

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
"Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет экономических наук

**Рабочая программа дисциплины
Научно-исследовательский семинар**

для образовательной программы Корпоративные финансы
направления подготовки 38.04.08 Финансы и кредит
уровень магистр

Разработчик(и) программы

Ивашковская И.В., Григорьева С.А., Дранев Ю.Я., Кокорева М.С., Пирогов Н.К., Федорова
Е.А., Карминский А.М.

Одобрена на заседании Академического совета образовательной программы
«11» мая 2016 г.

Академический руководитель

И.В. Ивашковская _____

Утверждена Академическим советом образовательной программы
«01» сентября 2016 г., протокола №3

Академический руководитель образовательной программы

И.В. Ивашковская _____

Москва, 2016

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета
и другими вузами без разрешения подразделения-разработчика программы.*

1 Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает требования к образовательным результатам и результатам обучения студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих дисциплину **Научно-исследовательский семинар**, учебных ассистентов и студентов направления подготовки 38.04.08 Финансы и кредит, обучающихся по образовательной программе .

Программа учебной дисциплины разработана в соответствии с:

- Образовательным стандартом НИУ ВШЭ: <https://www.hse.ru/standards/standard>
- Образовательной программой 38.04.08 Финансы и кредит, «Корпоративные финансы»
- Объединенным учебным планом университета по образовательной программе «Корпоративные финансы».

2 Цели освоения дисциплины

Целью освоения дисциплины является осуществление пробных исследований стратегических финансовых решений в России и других странах с растущими рынками капитала на базе современной методологии эмпирического анализа.

Задачами дисциплины являются:

- построение моделей и разработка программ и планов исследования конкретных областей корпоративной финансовой политики российских компаний и компаний с других растущих рынков капитала;
- совершенствование навыков научной дискуссии;
- совершенствование навыков оформления и презентации научных исследований;
- апробация концепций магистерских диссертаций;
- подготовка академических обзоров по тематике семинара;

3 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

В результате освоения программы НИС студент магистратуры должен

Знать:

- позиции ведущих зарубежных и российских ученых с указанием негативных и позитивных составляющих по основным темам корпоративных финансов;
- выдвигаемые в научном мире гипотезы по направлениям проводимых в России и в мире научных исследований по современным проблемам корпоративных финансов;

Уметь:

- приложить полученные на НИС знания к проблематике проводимого им самостоятельного оригинального исследования в соответствии с утвержденной темой магистерской диссертации;
- представлять результаты своего исследования научному сообществу;
- подготовить предложения для практического использования полученных результатов исследования;

Иметь навыки:

- анализа и систематизации результатов академических работ;
- проведения самостоятельной научно-исследовательской работы;
- проведения презентации полученных научных результатов;

В результате освоения дисциплины студент осваивает следующие компетенции:

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
а) общекультурные			Дискуссия по тематике НИС, оппонирование
способности и умение развивать свой интеллектуальный и общекультурный уровень	ОК-1	демонстрирует интеллектуальный и общекультурный уровень посредством выступления с докладом о результатах исследования на НИС, владеет навыками аргументации своей научной позиции;	поиск, систематизация научной информации и презентация результатов по тематике исследований
способности к самостоятельному аналитическому восприятию новых научных идей;	ОК-2	самостоятельно формирует (с некоторой помощью преподавателя) наиболее значимые направления предлагаемых новаций в научных публикациях;	определение достоинств и недостатков, содержащихся в научных публикациях
умение использовать в практической деятельности, полученные на НИС новые знания как в сфере собственных, так и пограничных исследований;	ОК-3	применяет имеющиеся знания и навыки в повышении своего профессионального уровня	формирование на основе критического анализа проводимых научных исследований собственной научной позиции по различным аспектам тематики НИС, подготовка рекомендаций по внедрению результатов исследований в практику
владение навыками публичной и научной речи	ОК-4	демонстрирует проявление способности к презентации собственных идей, достижения научной новизны по результатам исследования перед научной аудиторией и профессионалами в рамках публичных дискуссий	представление результатов самостоятельной работы на НИС, конференции в форме доклада, научного сообщения, умение оппонировать другим специалистам
б) социально-личностные компетенции			
	СЛ-1	осуществляет научную и профессиональную деятельность в соответствии с социально-этическими нормами	селекция и анализ лучших практик ведения бизнеса, подачи заявок на проведение исследований
	СЛ-2	проявляет умение работать в группе специалистов, формирует навыки управленческой и командной работы и презентации полученных совместных результатов	подготовка кейсов по тематике исследования
в) профессиональные			
научно-исследовательская деятельность			
способность собрать, систематизировать, обобщить и критически оце-	ПК-1	демонстрирует умение провести эмпирический анализ, собрать, систематизировать, обобщить и	изложение результатов исследования в научных статьях и докладах на конферен-

