

3.3. ИССЛЕДОВАНИЕ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАН С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ АНАЛИЗА ЗАВИСИМОСТИ ЦЕНЫ АКЦИЙ ОТ ДИВИДЕНДОВ¹

Петров С.С., к.ф.-м.н., доцент,
кафедра финансов и кредита;
Кашина О.И., старший преподаватель,
кафедра финансов и кредита;
Мурашкин Р.Н., ассистент,
кафедра финансов и кредита

Институт экономики и предпринимательства Национального исследовательского Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, г. Нижний Новгород

Целью работы является исследование состояния некоторых европейских фондовых рынков на основе анализа зависимости цена – дивиденды для ряда высоколиквидных акций. Методика базируется на процедуре выявления ожиданий акционеров путем эконометрического анализа динамики цен акций и дивидендов, что позволяет понять, обусловлена ли рыночная оценка акций спекулятивным мотивом инвесторов либо преимущественным мотивом владения является дивидендный доход. Модель также дает возможность выявить связь между отраслевой принадлежностью акций и доминирующими мотивами репрезентативного инвестора.

Литература

1. Информационный портал о финансах [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://finance.yahoo.com/>.
2. Кашина О.И. Применение теории биржевого обмена к управлению портфелем финансовых активов [Текст] / О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – №5-6. – С. 249-253.
3. Петров С.С. и др. Диагностика рыночного оценивания фондовых активов с использованием моделей фундаментального анализа [Текст] / С.С. Петров, Д.А. Бархатова, О.И. Кашина, Р.Н. Мурашкин // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №6. – С. 324-331.
4. Петров С.С., Кашина О.И., Ошарина Н.Н. Управление риском активных портфельных стратегий в условиях финансового кризиса: мониторинг аномалий биржевого спроса и предложения [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина, Н.Н. Ошарина // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – №3. – С. 210-219.
5. Петров С.С. и др. Анализ применимости модели дисконтирования постоянно возрастающих дивидендов для оценки российских акций [Текст] / С.С. Петров, Р.Н. Мурашкин, О.И. Кашина, М.В. Медведева // Аудит и финансовый анализ. – 2016. – №1. – С. 284-290.
6. Петров С.С., Кашина О.И. Экономико-математическая модель ценообразования финансовых активов в ходе биржевых торгов и ее применение для активного управления портфельными инвестициями [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Научные труды Вольного экономического общества России. – 2014. – Т. 186. – С. 94-99.
7. Bodie Z. et al. Essentials of investment [Text] / Zvi Bodie, Alex Kane, Alan J. Marcus. – 5th edition – Essentials of Investment – McGraw Hill Irwin, New York, 2002. – 994 p.
8. Brealey R.A. et al. Fundamentals of corporate finance [Text] / R.A. Brealey, S.C. Myers, A.J. Marcus. – 10th. ed. – McGraw-Hill Irwin, New York, 2010. – 968 p.
9. Campbell J. Cointegration and tests of present value models [Text] / J. Campbell, R. Shiller // The j. of political economy. – 1987. – Vol. 95 ; no. 5. – Pp. 1062-1088.
10. Cochrane J. Presidential address: discount rates [Text] / J. Cochrane // The j. of finance. – 2011. – Vol. LXVI ; no. 4. – Pp. 1047-1108.
11. Cochrane J. et al. Two trees [Text] / J. Cochrane, F. Longstaff, P. Santa-Clara // The review of financial studies. – 2008. – Vol. 21 ; no. 1. – Pp. 347-385.
12. Engsted T. The dividend-price ratio does predict dividend growth: international evidence [Text] / T. Engsted, T. Pedersen // J. of empirical finance. – 2010. – Vol. 17 ; no. 4. – Pp. 585-605.
13. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work [Text] / E.F. Fama // The j. of finance. – 1970. – Vol. 25 ; no. 2. – Pp. 383-417.
14. Gordon M.J. Dividends, earnings, and stock prices [Text] / M.J. Gordon // The review of economics and statistics. – 1959. – Vol. 41 ; no. 2 ; p. 1. – Pp. 99-105.
15. Graham B. The intelligent investor [Text] / Benjamin Graham. – Harper Collins Publishers Inc, 2009. – 641 p.
16. Hussainey K. et al. Dividend policy and share price volatility: UK Evidence [Text] / K. Hussainey, C. Mgbame, M. Aruoriwo // J. of risk finance. – 2010. – Vol. 12 ; no. 1. – Pp. 57-68.
17. Majanga B. The dividend effect on stock price-an empirical analysis of Malawi listed companies [Text] / B. Majanga // Accounting and finance research. – 2015. – Vol. 4 ; no. 3. – Pp. 99-105.
18. Petrov S.S., Kashina O.I. Revealing of stockholders' expectations using price-dividend dependence in developed and in emerging markets [Text] / S.S. Petrov, O.I. Kashina // Palečková I., Szarowská I. Proceedings of the 15th International conference on finance and banking. – Karviná : Silesian university, 2016. – Pp. 301-310.
19. Shiller R. Speculative asset prices [Text] / R. Shiller // American economic review. – 2014. – Vol. 104 ; no. 6. – Pp. 1486-1517.

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 18-010-00909

Ключевые слова

Фондовый рынок стран Европы; неоднородные ожидания инвесторов; переоцененные и недооцененные акции; модель дисконтирования дивидендов; анализ зависимости цены и дивидендов; эконометрический анализ цен акций и дивидендов; акции дохода и акции роста; модель постоянного роста дивидендов; ставка дисконтирования для обыкновенных акций; перергетый фондовый рынок.

Петров Сергей Сергеевич

Кашина Оксана Ивановна

Мурашкин Роман Николаевич

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы и практическая значимость результатов. Мировые финансовые рынки на протяжении последних десятилетий характеризуются высокой волатильностью. Большое влияние на это оказал процесс глобализации, что привело к уязвимости международной экономической системы. В этой связи задачи финансовой экономики многократно усложнились, о чем неоднократно упоминалось в работах многих исследователей.

Авторами статьи было показано, что подходы фундаментального анализа можно применить для диагностики восприятия участниками фондового рынка инвестиционных перспектив различных ценных бумаг, обращающихся на европейских фондовых площадках. Выявлено, что предложенный авторами подход к оценке ожиданий инвесторов относительно перспектив ценных бумаг компаний, апробированный ранее в предыдущих статьях для акций российских эмитентов, позволяют отнести ценные бумаги к различным группам в зависимости от соотношения цены акций и уровня дивидендных выплат. Авторами показано, что обоснованная авторами методика определения рыночной ставки дисконтирования, применяемая при оценке ценных бумаг компаний, приводит к повышению эффективности долгосрочных финансовых решений.

Научная новизна. Развитый в статье подход к оценке ожиданий инвесторов открывает возможности для исследования отдельных ценных бумаг и фондового рынка в целом на основе эмпирических методов и индикаторов фундаментального анализа, а также классической теории инвестиций.

Заключение. Предложенная статья имеет несомненную научную ценность и заслуживает опубликования в ведущих научных изданиях.

Яшина Н.И., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой финансов и кредита Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, Институт экономики и предпринимательства, г. Нижний Новгород.