

## Вплив фінансових факторів на зростання вартості комерційного банку

*Охарактеризовано процес формування вартості, виділено основні фактори її формування. При оцінці банків доведено неефективність використання окремо відношення ринкової і балансової вартості, ринкової вартості і прибутку та відношення між капіталізацією і виручкою. Здійснено факторний аналіз фінансових важелів, а саме: простежено вплив капіталу банку, фінансових результатів та обсягу активів на вартість придбаних банків.*

*Ключові слова: банк, вартість, фактори зростання вартості, фінансові показники.*

Формування вартості банку є одним із найважливіших аспектів для керівників, які дбають про конкурентоздатний, стабільний і міцний банк. Формування вартості банку – це інтегруючий процес, що передбачає спрямування всіх зусиль на основні фактори вартості задля вигод як власникам та інвесторам, так і працівникам банку для якісного покращення діяльності на всіх рівнях організації. Доцільно підкреслити, що процес формування вартості включає не лише вартісну оцінку, а й окреслення основних цілей й шляхів зміни вартості, що передбачає визначення основних факторів формування вартості. В науковій літературі сьогодні присвячено значну увагу питанням формування вартості, що свідчить про спроби запозичення зарубіжного досвіду в процесі формування вартості без його адаптації для умов на вітчизняному ринку.

Формування вартості комерційного банку – це багатогранний процес зміни вартості під впливом великої кількості чинників. Доцільно виділити два важливі моменти, що стосуються цього процесу – формування вартості на основі головних індикаторів у процесі купівлі-продажу, що відіграють істотну роль, а також чинники, що опосередковано впливають на вартість банку та на кількість процесів купівлі-продажу українських банків. Для визначення вартості банку потрібен великий обсяг інформації, звітів, фінансових розрахунків та нормативно-правової бази. На жаль, в Україні існує проблема в системі розкриття інформації, за допомогою якої можна ґрунтовно підходити до процесу визначення вартості банку. Все це підтверджує актуальність даної проблематики. Саме тому проблема впливу факторів на вартість банку та його кількісна характеристика є дуже актуальними.

Теоретичні засади формування вартості досліджували такі зарубіжні та українські вчені: С. В. Валдайцев, Т. А. Васильєва, А. Дамодаран, П. Дойль, І. Б. Іваїс, А. О. Єпіфанов, Т. Коллер, Т. Коупленд, Р. Каплан, С. О. Леонова, М. Міллер, Ф. Модільяні, Д. Морріс, Дж. Муррін, А. С. Рапппорт, Й. Хабер, М. Федотова та інші відомі автори.

Формування вартості банку як частини стратегічного управління започатковано в роботах зарубіжних учених, найвідомішою з яких є праця Т. Коуплен-

да, Т. Колера та Д. Мурріна [1]. Окремі аспекти формування вартості розробляли українські вчені в рамках досліджень проблем конкурентоспроможності, реформування власності, корпоративного управління, управління виробничим потенціалом, теорій вартості.

Фактор – це істотне об'єктивне причинне явище або процес у виробництві, під впливом якого змінюється рівень його ефективності [2, с. 781]. Це визначення безпосередньо стосується факторів створення вартості, тим більше, що спосіб оцінки ефективності бізнесу з точки зору його вартості в сучасних умовах знаходить усе більш широке застосування.

Найбільша увага в процесі розробки рішень щодо формування вартості повинна зосереджуватися на факторах, які істотніше за інші здатні вплинути на величину вартості банку і є найбільш ризикованими з точки зору досягнення кінцевого значення вартості. Для з'ясування цього має бути виконаний аналіз рівня чутливості вартості до кожного з факторів, побудована факторна модель зміни вартості банку [3, с. 151].

Таким чином, виділення факторів, що впливають на зміну вартості, дозволяє обґрунтувати пріоритетні об'єкти управління з точки зору прирощення вартості банку та забезпечити його ефективне довгострокове функціонування [3, с. 151].

Розглядаючи проблему формування вартості банку, слід зазначити, що насамперед вимагають формалізації основні фактори її формування, кількісне подання яких та їх якісний аналіз взаємодії має надати респонденту відповідь про цінність об'єкта оцінки.

