

5. ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

5.1. ТЕОРИЯ ПОВЕДЕНЧЕСКОГО ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ

Богатырев С.Ю., к.э.н., доцент,
Департамент корпоративных финансов и корпоративного управления

*Финансовый университет
при Правительстве РФ, г. Москва*

В статье раскрывается содержание основных элементов теории поведенческого ценообразования на основе изучения последних достижений в этой области. Представлены основы теории, ее логическая последовательность и доказательная основа. Результаты исследований, описанных в статье, могут быть применены в стоимостной оценке, в корпоративных финансах, государственных и муниципальных финансах, налоговых вопросах, на фондовом рынке. Особенно важно применение инструментов поведенческой стоимостной оценки в условиях нестабильности и кризиса, смене рыночной парадигмы, сдвигах на рынке, изменении параметров доходности и волатильности финансовых инструментов.

Литература

1. Богатырев С.Ю. Новые горизонты стоимостного анализа: поведенческая оценка [Текст] / С.Ю. Богатырев // Аудит и финансовый анализ. – 2019. – №2. – С. 100-106.
2. Григорьев В.В. Особенности процесса формирования ставки дисконтирования в оценке бизнеса [Текст] / В.В. Григорьев // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – Т. 11 ; №3. – С. 83-88.
3. Banz R.W. The relation between return and market value of common stocks [Text] / R.W. Banz // J. of financial economics. – 1981. – No. 9. – Pp. 3-18.
4. Basu S. The relationship between earnings yield, market value, and return for NYSE common stocks: Further evidence [Text] / S. Basu // J. of financial economics. – 1983. – No. 12. – Pp. 129-156.
5. Bates D. The crash of 87: was it expected? The evidence from options markets [Text] / D. Bates // J. of finance. – 1991. – No. 46. – Pp. 1009-1044.
6. Blume L. Evolution and market behavior [Text] / L. Blume, D. Easley // J. of economic theory. – 1992. – No. 1. – P. 9-40.
7. Brennan M.J. et al. Alternative factor specifications, security characteristics and the cross-section of expected stock returns [Text] / M.J. Brennan, T. Chordia, A. Subrahmanyam // J. of financial economics. – 1998. – Vol. 49 ; no. 3. – P. 345-373.
8. De Bondt W.F.M. Does the stock market overreact? [Text] / W.F.M. De Bondt, R. Thaler // J. of finance. – 1985. – No. 40. – Pp. 793-805.
9. Fama E. The cross-section of expected stock returns [Text] / E. Fama, K. French // The j. of finance. – 1992. – No. 47. – Pp. 427-465.
10. Fama E.F. The capital asset pricing model: theory and evidence [Text] / E.F. Fama, K.R. French // J. of economic perspectives. – 2004. – No. 18. – Pp. 25-46.
11. Fama E. Market efficiency, long term returns and behavioral finance [Text] / E. Fama // J. of financial economics. – 1998. – Vol. 49 ; no. 3. – P. 283-306.
12. Fama E. Efficient capital markets: II [Text] / E. Fama // J. of finance. – 1991. – Vol. 46 ; no. 5. – Pp. 1575-1617.
13. Lee C. et al. Investor sentiment and the closed-end puzzle [Text] / C. Lee, A. Shleifer, R. Thaler // J. of finance. -- 1991. – No. 46. – Pp. 75-109.
14. LeRoy S. The present value relation: tests based on implied variance bounds [Text] / S. LeRoy, R. Porter // Econometrica. – 1981. – No. 49. – Pp. 555-674.
15. Mehra R. The equity premium puzzle [Text] / R. Mehra, E.C. Prescott // J. of monetary economics. – 1985. – No. 40. – P. 145-161.
16. Rogalski R. The january size effect: anomaly or risk mismeasurement? [Text] / R. Rogalski, S. Tinic // Financial analysts j. – 1986. – No. 42. -- P. 63-70.
17. Statman M. et al. Affect in a behavioral asset-pricing model [Text] / M. Statman, K.L. Fisher, D. Anginer // Financial analysts j. – 2008. – Vol. 64 ; no. 2.
18. Shefrin H. Risk and return in behavioral SDF-based asset pricing models [Text] / H. Shefrin, M.L. Belotti // J. of investment management. – 2008. – Vol. 6 ; no. 3. – Pp. 2-23.
19. Shefrin H. Behavioral capital asset pricing theory [Text] / H. Shefrin, M. Statman // J. of financial and quantitative analysis. – 1994. – Vol. 29 ; iss. 3. – Pp. 323-349.
20. Shefrin H. Behavioral portfolio theory [Text] / H. Shefrin, M. Statman // The j. of financial and quantitative analysis. – 2000. – Vol. 35 ; no. 2. – Pp. 127-151.

Ключевые слова

Поведенческие финансы; поведенческая стоимостная оценка; стоимость; стоимостная оценка; поведенческая ставка дисконтирования; теория поведенческого ценообразования; теория поведенческой оценки; бета-коэффициент; эмоциональные финансы; иррациональные инвесторы.

Богатырев Семен Юрьевич

РЕЦЕНЗИЯ

Научная новизна результатов исследований автора, приведенных в статье, состоит в представлении российским читателям и финансовой научной общественности современной трактовки теории поведенческой стоимостной оценки или, как ее еще называют, ценообразования. Эти теоретические основы важны в современных условиях, когда применение классических методов стоимостной оценки в рамках

доходного подхода имеет много трудностей и неразрешенных вопросов. На основе представленных теоретических достижений применение методов доходного подхода получает новую основу, а ставка дисконтирования получает новое соответствующее эмоциям, царящим на рынке в момент стоимостной оценки, обоснование.

В настоящее время методы поведенческих исследований только начинают применяться в финансовой практике и в Российской Федерации, и за рубежом. Теоретические разработки, представленные в статье, могут послужить хорошей основой для проведения эмпирических исследований. Подобного рода исследования носят пионерский характер на российском фондовом рынке.

Практическая значимость теоретических разработок поведенческой стоимостной оценки важна для разрешения многих проблем, связанных с применением классического инструментария стоимостной оценки и стоимостного анализа в сложных современных условиях финансовых рынков, большого влияния на принятия решений инвесторами эмоциональных факторов.

Поведенческая оценка активов за рубежом и в РФ только начинают развиваться. Заложить теоретическую основу поведенческой оценки – важная задача, решаемая в настоящей статье.

Рекомендация к публикации. Статья С.Ю. Богатырева соответствует профилю журнала, имеет качественное содержание, новизну, глубину рассмотрения проблемы и рекомендуется к публикации в журнале.

Осипенко О.В., д.э.н., профессор, генеральный директор консалтинговой компании «Ринкон-гамма», г. Москва.