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
нить достижения отечественной и зарубежной научной мысли, умение выявлять перспективные направления для исследований и достигать намеченного результата		критически оценить научные достижения	циях
умение обоснования научной новизны, актуальности и практической значимости исследования, формирования научной гипотезы	ПК-2	демонстрирует умение наметить цели исследования, формировать гипотезу, обосновывать задачи, определять проблемы и способы их преодоления, достигать научного результата	обоснование актуальности и значимости темы научного исследования, ее научной новизны, формирование мотивации участников проекта и способов достижения результата
представлять в различной форме результаты своего исследования научному сообществу (в виде доклада сообщения на конференции, статьи в журнале и т.п.)	ПК-4	демонстрирует способность представлять результаты своего исследования научному сообществу	презентация доклада или сообщения на научной конференции, подготовка тезисов доклада, информативных по насыщенности и точности изложения слайдов
способен моделировать экономические процессы и явления по проводимым научным исследованиям, опираясь на полученный в ходе учебы в магистратуре инструментарий	ПК-5	демонстрирует знания и способность объективно моделировать экономические процессы и явления, как важнейший результат проводимого исследования	формирование эконометрических моделей, обоснование адекватности применяемых методов исследования
способен внедрить результаты научного исследования в практическую плоскость	ПК-6	демонстрирует способность придать научной работе прикладной характер	разработка методологических и методических подходов к практическому внедрению результатов научного исследования
аналитическая деятельность			
способен провести теоретический и эмпирический анализы	ПК-7	демонстрирует умение осуществлять аналитические исследования, готовить аннотации заключения по научно-исследовательским работам	Репликация наиболее значимых академических работ, с анализом наиболее интересных компаний в выборке

4 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к блоку дисциплин, обеспечивающих подготовку к проведению научных исследований и является основой для профессиональной ориентации студентов при подготовке магистерской диссертации. Программа НИС разработана для магистров 1-го года обучения по программе «Корпоративные финансы» для направления «Финансы и кредит».

5 Тематический план учебной дисциплины

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы			Самостоятельная работа
			Лекции	Семинары	Практические занятия	
1	Цели и задачи НИС. Вводное обсуждение направлений и проблематики вопросов, обсуждаемых в рамках НИС. Порядок проведения НИС. О написании курсовой работы и магистерской диссертации	14		4		10
2	Знакомство с электронными ресурсами ВШЭ	12		4		8
3	Обсуждение основных направлений курсовых работ и магистерских диссертаций	14		4		10
4	О базах данных Bureau Van Dijk и Bloomberg: доступ к базам, поиск информации, тип информации, содержащейся в различных базах	18		8		10
5	Основные подходы к работе с академической литературой и ее систематизации	14		4		10
6	Эмпирические исследования затрат компании на собственный капитал	26		8		18
7	Эмпирические исследования в области структуры капитала компании	26		8		18
8	Метод событий (event study) в исследованиях корпоративной финансовой политики	26		8		18
9	Сигнальная роль политики выплат: анализ результатов наиболее поздних исследований	22		4		18
10	Обсуждение тематик курсовых работ, выбранных магистрами	26		8		18
11	Премии и скидки при оценке стоимости компании: анализ результатов наиболее значимых работ	26		8		18
12	Применение моделей бинарного выбора для классификации предприятий (на примере банкротства предприятий)	26		8		18
13	Особенности эконометрических моделей, использующих панельные данные	22		4		18
14	Репликации наиболее значимых статей	82		16		66
15	Презентации курсовых работ	26		8		18
	ИТОГО	380		104		276

6 Формы контроля знаний студентов

	Форма контроля	2 год		Параметры
		1-й и 2-ой модули	3-й и 4-й модуль	
Тип контроля	Презентации командной работы по темам НИСа	X	X	Подготовка: - обзоров наиболее поздних работ; - презентации Выступление в аудитории, участие в дискуссии.

