

決算発表に対する投資家の注文行動 —予備的分析—

森 脇 敏 雄
音 川 和 久

目 次

- | | |
|-------------------|------------|
| 1. はじめに | 4. 分析結果 |
| 2. 投資家の注文行動に関する予測 | 5. 解釈および考察 |
| 3. データおよびリサーチデザイン | |

本稿では、日本取引所グループが提供するFLEX Full Historicalを用い、決算発表に対する投資家の注文行動を分析する。具体的には、東京証券取引所の市場第1部に上場する企業が2018年5月の立会時間内に実施した年次決算発表を対象に、年次決算発表時刻の前後15分間の時間帯を1分間隔のウィンドウに分割し、利益情報に含まれるニュースの内容と投資家の注文行動の関連性を調査する。

1. はじめに

会計学研究は、会計情報が投資家の意思決定に有用な情報を提供しているかという問題意識のもと、会計情報と資本市場の関連性を調査してきた(注1)。Beaver [1968] はその嚆矢であり、決算発表に対する株価・出来高反応を週次単位で

調査し、決算発表週における株価・出来高反応が、その周辺における株価・出来高反応よりも顕著に大きいことを報告している。Morse[1981]、桜井・後藤 [1985a, b] などの研究は、株価・出来高反応を日次単位で分析し、1990年代以降の研究は、日中取引データ(注2)を利用し、投資家の行動を日中のより短い時間間隔で追跡している



森脇 敏雄 (もりわき としお)

北九州市立大学経済学部 准教授。2016年神戸大学大学院経営学研究科博士課程後期課程修了。博士(経営学、神戸大学)。広島経済大学経済学部助教、北九州市立大学経済学部専任講師を経て、2019年4月より現職。主な著作に「年次決算発表の集中化と利益情報に対する株価形成」(『証券アナリストジャーナル』、2016年)などがある。



音川 和久 (おとがわ かずひさ)

神戸大学大学院経営学研究科 教授。1997年神戸大学大学院経営学研究科博士課程後期課程修了。博士(経営学、神戸大学)。大阪府立大学経済学部専任講師、助教授、神戸大学大学院経営学研究科助教授などを経て、2009年4月より現職。主な著作に『投資家行動の実証分析』(中央経済社、2009年)、『会計情報のファンダメンタル分析』(共編著、中央経済社、2013年)などがある。