Можна виділити рушійні сили (чинники) вартості банку:

- прибутковість, яка визначається здатністю банку генерувати прибуток, який перевищує витрати на залучення капіталу;
- масштаб, котрий поєднує в собі обсяги активних операцій;
- капіталізація банку;
- вартість залучення ресурсів, яка відображає ризики банку.

Ці чинники здійснюють величезний вплив на результативність банку і потребують встановлення певних цільових орієнтирів.

Як зазначалося вище, системний підхід до оцінки вартості передбачає оцінку вартості банків у взаємодії з чинниками, які суттєво впливають на результативні показники діяльності банку. Адже підхід до оцінки вартості ще не продаваних комерційних банків, який передбачає вплив певного коефіцієнта ( $P/S$  – відношення між капіталізацією і виручкою,  $P/B$  – відношення ринкової і балансової вартості,  $A/P$  – відношення активів і капіталізації), супроводжується значним відхиленням (табл. 1).

Згідно з наведеними даними в табл. 1, можна констатувати, що використання вищезазначеного механізму для оцінки вартості банку характеризується великою похибкою між оціненими вартостями за допомогою різних коефіцієнтів (відношення ринкової і балансової вартості, ринкової вартості і прибутку та відношення між капіталізацією і виручкою). Табл. 1 наочно показує неефективність використання зазначених коефіцієнтів при оцінці вартості комерційного банку, адже незаперечним є той факт, що при купівлі-продажу інвестори беруть до уваги одночасно сукупність основних характеристик комер-

Таблиця 1

Оцінка вартості українських банків, млн. дол. США [4]

№ п/п	Назва банку	Значення капіталізації за P/S		Значення капіталізації за P/B		Значення капіталізації за A/P
		Середня ціна	Максимальна ціна	Середня ціна	Максимальна ціна	
1.	Приватбанк	2569,2	4174,9	1655,9	3253,3	1451,1
2.	Укрексімбанк	621,9	1010,5	777,7	1519,4	682,6
3.	Ощадбанк	608,4	988,7	565,2	1104,2	626
4.	Брокбізнесбанк	260,4	423,2	441,7	863,0	313,7
5.	Південний	190,2	309,1	190,7	372,7	151,5
6.	Кредитпромбанк	174,9	284,2	247,9	484,4	191,1
7.	Експрес банк	162,3	263,7	131,5	257,0	95,7
8.	Хрещатик	159,2	258,7	174,9	341,8	206,9
9.	Донгорбанк	144,1	234,1	215,3	420,7	140,9

ційного банку. Саме тому вважаємо недоцільним використання вищезазначених коефіцієнтів окремо, адже ізольований вплив кожного фактора на вартість можна розглядати як окремих, досить умовний варіант взаємозв'язку. На практиці зміна вартості залежить від сукупного й одночасного впливу основних показників діяльності банку.

Враховуючи те, що використання відокремлено показників капіталу, прибутку, доходу чи активів не є ефективним, оскільки існує велика похибка, вважаємо за доцільне простежити вплив прибутковості капіталу, доходності активів та обсягу витрат на одиницю зобов'язань на ринкову вартість банків, дані купівлі-продажу яких є відомі [4]. А також простежимо вплив капіталу, активів та прибутку на формування і зростання ринкової вартості банку за допомогою методів регресійного аналізу, оскільки в кожному банку ці фактори перебувають у різному співвідношенні. Завдяки цьому методу, на нашу думку, можна точніше розраховувати ринкову вартість інших банків і, що найголовніше, дане регресійне рівняння віддзеркалюватиме особливості саме українського ринку купівлі-продажу банків.

Зв'язок між вартістю банку та рівнем доходності активів, рентабельністю доходу та витратами на одиницю залученого капіталу, які впливають на її величину, можна виразити аналітично у вигляді рівняння лінійної множинної регресії:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon, \quad (1)$$

- де  $Y$  – вартість банку, отримана на 1 грн. власного капіталу;  
 $X_1$  – рентабельність доходу;  
 $X_2$  – доходність активів;  
 $X_3$  – витрати на 1 грн. залученого капіталу;  
 $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  – параметри моделі;  
 $\varepsilon$  – випадкова величина похибки.

