

設備投資の情報開示に対する株式市場の評価 —メタ・アナリシスの手法による先行研究の証拠の統合的解釈—

太田 裕貴

目 次

- | | |
|---------------------------|----------------|
| 1. はじめに | 4. メタ・アナリシスの結果 |
| 2. 先行研究の記述的レビュー | 5. 結論と将来研究に向けて |
| 3. 問題の定式化とデータの収集及び評価方法の提示 | |

本稿はメタ・アナリシスの手法を適用して設備投資の情報開示に対する株式市場の評価を明らかにした先行研究の統合的解釈を試みる。分析の結果、(1) 設備投資の増額（減額）に対して株式市場はポジティブ（ネガティブ）に評価する、(2) 新たな設備投資実施に対して株式市場はポジティブに評価する、(3) 設備投資額と公表日前後の株式リターンの間には正の関連性が存在することを示唆する証拠が得られた。

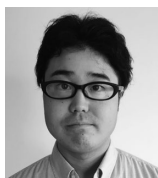
1. はじめに

設備投資は企業成長の達成のために必要不可欠である。Ou and Penman [1989] や Lev and Thiagarajan [1993] は将来業績に影響を与える要因の一つとして設備投資を挙げている。それでは、株式市場は将来業績に影響を及ぼし得る設備投資に関する情報をどのように評価しているのだろうか。この点について複数の先行研究で関心が寄せられてきた。

本稿の目的は設備投資の情報開示に対する株式市場の評価について明らかにした先行研究の証拠

を統合的に解釈することである。その際、本稿はメタ・アナリシスの手法を適用する。ここで、メタ・アナリシスとは「同一のテーマについて行われた複数の研究結果を統計的な方法を用いて結合すること、すなわち、統計的なレビューのことである」（山田・井上編 [2012] 1 ページ）（注1）。

設備投資の情報開示に対する株式市場の評価に関して先行研究において数多くの証拠が提示されてきたが、それらは首尾一貫しているわけではない。むしろ相反する証拠が複数の研究で提示されている。加えて、先行研究の中には小規模なサンプルサイズに起因して統計的に有意な結果が得ら



太田 裕貴（おおた ゆうき）

静岡産業大学情報学部専任講師。2016年3月大阪市立大学経営学研究科後期博士課程修了（経営学博士）。15年4月大阪経済法科大学経済学部非常勤講師を経て、16年4月より現職。