

新しい市場区分における決算発表に対する市場の反応

中川豊隆（岡山大学）

山西佑季（熊本県立大学）

小林裕明（青山学院大学）

本研究の目的は、プライム市場銘柄・スタンダード市場銘柄・グロース市場銘柄を対象として、決算発表に対する市場の反応の検証を行うことである。周知の通り、東京証券取引所は市場区分の見直しを行い、市場区分が 2022 年 4 月から「プライム市場」「スタンダード市場」「グロース市場」の 3 つに再編されたが、これらの市場区分に属する銘柄を対象として決算発表に対する市場の反応を検証することで、各市場区分における投資家の反応の特徴を明らかにしたい。

決算発表に対する市場の反応を検証するために、本研究では主に Beaver et al. (2020) の分析手法を用いる。具体的に言えば、AVOL (abnormal trading volume) 及び USTAT (U-Statistic) を使用して、上述の 3 つの銘柄群において決算発表に対する市場の反応に違いがあるかどうかについて検証する。AVOL は異常出来高に係る指標であり、USTAT は残差リターンに係る指標である。したがって、決算発表の際に開示される会計情報等が投資家にとってより大きな情報内容を有するならば、これらの数値はより大きくなると考えられる。Beaver et al. (2020) によれば、米国では、1999 年から 2016 年にかけて上記指標の値が増加傾向にあることが示されており、市場区分見直しの前後の期間でこれらの指標の値が変化しているかどうか重要な関心事である。

本報告では、以上の点を踏まえて、東京証券取引所における市場区分の変更が実施された 2022 年 4 月を基準として、変更前の年度である 2021 年 3 月期決算発表における反応と、変更後に決算発表が行われた 2022 年 3 月期決算発表における反応について、プライム市場銘柄・スタンダード市場銘柄・グロース市場銘柄（金融業は除く）を対象とした分析を行い、その結果を報告する。