

## プレビューと時価総額の関係についての考察

大浦 泰宏 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

上場企業の情報発信と時価総額の関係について簡単な考察を試みた。ここでいう情報発信とは法定開示や取引所の適時開示ルールに則った開示ではなく、業績情報を先取りしてマスコミが流すいわゆるプレビュー情報の発信を指し、その発信頻度に着目した。上場企業はJPX日経インデックス400採用銘柄を対象とした。2012年度から16年度までの5年間を調べたところ、情報発信頻度が高い企業は、時価総額が相対的に大きく、業種によっては時価総額の変動が緩やかである傾向があることが示された。

### 1. はじめに

発信と書くと企業が積極的に情報を出している、というイメージとなるが、マスコミ側の働きかけ(注1)に消極的ながらも応じているケースもあるだろう。したがって、プレビュー回数が多い企業はその頻度が高い、逆にプレビュー回数が少ない企業はその頻度が低い、という表現をとる。この考察に当たって、二つの仮説を立てた。一つ

はプレビュー頻度が高い企業は、そうでない企業に比べて時価総額が大きい。二つ目はプレビュー頻度が高い企業は、そうでない企業に比べて時価総額の変動が小さい。一つ目の仮説は実証できた。二つ目の仮説については幾つかの業種で顕著であったものの、対象企業全体について有意な結果は得られなかった。仮説の真偽を明らかにするためには、更にデータを拡充した上でさかのぼり、検討していく必要がある。

今回、プレビューの調査を試みるきっかけとなったのは、18年施行予定のフェア・ディスクロージャー・ルールがアナリストに少なからず影響を及ぼし、その余波をマスコミも受けている、という話を側聞したからだ。「国民の知る権利」を唱えるマスコミは規制の対象外となっているが、取材を受けるか否かは企業側の裁量によるところが大きい。プレビュー取材についてアナリスト対応をやめるなら、マスコミ対応も同様にした方が社内コストの削減効果は大きい、という考え方は容易に想像される。むしろそれ以外の要因につい

(注1) 働きかけの度合いは企業によってばらつきがあるのは容易に想像がつく。当然のことだが、マスコミ側にリソースの制約があるからだ。調査結果から推測するに、働きかけが全くない、つまり働きかけの度合いゼロの企業もある模様で、そのために経営側の意思とは関係なく、そういう企業はプレビューゼロとカウントされているケースもあるとみられる。逆に働きかけの度合いは強いのだろうが、プレビューに応じない、という企業も存在するとみられる。