УДК 336.71

Землячов С. В.

ВИКОРИСТАННЯ ЗБАЛАНСОВАНОЇ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ДІЯЛЬНОСТІ КОМЕРЦІЙНИМИ БАНКАМИ

Важливуроль в діяльності комерційних банків на сучасному етапі відіграє збалансована дивідендна політика, яка включає визначення норми і особливостей порядкусплатидивідендів. Існує дві основні методики нарахування дивідендів: залежно від моменту продажу акцій і незалежно від цього терміну. В статті проаналізовані переваги і недолікизастосування цих методик.

Ключові слова: *банк, дивіденд, акція, методика, прибуток.*

Важную роль в деятельности коммерческих банков на современном этапе играет сбалансированная дивидендная политика, которая включает определение нормы и особенностей порядка уплаты дивидендов. Существует две основные методики начисления дивидендов: в зависимости от момента продажи акций и независимо от этого срока. В статье проанализированы преимущества и недостатки применения этих методик.

Ключевые слова: *банк, дивиденд, акция, методика, прибыль.*

An important role in activity of commercial banks on the modern stage, plays the balanced dividend policy which includes the determination of norm and features of order of payment of dividends. There are two basic methods of extra charge of dividends: depending on the moment of sale of actions and regardless of this term. Advantages and lacks of application of these methods are analyzed in this article.

Key words: *bank, dividend, action, method, income.*

Постановка проблеми. Важливу роль у діяльності комерційних банків, зокрема їх ресурсній політиці, відіграє збалансована дивідендна політика. З нею насамперед пов’язана можливість капіталізації прибутку. Чим більше прибутку буде сплачено у вигляді дивідендів, тим ме-

нша його частка буде капіталізована. А низькі темпи капіталізації підсилюють ризик банкрутства та стримують зростання активів банку, що приносять дохід. З іншого боку, занадто низька ставка дивідендів може призвести до зменшення курсової (ринкової) вартості акцій банку. Це обумовлює актуальність теми дослідження.

Аналіз літератури. Дослідженнями питань діяльності комерційних банків, у тому числі дивідендної політики банків, займались і займаються багато вітчизняних та закордонних вчених, зокрема М. Д. Алексеєнко [1], А. М. Мороз [2], О. А. Кириченко, В. І. Міщенко [3], Е. Ф. Жуков [4], І. Т. Балабанов [5], І. В. Ларіонова [6], Л. А. Примостка [7].

Метою дослідження є здійснення аналізу дивідендної політики банків на сучасному етапі їх діяльності, розгляд основних методик нарахування дивідендів, та обґрунтування доцільності їх застосування в окремих випадках.

Виклад основного матеріалу. На сучасному етапі своєї діяльності банки застосовують наступні стратегії нарощування власного капіталу за рахунок свого прибутку: збільшення доходності активних операцій (ефективної кредитної політики), здешевлення ресурсної бази (ефективної депозитної політики) та оптимізації дивідендних виплат. Тому мистецтво управління прибутком банку полягає в тому, щоб знайти оптимальну пропорцію в його розподілі на дивіденди та частку, що капіталізується, і тим самим забезпечити компроміс між поточними та майбутніми інтересами акціонерів.

Світова практика свідчить, що раціональною дивідендною політикою банку є та, що максимізує ринкову вартість акцій. У цих умовах банк має реальну можливість зберегти старих акціонерів та залучити нових. Дуже важливо, щоб прибутковість акцій була не нижче від прибутковості інших інвестицій з тим же ступенем ризику. Привабливість акцій того чи того банку визначається не тільки величиною дивіденду, але й стабільністю дивідендної політики. Якщо розмір дивідендів банку підтримується на відносно постійному рівні, інвестори будуть розглядати їх як досить стабільні доходи, і банк буде виглядати дуже надійним об'єктом інвестування. Загальновідомо, що зниження розміру дивіденду найчастіше призводить до падіння курсової ціни акцій, що сильно зачіпає інтереси акціонерів та дестимулює потенційних покупців.