Оцінки параметрів моделі знаходимо за формулою:

$$B = \begin{pmatrix} b_0 \\ b_1 \\ b_2 \\ b_3 \end{pmatrix} = (X^T \cdot X)^{-1} \cdot X^T \cdot Y, \quad (3)$$

$$X = \begin{pmatrix} 1 & x_{11} & x_{12} & x_{13} \\ 1 & x_{21} & x_{22} & x_{23} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1 & x_{n1} & x_{n2} & x_{n3} \end{pmatrix}, \quad (4)$$

де  $X$  – матриця значень факторів;

$n$  – кількість спостережень [5].

Усі необхідні проміжні розрахунки проведено за допомогою пакета Microsoft Excel. Використовуючи функції множення матриць та знаходження оберненої, отримуємо такі значення:

$$\hat{Y} = 3,6727 + 0,5277X_1 + 41,4247X_2 - 38,9774X_3. \quad (5)$$

Подана вище лінійна трифакторна модель побудована за статистичними даними банків, які були придбані повністю або частково та інформація про вартість яких є доступною.

Коефіцієнт детермінації для побудованої моделі  $R^2 = 0,06$ . Це означає, що на 6% зміна ринкової вартості банку пояснюється зміною величини прибутковості капіталу, доходності активів та обсягу витрат на одиницю зобов'язань, а 93% припадає на інші факторні ознаки, не враховані в даному дослідженні.

Отже, проведені нами дослідження, свідчать про те, що між вартістю банку на 1 грн. власного капіталу і вказаними факторами, які забезпечують її зростання, існує недостатня тіснота зв'язку. Взаємозв'язок між вартістю ( $Y$ ) і вищезазначеними факторами її росту в проведених нами розрахунках характеризується недостатньою мірою точності.

Результати аналізу моделі (1) за допомогою оцінок (5) свідчать про те, що при купівлі та продажу саме українських банків показники ефективності діяльності банку не є вирішальними, тому ми спробували оцінити вплив абсолютних значень капіталу, активів та прибутку куплених українських банків, дані яких є у вільному доступі, аналогічним методом.

Як зазначалося вище, системний підхід до оцінки вартості банку передбачає оцінку вартості банків у взаємодії з чинниками, які суттєво впливають на результативні показники діяльності банку.

У зв'язку з цим ми розробили факторну модель залежності вартості банку від таких визначальних факторів, як капітал, активи та фінансові результати проданих банків.

$$\hat{Y} = 241402529,59 + 5,377X_1 - 0,079X_2 + 12,222X_3 \quad (6)$$

де  $\hat{Y}$  – оцінка  $Y$  (ринкової вартості банку);

$X_1$  – капітал;

$X_2$  – активи;

$X_3$  – фінансові результати.

Коефіцієнт детермінації для побудованої моделі  $R^2 = 0,978$ . Це означає, що на 97,8% зміна ринкової вартості банку пояснюється зміною величини капіталу, активів та обсягу фінансових результатів, а 2,2% припадає на інші факторні ознаки, що не враховані в даному дослідженні. Високе значення  $R^2$ , окрім того, показує достовірність побудованої моделі

Коефіцієнти в рівнянні (6) показують частки впливів факторних ознак на результуючу ознаку. Зокрема, коефіцієнт  $b_1 = 5,377$  показує, що збільшення величини капіталу на 1 млн. грн. приведе до збільшення ринкової вартості банку на 5 377 000 грн., а збільшення прибутку на 1 млн. грн. призведе до зростання вартості банку 12 222 000 грн. Варто зазначити, що, згідно з нашою моделлю, вплив активів на ринкову вартість банку не є суттєвим.

Якісна оцінка отриманої нами моделі є істотно кращою, що дає можливість робити відповідні висновки щодо факторів формування вартості комерційного банку, приймати певні управлінські рішення в процесі опрацювання теоретико-методичних засад формування вартості, а також дає змогу використовувати результати проведеного дослідження з метою визначення орієнтованої вартості інших банків.

За результатами нашого дослідження виявилось, що вартість, яку інвестор готовий заплатити за банк, формується в основному за рахунок аналізу основних абсолютних показників банку, що характеризує ріст банку, проте до уваги не беруться показники ефективності діяльності банку, про що свідчать результати першої моделі. Також доцільно зазначити, що побудоване регресійне рівняння виявило неповний перелік факторів, що впливають на величину вартості. Про це свідчить досить велике абсолютне значення вільного члена, що відповідно означає, що при аналізі не враховані ті фактори, збільшення яких призводить до зміни вартості банку.

