

自社株買い公表後のリターンと流動性

河瀬 宏 則
井上 謙 仁

目 次

- | | |
|--------------------|---------|
| 1. はじめに一問題の背景と先行研究 | 4. 実証結果 |
| 2. リサーチデザイン | 5. 追加分析 |
| 3. サンプル | 6. 終わりに |

自社株買い公表後に異常リターンは観察されるのだろうか。本稿では、株式流動性を手がかりに公表後リターンの要因について調査している。その結果は、流動性指標、中でも自社株買い公表前の発行済株式総数に対する出来高の割合が、公表後から30営業日間に於ける異常リターンを有意に説明することが分かった。また、流動性が低下したと思われる不確実性期間では、公表後の異常リターンがさらに大きくなっていったことが分かった。

1. はじめに一問題の背景と先行研究

本稿では、企業が自社株買い公表後でも正のリターンを稼働できるかどうかを検証する。ただし、本稿でいう自社株買いとは、公開市場でオークション方式によって買い付けられる自社株買いを指すものとする(注1)。検証の結果、公表後のリターンの程度は他の要因をコントロールした上で、

公表前の流動性によって有意に説明されている。そして、実際の投資において公表後リターンの稼働が困難かもしれないと示唆される。これまで日米の先行研究は公表時に加え公表後の長期リターンを検証し、その存在を明らかにしてきた。一方で、検証方法に問題があることも指摘されている。そこで、本稿では公表後リターンの源泉について流動性を手がかりに議論し、中でも公表後1カ月



河瀬 宏則 (かわせ ひろのり)

横浜市立大学准教授。京都中央信用金庫を退職後、関西大学大学院商学研究科博士課程後期課程を修了、博士(商学)。九州産業大学を経て、2019年より現職。



井上 謙仁 (いのうえ けん)

近畿大学経営学部講師。大阪市立大学大学院経営学研究科後期博士課程を修了、博士(経営学)。大阪市立大学を経て、2019年より現職。