Ключовим чинником, який впливає на управлінське рішення про розподіл прибутку на ту частину, що капіталізується, та дивіденди, є те, як швидко повинен зростати прибуток банку, щоб збереглося незмінним відношення власного капіталу до активів, якщо банк продовжує сплачувати дивіденди своїм акціонерам за постійною ставкою.

Дивідендна політика банку повинна враховувати дві складові:

1. Визначення норми нагромадження, тобто який відсоток прибутку повинні одержати акціонери у вигляді дивідендів і який відсоток повинен залишитися у розпорядженні банку з метою його подальшого розвитку.

2. «Техніка» сплати дивідендів, яка у свою чергу включає:

2.1. Періодичність сплати дивідендів (раз на рік, щокварталу і т. п.) і пов'язані з цим питання – порядок закриття списку акціонерів на виплату дивідендів, визначення дати ухвалення рішення про розмір дивіденду, дати фактичної сплати і т. п.

2.2. Методика сплати дивідендів за акціями у випадку проведення емісії в минулому періоді.

Іноді в основі емісії акцій лежать більш складні схеми, ніж проста пропозиція акцій на відкритому ринку. Наприклад, здійснюється просто капіталізація власних коштів, коли або акціонери безкоштовно отримують додаткові акції, або збільшується номінальна вартість акцій. Часто зустрічається інший варіант – проведення після виплати дивідендів емісії зі знижкою для акціонерів (у практиці західних країн, як правило, 5–10%) – так званий спосіб інвестування дивідендів.

Емісія акцій здійснюється у взаємозв'язку з курсовою політикою банку.

Вона може впливати на курс акцій банку опосередковано через зміну структури капіталу та підвищення забезпеченості банку капіталом. Певний вплив на курс акцій може здійснювати ціна, що встановлюється банком при первинній емісії. Важливим у цьому відношенні є питання методики сплати дивідендів при проведенні емісії акцій. При цьому необхідно визначити, чи повинні дивіденди, що сплачуються, наприклад, наприкінці року на акції, продані в даному році, але в різні моменти часу, залежати від цих моментів часу (що може підірвати ліквідність вторинного ринку акцій) чи не повинні (що є більш простим рішенням).

В деяких банках використовується нарахування дивідендів у залежності від моменту продажу акцій (надалі таку методику будемо позначати Н1), і незалежно від цього терміну (позначимо цю методику Н2). У другому випадку інвестор, який придбав акцію, наприклад, 1 серпня, одержить по закінченні року такі ж дивіденди, як і той, хто вже мав акцію на початку року. Перелік основних методик нарахування дивідендів та їх вплив на економіку банку наведені в табл. 1.

Таблиця 1.

Методики нарахування дивідендів.

Позначення	Характеристика	Вплив на економіку банку
Н1	Один раз на рік, в залежності від строків первинного продажу	Економія на дивідендах, чуттєвий попит та ліквідність
Н2	Один раз на рік, не залежить від строків первинного продажу	Найбільш великі витрати на дивіденди, не має негативного впливу на попит та ліквідність
Н1А	В залежності від строків первинного продажу. Є проміжні виплати. Дивіденд нараховується окремо по кожному кварталу	Потребує більше коштів, ніж Н1Б. Захист від інфляції. Негативний вплив на ліквідність
Н1Б	В залежності від строків первинного продажу. Є проміжні виплати. Дивіденд нараховується наростаючим підсумком	Потребує менше коштів, ніж Н1А. Ліпший захист від інфляції
Н2А	Незалежно від строку первинного продажу. Є проміжні виплати. Хто не потрапив в період розрахунку, не отримують проміжних дивідендів на відміну від Н2Б	Попит менший, ніж при Н2Б. Економія витрат
Н2Б	Незалежно від строку первинного продажу. Проміжні виплати. Акції, що не потрапили в період розрахунку, отримують проміжні виплати по закінченні року	Більші витрати на сплату дивідендів, ніж при Н2А, але більший попит
Н2В	Незалежно від строку первинного продажу, на акції нового випуску дивіденд нараховується не за весь рік, а від дати початку розповсюдження акцій нового випуску	Економія на дивідендах. Менший попит та ліквідність

*Складено автором.

