

An Empirical Analysis of the Effect of Media Coverage on Stock Price Crashes: Evidence from Japan

甲南大学 阿萬 弘行

本研究の目的は、マスメディア報道がどのように株式市場での価格形成に影響を及ぼしているかという問題について、主に価格の急激な下落現象(crash)との関連性から明らかにすることである。一般的に、マスメディアは、企業に関わる様々な情報を市場へ提供する仲介的機能を担っていると考えられる。しかしながら、それが投資家、市場に及ぼす経済的影響については、これまでファイナンスの視点からの研究は少ない状況にある。他方で、株価の informativeness に関しては、近年のいくつかの先行研究は、株価のクラッシュが、企業情報開示の透明性の欠如と結びついていることを明らかにしている(Jin and Myers (2006), Hutton *et al.* (2009))。それらの研究は、情報開示主体である企業と情報の最終的受け手である投資家間の情報伝達が、企業個別情報の円滑な株価反映にとって重要であることを示唆している。本研究では、日本の株式市場および新聞メディアからのデータを用いて、個別株式レベルでクラッシュ発生頻度を計測し、新聞報道頻度との関連性を分析する。結論として、得られた主要な実証結果では、新聞報道頻度の増加は、クラッシュ発生頻度の有意な増加をもたらしている。このことは、個別企業への報道に対して、投資家が過剰な反応する可能性を示唆している。

【引用文献】

Jin, L., Myers, S.C., 2006. R² around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics* 79, 257–292

Hutton, A.P., Marcus, A.J., Tehranian, H., 2009. Opaque financial reports, R², and crash risk. *Journal of Financial Economics* 94, 67–86