

М.Л. Христенко, аспірант

Київського національного торговельно-економічного університету

ОБҐРУНТУВАННЯ ВИБОРУ МОДЕЛІ РОЗРАХУНКУ СТАВКИ ДИСКОНТУВАННЯ КАПІТАЛУ БАНКУ

Ускладнення банківського менеджменту та посилення ролі корпоративного управління зумовили необхідність визначення вартості капіталу банку.

Проведені теоретичні дослідження дозволили виявити такі моделі розрахунку ставки дисконтування капіталу компанії: середньозваженої вартості капіталу (WACC); оцінки дохідності капітальних активів (CAPM); кумулятивної побудови (BUM); модель зростання дивідендів Гордона; арбітражного ціноутворення (APT).

Середньозважена вартість капіталу показує середню дохідність, яку очікують капіталодавці (власники), вкладаючи кошти в банк. Вона залежить від структури капіталу, а також від ціни залучення капіталу власників і кредиторів.

Відповідно до моделі CAPM вартість капіталу визначається як сума безризикової ставки дохідності і премії за ризик. Остання розраховується як добуток бета-коефіцієнта та різниці між середньоринковою ставкою дохідності, що визначається, виходячи з довгострокової загальної прибутковості ринку, та безризиковою ставкою дохідності.

Модель кумулятивної побудови базується на визначенні безризикової ставки дохідності та премії за ризики країни, галузі, компанії, фінансового інструмента.

За моделлю Гордона вартість акції компанії порівнюється із дивідендами на неї. При цьому використовується альтернативна ставка, яка відображає вартість власного капіталу як суму безризикової ставки дохідності та премії за ризик, що розраховується, виходячи з специфічних альтернатив інвестора.

Згідно з моделлю арбітражного ціноутворення кожен бета-коефіцієнт вимірює чутливість дохідності компанії до окремого фактора та дозволяє врахувати систематичний ризик.

На наш погляд, при виборі моделі розрахунку ставки дисконтування капіталу банку слід керуватися такими критеріями: наявність, доступність та прозорість інформації для проведення розрахунку; відносна простота розрахунку; необхідність спеціального програмного забезпечення; обмеження використання моделі; можливість врахування специфіки банківської діяльності.

Інформаційне забезпечення достатнє лише для WACC, відносно достатнє для CAPM і BUM, а для моделей Гордона і АРТ середнє. Для моделей WACC, CAPM і BUM розрахунок відносно простий, а для моделей Гордона і АРТ – складний. Труднощі розрахунків значною мірою спричинені відсутністю необхідної інформації для визначення безризикової ставки дохідності, середньоринкової дохідності портфеля тощо. Всі зазначені моделі не потребують спеціального програмного забезпечення. Оскільки модель Гордона може використовуватися лише для визначення вартості капіталу компаній, які сплачують дивіденди та мають щорічно приблизно однаковий приріст чистого доходу. У моделі АРТ неможливо виявити вплив кожного з факторів на вартість капіталу компанії, їх використання суттєво обмежене. BUM практично не має обмежень використання, а WACC і CAPM мають середні. Щодо можливості врахування специфіки банківської діяльності, то вона висока лише у BUM, у WACC відсутня взагалі, а в інших моделей середня.

Отже, на основі проведеної оцінки найбільш прийнятною, на наш погляд, є модель кумулятивної побудови, оскільки вона найбільш повно відповідає вищезазначеним критерієм та може враховувати специфіку банківської діяльності.

Христенко, М.Л. Обґрунтування вибору моделі розрахунку ставки дисконтування капіталу банку [Текст] / М.Л. Христенко // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: зб. тез доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції (27-28 травня 2010 р.): у 2 т. – Суми: УАБС НБУ, 2010. – Т. 1. – С. 131-133.