Всі акціонери є власниками підприємства. Питома вага кожного у власності визначається кількістю акцій, але не тільки цим. Адже капітал тих, хто раніше вніс кошти в рахунок сплати акцій, уже знаходився в розпорядженні підприємства, «працював», приносив прибуток. При такому підході було б логічним ставити розмір дивідендів у залежність від термінів сплати акцій.

З іншого боку, акціонерне товариство відкритого типу відрізняється від інших організаційно-правових форм підприємств, зокрема, пайового товариства, та товариства з обмеженою відповідальністю, тим, що акції такого товариства – цінні папери, які вільно обертаються. Однак якщо на них припадає різний дивіденд (у залежності від термінів первинної сплати), тобто не забезпечується знеособлення акцій, це підриває їх ліквідність і можливість функціонування вторинного ринку. Зберегти ліквідність і не порушувати «справедливість» можливо за допомогою збільшення плати за вступ у товариство (ціни акцій) по мірі наближення дати сплати дивідендів. Але згідно вітчизняного законодавства про цінні папери ціна акцій одного випуску при первинному розміщенні повинна бути єдиною. Таким чином, з теоретичної точки зору існують «за» і «проти» кожної методики.

Спробуємо проаналізувати методики з погляду вигоди самого емітента. Дуже істотним чинником, що впливає на проведення емісії, є розмір річного дивіденду. Більшість емітентів (незалежно від обраної методики) під річним дивідендом розуміють дивіденд, що був сплачений на акцію, яка оплачена на початок року, тобто цілий рік була в статутному капіталі товариства (інакше кажучи, річний дивіденд – це дивіденд на акції, які продані в попередні періоди). Якщо ж таких акцій поки немає (наприклад, розглядається перша емісія при створенні товариства), тоді під річним дивідендом можливо розуміти умовну величину – дивіденд на акцію, що умовно продана 1 січня, тобто на самому початку періоду.

Передбачається, що застосована в банку методика розрахунку дивідендів носить загальний характер і дозволяє розраховувати дивіденд на акцію, продану в будь-який момент часу. Можливо зробити наступне припущення: при однаковому річному дивіденді сума, яку необхідно буде витратити на виплату дивідендів, буде більшою при методиці Н2.

Дійсно, нехай і-індекс акції, $i = 1 : M$, де М – кількість акцій, випущених та сплачених на момент закриття списків акціонерів для сплати річних дивідендів, T – тривалість періоду, що розглядається, в днях (зазвичай 360), $t1$ – термін, що пройшов з моменту оплати i-ої акції (вимірюється в днях), d-річний дивіденд, $d1$ – дивіденд, що припадає на і-у акцію. З огляду на сутність методики Н1, маємо:

$$d1 = d \times t1/T. \qquad (1.1)$$

Тоді загальна сума дивідендів (D1) при виборі методики Н1 складе:

$$D1 = \sum_{i=1}^{M} d1 = \sum_{i=1}^{M} d \times \frac{t1}{T}. \qquad (1.2)$$

При виборі методики Н2 загальна сума дивідендів ($D2$) складе:

$$D2 = \text{M} \times d.$$

Оскільки $t1 \le T$, то відповідно $D1 \le D2$.

Вірно також і зворотне твердження: при однаковій загальній сумі, яка спрямовується на сплату дивідендів (D), методика Н1 забезпечує більший річний дивіденд.

При використанні методики Н2 річний дивіденд ($d2$) складе:

$$d2 = D/\text{M} \qquad (1.3)$$

При використанні методики Н1 річний дивіденд ($d1$) з урахуванням формули (1.2) складе:

$$d1 = \frac{D}{\sum_{i=1}^{M} \frac{t1}{T}} \qquad (1.4)$$

Оскільки $t1 \le T$, то:

$$\sum_{t=1}^{M} \frac{t1}{T} \le M \quad . \qquad (1.5)$$

Отже, $d2 \le d1$.

Тому річний дивіденд при виборі методики Н1 більший, ніж при виборі методики Н2. Причому в тому випадку, якщо емісія здійснюється рівномірно протягом усього року та середнє ti приблизно дорівнює половині Т, Н2 вимагає удвічі більших витрат на виплату дивідендів, ніж Н1.