Оппонирование		X	Подготовка заключения по теме оппонируемого доклада, выступление в аудитории, участие в дискуссии
Экзамен	X		
Презентации различных этапов подготовки курсовых работ		X	Обсуждение актуальности, цели, задач, практической значимости и обзора литературы курсовой работы. Защита курсовых работ.
Экзамен		X	

7 Критерии оценки знаний, навыков

Оценка за экзамен выставляется как средняя оценка за выполняемые студентами задания в течение 1-2 и 3-4 модулей.

8. Основная литература по темам:

Затраты компании на капитал:

1. Bawa, Vijay, and Eric Lindenberg, 1977. "Capital Market Equilibrium in a Mean-Lower Partial Moment Framework." *Journal of Financial Economics*, 5, 189–200.
2. Bekaert, Geert and Campbell R. Harvey, 1997. Emerging Equity Market Volatility, *Journal of Financial Economics*, Vol. 43. No. 1, pp. 27–77.
3. Chen, N., R. Roll, and S.A. Ross, 1986. Economic Forces and the Stock Market, *Journal of Business* 59, 383–403.
4. Ferson, W.E., Harvey, C.R., 1991. The variation of economic risk premiums. *Journal of Political Economy* 99, 385–415.
5. Ferson, W.E., Harvey, C.R., 1995. The risk and predictability of international equity returns. *Review of Financial Studies* 6, 527–566.
6. Ferson, W.E., Korajczyk, R.A., 1995. Do arbitrage pricing models explain the predictability of stock returns? *Journal of Business* 68, 309–349.
7. Harlow, Van, and Ramesh Rao, 1989. "Asset Pricing in a Generalized Mean-Lower Partial Moment Framework: Theory and Evidence." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 24, 285–311.
8. Harvey, C.R., 1989. Time-varying conditional covariances in tests of asset pricing models. *Journal of Financial Economics* 24, 289–317.
9. Harvey, Campbell R. and Akhtar Siddique, 1999, Autoregressive Conditional Skewness, with, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 34, 4, 1999, 465–488.
10. Hogan, William, and James Warren, 1974. "Toward the Development of an Equilibrium Capital-Market Model Based on Semivariance." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 9, 1–11.
11. Estrada, J., 2002. Systematic risk in emerging markets: the D-CAPM. *Emerging Markets Review* 3, pp. 365–379.
12. Morgese B. M., 2007. Testing Multi-Factor Asset Pricing Models in the Visegrad Countries Working Paper Series (ISSN 1211–3298).
13. Periero, 2005, The practice of investment valuation in emerging markets, Evidence from Argentina, *Journal of Multinational Financial Management*.
14. Rene Garcia, Eric Ghysels, 1998. Structural change and asset pricing in emerging Markets *Journal of International Money and Finance* 17, 455–473.
15. Rene Garcia, Marco Bonomo, 2001. Tests of conditional asset pricing models in the Brazilian stock market *Journal of International Money and Finance* 20, 71–90.

Дивидендная политика:

