

CZYNNIKI WPLYWAJĄCE NA DECYZJE PŁATNOŚCI DYWIDENDY I ICH WPLYW NA WARTOŚĆ RYNKOWA BANKÓW W REGIONIE MENA

AKRAM .R. BUDAGAGA

STRESZCZENIE

Celem tego badania jest rozważenie debaty na temat zagadki dywidend w kontekście rynków wschodzących oraz dostarczenie dodatkowych dowodów empirycznych i poszerzenie wiedzy naukowej o polityce dywidend. Cel ten osiąga się jednak inaczej niż w poprzednich badaniach empirycznych: badając zachowanie polityki dywidendowej i jej przełożenie na temat wartości rynkowej banków na rynkach wschodzących krajów regionu Bliskiego Wschodu i Afryki Północnej (MENA), które wcześniej otrzymywały bardzo mało uwagi od badaczy polityki dywidend. Na potrzeby tej pracy przeprowadzono trzy badania empiryczne, w oparciu o zbiór danych składający się z 117 banków komercyjnych notowanych na giełdach w jedenastu krajach MENA (Bahrajn, Egipt, Jordania, Kuwejt, Liban, Maroko, Oman, Katar, Arabia Saudyjska, Tunezja i Zjednoczone Emiraty Arabskie), obejmujące okres 2000-2015.

Celem pierwszego badania empirycznego było zbadanie specyficznych dla banków czynników wpływających na decyzje o wypłacie dywidendy przez banki notowane w regionie MENA za pomocą modeli regresji Pooled i Panel Tobit oraz Logit. Wyniki sugerują, że głównymi czynnikami specyficznymi dla banku wpływającymi na decyzje o wypłacie dywidend są wielkość banku, rentowność, adekwatność kapitałowa i ryzyko kredytowe w kontekście rozwijających się rynków MENA. Co więcej, decyzje dotyczące płatności dywidendowych banków w regionie Bliskiego Wschodu i Afryki Północnej są uzależnione od tych samych głównych czynników charakterystycznych dla banków, jakie proponowane są w literaturze bankowej prowadzonej w krajach rozwiniętych. Jednak, w przeciwieństwie do tego, co widać w rozwiniętych gospodarkach, wyniki obecnego badania nie potwierdzają możliwości wzrostu jako jednej z kluczowych cech finansowych wpływających na zachowania banków wypłacających dywidendy w regionie MENA. Ponadto analiza wykazała, że roczna zmienna zerojedynkowa dla Globalnego Kkryzysu Finansowego (2008-2009) ma znaczny negatywny wpływ, podczas gdy roczna zmienna zerojedynkowa dla Arabskiego Wiosennego Kryzysu

(2010-2011) nie ma znaczącego wpływu na decyzję o wypłacie dywidendy z banki notowane na wschodzących rynkach MENA.

Celem drugiego badania empirycznego było zbadanie, czy decyzje dotyczące wypłaty dywidendy mają wpływ na wartość rynkową banków w regionie MENA, z wykorzystaniem modelu dochodu rezydualnego Ohlsona (1995). Ustalenia wskazują, że decyzja w sprawie wypłaty dywidendy nie ma znaczącego wpływu na wartość rynkową banków notowanych na wschodzących rynkach MENA.

W końcowym badaniu empirycznym zbadano powiązanie między czynnikami specyficznymi dla banków, wpływającymi na decyzje o wypłacie dywidendy, a wartością rynkową banków notowanych w regionie MENA poprzez zastosowanie modelu dochodu rezydualnego Ohlsona (1995). Wyniki sugerują, że specyficznymi dla banku czynnikami wpływającymi na wartość rynkową banków są: rentowność, adekwatność kapitałowa banków i możliwość wzrostu. Wyniki te są zgodne z istniejącymi teoriami dotyczącymi dywidend i hipotezami przedstawionymi w literaturze bankowej. Co więcej, roczna zmienna zerojedynkowa dla Arabskiego Wiosennego Kryzysu (2010-2011) ma znaczny negatywny wpływ, podczas gdy roczna zmienna zerojedynkowa dla Globalnego Kryzysu Finansowego (2008-2009) nie ma znaczącego wpływu na wartość rynkową banków notowanych na wschodzących w MENA.

Wyniki te, jako całość, sugerują, że rentowność, adekwatność kapitałowa banków i wielkość banków mają istotny pozytywny wpływ zarówno na decyzje o wypłacie dywidendy, jak i na wartość rynkową banków, podczas gdy możliwość wzrostu nie ma znaczącego wpływu na decyzje o wypłacie dywidendy, ale ma znaczący wpływ na wartość rynkową banków. Ponadto ryzyko kredytowe ma znaczący negatywny wpływ na decyzje o wypłacie dywidendy, ale nie ma znaczącego wpływu na rynkową wartość banków, podczas gdy płynność nie ma znaczącego wpływu na decyzje o wypłacie dywidendy i rynkową wartość banków. Finalnie, decyzja w sprawie wypłaty dywidendy nie ma znaczącego wpływu na wartość rynkową banków w regionie MENA. W związku z tym można wywnioskować, że decyzja o wypłacie dywidendy przez banki komercyjne na wschodzących rynkach MENA jest zdominowana przez politykę rezydualnej dywidendy, która jest kluczem do nieadekwatności teorii dywidend.