Припустимо тепер, що ми використовуємо Н1, однак сплачуються проміжні дивіденди, наприклад, кожний квартал. При проміжних сплатах дивідендів важливо не переплатити, тобто щоб річна ставка, яка затверджена зборами акціонерів, не виявилася меншою вже сплачених дивідендів. Крім того, існують як мінімум два різновиди методики Н1: позначимо їх Н1А та Н1Б. При Н1А дивіденд на акцію визначається окремо для кожного кварталу, при Н1Б дивіденд на акцію визначається зростаючим підсумком з початку року (див. табл. 1), з дорахунком.

На умовному прикладі здійснимо порівняння цих методик (табл. 2).

Таблиця 2.

Приклад порівняння методик Н1А і Н1Б.

	Періоди			**Періоди**		
	Метод А			**Метод Б**		
Акції	1 період	2 період	Сума	1 період	2 період	Сума
Акція 1	30	60	90	30	80	110
Акція 2		60	60		40	40
Разом			150			150

*Складено автором.

Нарахування дивідендів за методикою Н1А. У залежності від термінів придбання акцій при первинному продажу; виплати щоквартальні; щоквартальне нарахування.

Нарахування дивідендів за методикою Н1Б. У залежності від термінів придбання акцій при первинному продажу; виплати щоквартальні; нарахування зростаючим підсумком з дорахунком.

Весь період розділений на 2 проміжних періоди однакової тривалості. Для спрощення приймемо, що емітовано всього 2 акції. Одна акція продана на самому початку першого періоду, інша – другого періоду.

За методикою Н1А дивіденд визначається окремо, у даному випадку за перший період сплачується 30 г. о. на акцію, за другий період – 60 г. о. на акцію. Тоді перша акція одержить 90 г. о. за рік (це й буде річний дивіденд), друга акція одержить 60 г. о.

За методикою Н1Б дивіденд визначається зростаючим підсумком за весь період. І хоча в першому проміжному періоді перша акція одержала 30 г. о., але по закінченні всього періоду було вирішено визначити річний дивіденд із розрахунку 110 г. о. і, відповідно, донарахувати за 1-шу акцію 80 г. о., а за другою акцією сплатити як за півперіоду – 40 г. о. І хоча загальна сума дивідендів однакова – 150 г. о., методика Н1Б забезпечила більший річний дивіденд (110 г. о.), ніж методика Н1А (90 г. о.).

Можливо сформулювати наступну теорему. В умовах зростаючої інфляції та проміжних виплат, які збільшуються, при однаковій загальній сумі дивідендів, що призначена для виплат акціонерам, методика Н1Б фактично забезпечує більший річний дивіденд, і навпаки: при однаковому річному дивіденді методика Н1А вимагає більшої суми на сплату дивідендів.

Ця теорема означає, що при зростаючій інфляції у випадку застосування методики з донарахуванням, у виграші будуть старі акціонери (оскільки ставка річного дивіденду більша). Причому сумарний їх виграш буде вищий за будь-якого розвитку емісії, навіть тоді, коли в останні періоди з’являється велика маса нових акціонерів.

Отже, ми з’ясували, що різні методики розрахунку дивідендів при однаковому розмірі річного дивіденду вимагають різної суми коштів, що розподіляється на дивіденди. Таким чином, з погляду менеджерів банку, методика, за якої дивіденд нараховується в залежності від часу

продажу акцій, забезпечує істотну економію коштів у порівнянні з методикою, що базується на незалежному від терміну придбання нарахуванні.

Вище ми бачили, що при одній і тій же ставці річного дивіденду за різними методиками можуть нараховуватися різні суми дивідендів. Припустимо, що банк прийняв рішення про застосування методики в січні 2011 р. Якщо він використав методику Н1, то після розрахунків дивідендів за 2011 р. заощадить істотну частину коштів.

Однак можливо, що, обравши методику Н2, він збільшить попит на акції, відповідно прискорить швидкість емісії у 2011 р. Це дозволить банку акумулювати значний капітал, який у свою чергу принесе більший прибуток за 2011 р. і надасть можливість сплатити більший сумарний обсяг дивідендів.