1. Allen F., Bernardo A., Welch I. A., 2000. Theory of Dividends based on Tax Clientele.- *The Journal of Finance*, 2000, Vol. 55, No. 6, pp. 2499–2536.
2. Backer M., Wurgler J. A., 2004. Catering Theory of Dividends. – *The Journal of Finance*, Vol. 59. No. 3, pp.1125–1166.
3. Baker M., J.Wurgler, 2004. Appearing and disappearing dividends: The link to catering incentives, *Journal of Financial Economics*, Vol. 73, Iss. 2, August, pp. 271–288.
4. Benartzi S., Michaely R., Thaler R., 1997. Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past? – *The Journal of Finance*, Vol. 52. No. 3, pp.1007–1043.
5. DeAngelo H., DeAngelo L., Skinner D.J., 2004. Are Dividends Disappearing? Dividend Concentration and the Consolidation of Earnings. – *Journal of Financial Economics*, No. 78, pp.425–256.
6. Fama E.F., French K.R. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay? – *The Journal of Finance*.
7. Grullon G., Ikenberry D., 2000. What Do We Know about Stock Repurchase? *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 13, pp. 31–51.
8. Grullon G., Michaely R. 2002, Dividends, Share Repurchases and the Substitution Hypothesis, *The Journal of Finance*, Vol. 62, No.4, pp. 1649–1684.
9. Grullon G., Michaely R. The Information Content of Share Repurchase Programs. *The Journal of Finance*, 2003.
10. Gustavo Grullon, Roni Michaely, Bhaskaran Swaminathan, 2002. Are dividend changes a sign of firm maturity? *The Journal of Business*. Vol. 75, Iss. 3, July.
11. H. DeAngelo, L. DeAngelo, D.J. Shinner, 2000. Special Dividends and the Evolution of Dividend Signaling, *Journal of Financial Economics*, Vol. 57, Iss 3.
12. Jagannathan M., Stephens C., Weisbach M. 2000. Financial Flexibility and the Choice between Dividends and Stock Repurchase. *Journal of Financial Economics*, Vol. 57, pp. 355–384.
13. La Porta R., Lopez-De-Silanes F., Schleifer A., Vishny R. 2000. Agency Problem and Dividend Policies around the World – *The Journal of Finance*, No.55, pp. 1–33.
14. Michaely R., Thaler R., Womack K., 1995. Price Reactions to Dividends Initiations and Omissions – *The Journal of Finance*, Vol.50, No. 2, pp.573–608.
15. Nissim D., Ziv A., 2001, Dividend Changes and Future Profitability, *The Journal of Finance*, Vol. 61, No. 6, pp. 2111–2134.

Метод событий

1. Doley J., Characteristics and procedure of common stock split-ups, *Harvard business review*, 1933,11,316-26.
2. Fama E., et al. The adjustment of stock prices to new information, *Int. Econ Review*, 1969, 10 (1), 1-21.
3. MacKinlay A.C. Event studies in Economic and Finance. // *Journal of Economic Literature*. 1997. Vol. XXXV. P. 13-39.
4. Kothari S.P., Warner J.B. Econometrics of Event Studies. *Handbook of Corporate Finance*. Edited by Eckbo B.E. Elsevier. 2007. Ch.1. P. 3-36.
5. Bartholdy J., Dennis O., Peare P., Conducting event studies on a small stock exchanges, *The European Journal of Finance*, 2007, Vol. 13, No. 3, 227-252.
6. Nihat Aktas, Eric de Bolt, Jean-Gabriel Cousin, Event studies with a contaminated estimation period, *Journal of corporate finance*, 2007, 13, 129-145
7. April Klein and James Rosenfeld, The Influence of Market Conditions on Event-Study Residuals, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* Vol. 22, No. 3, Sep., 1987, <http://www.jstor.org/stable/2330968>
8. Charles J. Corrado and Terry L. Zivney The Specification and Power of the Sign Test in Event Study Hypothesis Tests Using Daily Stock Returns, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 27, No. 3, Sep., 1992, <http://www.jstor.org/stable/2331331>

