

Влияние новостей о выпуске долга на цену акций российских публичных компаний

Научный руководитель – Макарова Светлана Геннадиевна

Абрамушина Алла Константиновна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: abramushina1710@gmail.com

Ученые финансисты всегда стремились предсказать поведение рынка и реакцию рынка на различные события. С 1985 г. было проведено достаточно много событийных исследований, а в современной финансовой науке укоренилась идея о том, что новости оказывают влияние на цену акций [1]. Наше исследование посвящено влиянию новостей о выпуске долга на цену акций российских компаний-эмитентов облигаций. Новость о выпуске долга относится к корпоративным новостям, поэтому остановимся подробнее на исследованиях по данной тематике. Smith в своем исследовании [8] суммирует изменение цены акций в связи с выпуском долга или собственного капитала компаниями. Исследователь отражает результаты прошлых научных работ, которые показывали отклонения котировок акций в результате объявления различных корпоративных событий. В том числе автор, ссылаясь на исследования Mikkelson и Dann [3], Eckbo [4] и Mikkelson и Partch [7], говорит о том, что ранее было выявлено, что при объявлении о выпуске долга цена акций компании снижалась. Однако не во всех перечисленных исследованиях исследователи демонстрировали значимость влияния выпуска долга на цену акций компании-эмитента. В дальнейшем исследование [2] на данных рынка Малайзии подтвердило статистически значимую связь между объявлениями о выпуске долга и положительным изменением цены акций компании-эмитента облигаций. Тема влияния новостей о выпуске долга на цену акций российских публичных компаний-эмитентов облигаций требует дополнительного исследования, поскольку исследований, посвященных российскому рынку, практически нет, а результаты предыдущих исследований носят противоречивый характер. Центральная гипотеза нашего исследования сформулирована следующим образом: новости о выпуске долга влияют на изменение цены акций компании-эмитента облигаций. Для проверки гипотезы мы использовали метод событийного анализа, а именно Market adjusted returns model (MAR model). Данная модель включает в анализ рыночные колебания, а не только изменения цены акций конкретной компании на определенном горизонте, как это предлагается моделью со средним [9]. В большинстве исследований окно событий для оценки влияния новостей на цену акций компаний составляет 15 дней до события и 15 дней после, исследователи утверждают, что больший интервал искажает анализ и может включать аномальную доходность, связанную с иными событиями. Следуя выводам исследования Кароог и Роре [5], для определения даты события мы используем дату выпуска займа, а не дату новостной публикации о планировании выпуска. Окно событий для нашего исследования составляет интервал [-15; +15] от дня выпуска облигационного займа. Ниже мы остановимся подробнее на методологии проведения событийного анализа с помощью модели MAR. Для акций каждой из компаний в выборке мы считаем, что доходность бумаги i может быть выражена как сумма рыночной доходности и ошибки (аномальной доходности): $R(i, t) = R(m, t) + e(i, t)$, MacKinlay [6], $AR_t = 1/N \sum_{t=-15}^{+15} [U+2592] e(i, t) (2) N^{\sim}, e(i, t) \sim it. CAR_i = \sum_{t=-15}^{+15} [U+2592] [U+3016] AR(i, t) [U+3017] (3) t = (1/M \sum_{i=1}^M [U+2592] [U+3016] CAR_i [U+3017]) / \sqrt{(1/(M(M-1)) \sum_{i=1}^M [U+2592] [U+3016] CAR_i^2 [U+3017])}$

$\sum_{i=1}^M [U+2592] [U+3016] (CAR_i/M) [U+3017] [U+3017]^2 [U+3017] (4) CAR_i^\sim, i, CAR_{10N} = 15, M^\sim, 2002008 - 2019, , \dots, . : .$

Источники и литература

- 1) 1. Antweiler W., Frank M.Z. Is All That Talk Just Noise? The Information Content of Internet Stock Message Boards // The Journal of Finance. 2004. № 3 (59). С. 1259–1294.
- 2) 2. Chin S.K., Abdullah N.A. Announcements Effect of Corporate Bond Issuance and its Determinants // Contemporary economics. 2013. № 1 (7). С. 5–18.
- 3) 3. Dann L.Y., Mikkelson W.H. Convertible debt issuance, capital structure change and financing-related information. Some new evidence // Journal of Financial Economics. 1984. № 2 (13). С. 157–186.
- 4) 4. Eckbo B.E. Valuation effects of corporate debt offerings // Journal of Financial Economics. 1986. № 1–2 (15). С. 119–151.
- 5) 5. Kapoor A.K., Pope R.A. Journal Of Financial And Strategic Decisions Fall 1997 The relationship between corporate debit issuance and changes in systematic risk // Journal Of Financial And Strategic Decisions. 1997.
- 6) 6. Mackinlay A.C. Event Studies in Economics and Finance // Source: Journal of Economic Literature. 1997. № 1 (35). С. 13–39.
- 7) 7. Mikkelson W.H., Partch M.M. Valuation effects of security offerings and the issuance process // Journal of Financial Economics. 1986. № 1–2 (15). С. 31–60.
- 8) 8. Smith C.W. Investment banking and the capital acquisition process // Journal of Financial Economics. 1986. № 1–2 (15). С. 3–29.
- 9) 9. Погожева А.А. Использование событийного анализа для оценки информационной значимости рекомендаций аналитиков по российским эмитентам // Journal of Corporate Finance Research / Корпоративные Финансы | ISSN: 2073-0438. 2013