Базою даного дослідження ми обрали 18 банків, які були куплені повністю або частково. Варто зазначити, що дана вибірка є не достатньо великою, що, своєю чергою, може ідеалізувати результати. Проте дане дослідження, на нашу думку, дає змогу точніше визначити вартість будь-якого українського банку, що в подальшому може стати об'єктом купівлі-продажу на ринку. Адже істотно зменшилася похибка варіації вартості банківської установи до 2,2 %. Необхідно до того ж зазначити, що на вартість комерційного банку також впливають і інші суб'єктивні фактори, оскільки ринок не є досконалим.

На даний момент ми виділили такі основні суб'єктивні фактори, що найістотніше впливають на формування вартості:

- попит на банківський бізнес в Україні та за її межами;
- кризові явища у вітчизняній та світовій економіці;
- кон'юнктура світових індексів;
- динаміка акцій промислового сектору і попит на промисловий бізнес (адже при зростанні попиту на промисловий бізнес знижується попит на банківський бізнес);
- особливості розвитку суміжних ринків (страховий ринок) та ін.;
- взаємовигідні домовленості між суб'єктами купівлі банку.

Проте на ці фактори менеджмент не в змозі впливати так, як на показники, що формуються за результатами роботи персоналу, менеджменту та акціонерів.

Отож, з'ясування, які ж елементи повсякденних операцій банку і його найважливіших рішень більш за все впливають на величину створюваної вартості, допомагає керівникам і персоналу банку усвідомлювати, за рахунок яких факторів їхні банки створюють і максимізують вартість, що покращує можливість об'єднання керівників підрозділів і їх персонал на основі загального розуміння найважливіших пріоритетів банку.

#### Список використаних джерел

1. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин ; пер. с англ. [2-е изд., стер.] / – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 565 с.
2. Економічна енциклопедія : У трьох томах. Т.3 / Редкол.: ... С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К. : Академія, 2002. – 952 с.
3. Тарасенко С. І. Формування системи факторів вартості підприємства / С. І. Тарасенко // Культура народів Причорномор'я. – 2006. – № 80. – С. 149-153.
4. Шапран В. Массовая смена собственников / В. Шапран, В. Духненко // Эксперт. – №16–17. – 2006. – С. 24–30.
5. Экономико-математические методы и прикладные модели : [учеб. пособие для вузов] / В. Федосеев, А. Гармаш, Д. Дайтегов и др. ; под ред. В. Федосеева. – М. : ЮНИТИ, 2000. – 391 с.
6. Бородич С. Эконометрика : [учеб. пособие]. – М. : Новое знание, 2001. – 408 с.
7. Гнатишак О. Дослідження прибутковості банку за допомогою методів економічного моделювання / О. Гнатишак // Збірник праць студентів та аспірантів ЛІВС УБС НБУ. – 2007.

#### **Гнатишак О. В. Влияние финансовых факторов на рост стоимости коммерческого банка.**

*Охарактеризован процесс формирования стоимости, выделены основные факторы ее формирования. Доказано неэффективность использования при оценке банков обособленно отношения рыночной и балансовой стоимости, рыночной стоимости и прибыли и отношения между капитализацией и выручкой. Осуществлен факторный анализ финансовых рычагов, а именно: прослежено влияние капитала банка, финансовых результатов и объема активов на стоимость приобретенных банков.*

*Ключевые слова: банк, стоимость, факторы роста стоимости, мультипликатор.*

#### **Hnatyshak O. V. The Impact of Financial Factors on the Growth of Commercial Bank Value.**

*The process and main factors of value forming are characterized. In terms of bank's evaluation the inefficiency of separate use of market and book value ratio, market value and profits ratio and the capitalization and revenue ratio is proven. Factor analysis of financial leverages is conducted, namely the impact of bank capital, financial performance and value of assets on the value of purchased banks is examined.*

*Key words: bank, value, value growth factors, financial indicators.*

Надійшло 25.01.2012 р.