9. I. Mark L. Mitchell, Eric Stafford. Managerial Decisions and Long-Term Stock Price Performance, 2000 <http://ideas.repec.org/a/ucp/jnlbus/v73y2000i3p287-329.html>
10. Barber, Brad M. and John D. Lyon, 1997a, Detecting long-run abnormal stock returns: The empirical power and specification of test statistics, *Journal of Financial Economics* 43, 341-372.
11. Roni Michaely, Richard H. Thaler and Kent L. Womack Price Reactions to Dividend Initiations and Omissions: Overreaction or Drift? *The Journal of Finance* Vol. 50, No. 2, Jun., 1995, <http://www.jstor.org/stable/2329420>
12. Petit, R.R., "Dividend announcements, security performance, and capital market efficiency", *Journal of Finance*, Vol. 27 pp.993-1007, 1972
13. La Porta, R., Lakonishok, J., Shleifer, A., Vishny, R. Good news for value stocks: Further evidence on market efficiency *Journal of Finance* Volume 52, Issue 2, June 1997, Pages 859-874 [http://www.jstor.org/sici?sici=0022-1082\(19970101\)52:2%3C859:GNVSFE%3E2.0.TX;2-4&origin=EBSCO](http://www.jstor.org/sici?sici=0022-1082(19970101)52:2%3C859:GNVSFE%3E2.0.TX;2-4&origin=EBSCO)
14. Hirshleifer, D., Teoh, S.H. Limited attention, information disclosure, and financial reporting *Journal of Accounting and Economics* Volume 36, Issue 1-3 SPEC. ISS., December 2003, Pages 337-386
15. Asquith, P., Mikhail, M.B. Information content of equity analyst reports *Journal of Financial Economics* Volume 75, Issue 2, February 2005, Pages 245-282
16. Atiase, R.K., Bamber, L.S. Trading volume reactions to annual accounting earnings announcements. The incremental role of predisclosure information asymmetry
17. Jay R. Ritter The Long-Run Performance of Initial Public Offerings *The Journal of Finance*, Vol. 46, No. 1. (Mar., 1991), pp. 3-27.
18. Siew Hong Teon, Ivo Welch, T.J. Wong Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings, *The Journal of Finance*, 1998, VOL. LIII, NO. 6

Премии и скидки в оценке стоимости компании

КНИГИ

- 1) Pratt S.P., Reilly R.F., Schweih R.P. Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, McGraw-Hill Co., 2000, (hse electronic library «Books 24x7») Chapter: Valuation Discounts and Premiums
- 2) Hitchner J.R. Financial Valuation: Applications and Models, second edition, John Wiley&Sons, 2006, (hse electronic library «Books 24x7») Chapter: Valuation Discounts and Premiums
- 3) Tibay G. et al. Business Valuations: Fundamentals, Techniques and Theory (National Association of Certified Valuation Analysts, NACVA). Chapter: Valuation discounts and premiums

Статьи

- 1) Barclay, M., Holderness, C. (1989). Private benefits from control of public corporations, *Journal of Financial Economics*, 25, p. 371-395
- 2) Dyck A., Zingales L., Private Benefits of Control: An International Comparison//*The Journal of Finance*, Vol.59, №2, April 2004.
- 3) Fan L., Hu B., Jiang C., (2012), Pricing and information content of block trades on the Shanghai Stock Exchange, *Pacific-Basin Finance Journal*, 20, p. 378-397
- 4) Dragota, V., et al. (2007) Estimation of Control Premium: The Case of Romanian Listed Companies, *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, Vol. 51, p. 55-72
- 5) Zingales, L., 1995. What determines the value of corporate votes? *Quarterly Journal of Economics* 110, 1047–1073
- 6) Nenova, T.,(2003) “The Value of Corporate Votes and Control Benefits: A Cross-country Analysis”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 68, pp. 325–351
- 7) Ødegaard, BA (2007) Price differences between equity classes. Corporate control, foreign ownership or liquidity?, *Journal of Banking & Finance*, 31:3621-3645

- 8) Gardiol Lucien, Gibson-Asner, Tuchschnid Nils S., (1997), Are liquidity and corporate control priced by shareholders? Empirical evidence from Swiss dual class shares, Journal of Empirical Finance, №3, pages 299- 323
- 9) Caprio L, Croci E (2008) "The Determinants of the Voting Premium in Italy: The Evidence from 1974 to 2003". Journal of Banking & Finance, 32:2433-2443.
- 10) Saito Richard, Determinants of the Differential Pricing between Voting and Non-Voting Shares in Brazil, Brazilian Review of Econometrics 23 (1) May 2003
- 11) Родионова И.И., Перваловой К.А. Факторы, влияющие на размер премии за контроль. Эл. журнал «Корпоративные финансы» №4(20), 2011 [http://cfjournal.hse.ru/2011--4%20\(20\)/47359548.html](http://cfjournal.hse.ru/2011--4%20(20)/47359548.html)