За умов рівномірної емісії у випадку, коли попит на акції пропорційний прибутковості, а ціна продажу акцій не змінюється, застосування методики нарахування дивідендів Н2 забезпечує більший попит на акції при первинному розміщенні, ніж застосування методики Н1.

Отже, важливу роль в умовах вітчизняної економіки при управлінні структурою капіталу банку, зокрема при збільшенні власного капіталу, має емісія акцій. Розмір річної прибутковості акцій несе найбільшу інформацію для інвесторів, а також є головним орієнтиром успішної діяльності банку. За однакової загальної суми дивідендів методика, що ставить розмір дивіденду на акцію в пряму залежність від моменту її первинної оплати, забезпечує більшу річну прибутковість акцій у порівнянні з методикою, за якою на кожну акцію припадає однаковий дивіденд (у випадку, якщо сплачуються проміжні дивіденди, те ж можна сказати про використання методики нарахування наростаючим підсумком у порівнянні з роздільним нарахуванням дивідендів по кварталах).

Менеджерам, що приймають рішення щодо вибору тієї або тієї методики нарахування дивідендів, необхідно вивчити коло потенційних та вже існуючих інвесторів, їх мотиви та інтереси. Крім того, необхідно прийняти до уваги і технічний чинник. Методика розрахунку дивідендів «по термінах», а тим більше при наявності проміжних виплат, складніша, і вимагає застосування відповідного програмного забезпечення.

Інвестування ресурсів у банківські акції підприємствами часто супроводжується їх прагненням контролювати діяльність банку, зробивши його дочірньою структурою. Це може обмежити можливості освоєння банком ринку та негативно відобразиться на перспективах його розвитку. Але у сучасній українській економіці стрімко зростають обсяги доходів сімейних господарств. Це створює базу для інтенсифікації їх залучення до процесів акціонування банків, що є звичайною практикою для західних банків.

Труднощі з поповненням капітальної бази українських банків пов'язані з незначною кількістю стратегічних інвесторів, нерозвиненістю та недостатньою прозорістю вітчизняного фондового ринку, недосконалою його інфраструктурою та невідповідною сучасним умовам законодавчою базою.

Висновки. Важливу роль у діяльності комерційних банків на сучасному етапі має дивідендна політика, яка включає визначення норми та особливостей порядку сплати дивідендів. Існує дві основні методики нарахування дивідендів: у залежності від моменту продажу акцій (позначимо її Н1), та незалежно від цього терміну (позначимо її Н2).

У результаті проведеного дослідження доведено, що:

- при однаковому річному дивіденді сума, яку необхідно буде витратити на сплату дивідендів, буде більшою при методиці Н2;
- в умовах зростаючої інфляції та проміжних виплат, які збільшуються, при однаковій сумі дивідендів, призначених для виплати акціонерам, методика Н1Б фактично забезпечує більший річний дивіденд, і навпаки: при однаковому річному дивіденді Н1А вимагає більшої суми на сплату дивідендів;
- за умов рівномірної емісії у випадку, коли попит на акції пропорційний прибутковості, а ціна продажу акцій не змінюється, методика нарахування дивідендів Н2 забезпечує більший попит на акції при первинному розміщенні, ніж методика Н1.

ЛІТЕРАТУРА

1. Алексеєнко М. Д. Капітал банку: питання теорії і практики : монографія / М. Д. Алексеєнко. – К. : КНЕУ, 2002. – 276 с.
2. Банківські операції : підручник / за ред. А. М. Мороза. – К. : КНЕУ, 2000. – 384 с.
3. Банківський менеджмент / за ред. О. А. Кириченка, В. І. Міщенка. – К. : Знання, 2005. – 831 с.
4. Банковский менеджмент / под ред. Е. Ф. Жукова. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 303 с.
5. Банки и банковское дело / под ред. И. Т. Балабанова. – СПб. : Питер, 2001. – 304 с.
6. Ларионова И. В. Управление активами и пассивами в коммерческом банке / И. В. Ларионова. – М. : Консалтбанкир, 2003. – 272 с.
7. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку : підручник / Л. О. Примостка. – [2-ге вид., доп. і перероб.]. – К. : КНЕУ, 2004. – 486 с.