

自己株式の買付が株価に与える影響に関する実証研究

海老原専門ゼミナール第3部

金融学科4年 岩田侑真

鷹取諄

堀越美来

吉原綾太

経営学科4年 松澤拓見

要旨

本研究は、上場企業による自己株式取得のうち、実際の買付が株価に与える影響とその要因を実証的に検証することを目的とする。フリーキャッシュフロー仮説やシグナリング仮説に基づく株式価値上昇効果は先行研究で説明されてきた。しかし、実際の買付プロセスが株価に与える影響を分析した国内研究は限られている。本研究では、自己株式の買付がアナウンスメント効果を超えた株価上昇をもたらすか、またその効果が取得内容とどのように関連するかを明らかにする。なお、本研究における「自己株式買付」とは、自己株券買付状況報告書に記載された取得期間において実際に行われた買付のみを指している。

分析対象は、2021年4月から2024年3月までに自己株式取得を公表した企業のうち、一定の条件を満たす537件の事例である。株価データは日経NEEDS「FinancialQuest」、買付情報は「自己株券買付状況報告書」から収集し、アナウンスメント効果を除外した上で、t検定およびOLS回帰分析を行った。

検証の結果、自己株式の買付は平均3.2%の株価上昇をもたらし、アナウンスメント効果を超えた株式価値の上昇が統計的に有意であることが確認された。一方、買付内容との関連については、ROEやEPSの上昇率などの規模的要素では有意性が認められず、平均買付予定価格のみが株価上昇率と有意に関連することが示された。これは、株価の過小評価に対するシグナリング効果が買付時にも持続していることを意味し、先行研究の知見と整合的である。

本研究のインプリケーションとして、企業が自己株式取得を行う際には、取得規模よりも平均買付予定価格の設定が戦略的に重要であることが示唆される。高い買付予定価格は、株価の過小評価を示す強いシグナルとなり、アナウンスメント時のみならず買付時にも株価上昇をもたらす可能性がある。今後は、買付方法の違いや長期的効果を含めた分析を進めることで、企業のペイアウト政策における自己株式取得の実務的意義をさらに明らかにできると考えられる。