівняно з емісією акцій. Але цей спосіб формування капіталу зменшує стійкість

банку та підвищує ризик, що може негативно вплинути на ціну акцій банку.

Для поповнення капіталу банки іноді вдаються до фінансових операцій (продаж будівель, офісів, котрі належать банку) з одночасною довгостроковою орендою у нових власників. Така операція капіталізації резервів і дооцінювання активів збільшує розмір капіталу, не розпорошуючи власності та не підвищуючи ризику втрати контролю над банком з боку акціонерів. Але такі операції є ефективними лише за умови, коли ринкова вартість майна на ринку зростає.

Для задоволення своїх потреб у додаткових ресурсах банки також можуть вдаватися до міжбанківського кредиту. Таким ресурсом торгують банки, котрі в певні періоди часу мають надлишок коштів. Однак дешевшим міжбанківським кредитом є, звичайно, кредит Національного банку України, оскільки плата за цей кредит є ненабагато вища за облікову ставку НБУ. Такою послугою користуються, в основному, найбільші та великі банки України.

В умовах економічної кризи гостро постало питання капіталізації банківської системи. Після проведеної Національним банком України на початку 2009 року інспекції 17 найбільших банків України перед ними було поставлено вимогу з нарощення капіталу на 25 млрд. грн. Великим банкам відносно нескладно буде знайти ці кошти, а от для невеликих і середніх банків це може стати великою проблемою.

Одним із реальних джерел поповнення капіталу українських банків стануть кредити світових фінансових установ, таких як: Європейський банк реконструкції і розвитку, котрий планує спрямувати на рекапіталізацію українських банків до 500 млн. євро. Основною метою ЄБРР є відновлення кредитування реального сектору економіки, тому фінансову допомогу, швидше за все, отримають тільки великі системні банки. Схожу програму на суму до 750 млн. дол. планує реалізувати в Україні і Світовий банк, причому і в цьому випадку підтримку одержать банки з груп великих і найбільших.

Невеликим банкам доводиться розраховувати лише на залучення коштів клієнтів (юридичних та фізичних осіб), котрі покинули великі банки після введення в них тимчасових адміністрацій, запропонувавши їм не менш широкий спектр послуг, хороше обслуговування і швидке врахування потреб клієнтів.

Тому не таким вже й несподіваним видається зареєстрований у Верховній Раді України 20 березня 2009 року законопроект № 4245 “Про гарантії Уряду України з метою підвищен-

ня капіталізації комерційних банків”. Цим документом передбачається можливість надання новим акціонерам проблемних банків гарантії повернення 200% вартості куплених акцій через п'ять років. Така гарантія буде надаватися при умові збільшення статутного капіталу банку, а також приведення корпоративного управління банку відповідно до міжнародних стандартів. Крім того, законопроект пропонує ввести на час дії цього закону мораторій на виплату акціонерам дивідендів у будь-якій формі.

Висновки. Наявність високоефективних інвестиційних проектів потребує капіталізації прибутку і, відповідно, зменшує розмір фонду дивідендних виплат. А реінвестування прибутку як внутрішнє джерело поповнення капіталу, – це найсприятливіша та порівняно дешева форма фінансування банку, котрий прагне розширити свою діяльність. Такий підхід до нарощення капітальної бази не розширює коло власників і дозволяє уникнути зниження дохідності акцій внаслідок розширення кола акціонерів.

Отже, виважена дивідендна політика українських банків із врахуванням якомога більшого числа чинників впливу допоможе повернути довіру до банків, тим самим сприяючи відновленню інвестицій та виходу з фінансової кризи.

Література

1. Аналіз банківської діяльності: Підручник / А. М. Герасимович, М. Д. Алексеєнко, І. М. Парасій-Вергуненко та ін. За ред. А. М. Герасимовича. – Вид. 2-ге, без змін. – К.: КНЕУ, 2006. – 600 с.
2. Закон України “Про акціонерні товариства” від 17.09.2008.
3. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 (зі змінами і доповненнями).
4. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28.12.1994 (зі змінами і доповненнями).
5. Закон України “Про податок з доходів фізичних осіб” від 22.05.2003 (зі змінами і доповненнями).
6. Козьменко С. М., Шпиг Ф. І., Волошко І. В. Стратегічний менеджмент банку: Навчальний посібник. – Суми: ВТД “Університетська книга”, 2003, – 734 с.
7. Фінансовий менеджмент у банку: Підручник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2004. – 468 с.