

令和 5 年 10 月 30 日現在

機関番号：32689

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2022

課題番号：19K13866

研究課題名(和文) Does Reputation Matter? Evidence from Share Repurchases

研究課題名(英文) Does Reputation Matter? Evidence from Share Repurchases

研究代表者

ラオ デービッド(Lau, David)

早稲田大学・商学大学院(経営管理研究科)・准教授

研究者番号：70835214

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：この研究プロジェクトは、株式市場が流通市場での自社株買いの発表を評価する際に、これまで行ってきた経営者の利益予想を通じて確立された企業の評判を考慮するかどうかを検討するものです。この研究プロジェクトは成功裏に終了し、国際的な金融専門誌であるJournal of Corporate Financeに掲載されました。この業績に加えて、私は国際的な会計・ファイナンス専門誌に6つの主要論文を発表しています。

研究成果の学術的意義や社会的意義

Our study contributes to the literature on the effect of firms' reputation on stock market reaction to new corporate announcements. This study fills the gap in the literature by providing evidence that firms establish a reputation through multiple sources of announcements.

研究成果の概要(英文)：This above research project titled "Does Reputation Matter? Evidence from Share Repurchases" was undertaken with the aim of determining whether the Japanese stock market considers the firm's reputation established through a history of management earnings forecasting when it evaluates open market repurchase announcements made by the Japanese firms. With the financial support of KAKENHI, we were able to procure important data to undertake this research. The research project has been successfully completed and the journal article from this research project is published in one of the most prestigious international finance journals, namely, Journal of Corporate Finance. In addition to this achievement, I have had many research achievements. These include six major publications in A-ranking international accounting and finance journals (Web of Science, Scopus).

研究分野：Accounting and Finance

キーワード：Accounting Finance Auditing Management forecasts

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

## 1. 研究開始当初の背景

The research “Does Reputation Matter? Evidence from Share Repurchases” is motivated by Bonaime (2012), in which firms have been shown to establish a reputation with respect to repurchase completion that influences how the stock market perceives the current announcement of share repurchases by the firms. Based on this evidence, we were interested to know whether the stock market considers other sources of information about the repurchasing firms in addition or as an alternative to prior repurchase completion rates when evaluating a firm’s subsequent repurchase announcements. To the best of my knowledge, we were the first to examine whether the stock market also consider the firm’s already established reputation through earnings forecasts issued by its management. Such theory is very plausible given that forecasting practice by managers typically occurs more frequently and has a longer history than repurchases.

## 2. 研究の目的

The purpose of this study is to examine whether the forecast reputation has a *spillover effect* on how the stock market reacts to new repurchase announcements given the repurchase reputation within the firm. Besides, not all firms engage in share repurchases. This means that not all firms have prior repurchase completion rates (i.e., not all firms would have a repurchase reputation), which the stock market could consider when evaluating the firms' new repurchase announcements. Our paper addresses this issue by investigating whether the stock market would consider a firm's forecast reputation when the firm is conducting a share repurchase for the first time.

## 3. 研究の方法

We adapt a model based on Bonaime (2012) to test the effect of forecast reputation on current completion rates and the stock market response. Equation 1 is estimated following the Tobit procedure, while for Equation 2, we employ pooled ordinary least

square regressions. The standard errors are estimated using the two-way cluster-robust method based on firm and year to ensure results are robust to both cross-sectional and time-series dependence in residuals.

#### 4 . 研究成果

We find that while the stock market considers the firm's "repurchase reputation" (proxied by prior repurchase completion rates), it also considers the firm's forecast reputation established from the accuracy of prior management earnings forecasting, suggesting a spillover effect of forecast reputation. Further, interaction test between the two reputation variables reveals that the market reacts more to the firm's forecast reputation when its repurchase reputation is low. Additional analyses suggest that when a firm announces a share repurchase program for the first time (i.e., when there is no repurchase reputation), investors turn to the forecast reputation within the firm as an alternative source of reputation, on which the credibility of repurchase announcements is assessed. Overall, our study provides evidence that firms establish a reputation in the market through multiple sources of announcements.

Ota. K., Kawase, H., Lau, D. (2019). "Does Reputation Matter? Evidence from Share Repurchases" *Journal of Corporate Finance*, 58, pp. 287-306

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計7件（うち査読付論文 7件/うち国際共著 7件/うちオープンアクセス 3件）

1. 著者名 David Lau, Koji Ota	4. 巻 61
2. 論文標題 Share repurchases on the Tokyo Stock Exchange Trading Network	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Journal of The Japanese and International Economies	6. 最初と最後の頁 1 and 17
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1016/j.jjie.2021.101148	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau, Tomomi Takada, Jeff Casterella, Norman Wong	4. 巻 25
2. 論文標題 There is no 'I' in team: An analysis of audit partner narcissism from the team aspect	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 International Journal of Auditing	6. 最初と最後の頁 751 and 768
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1111/ijau.12247	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau, Matthew Strickett, David Hay	4. 巻 ahead of print
2. 論文標題 The going-concern opinion and the adverse credit rating: an analysis of their relationship	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Accounting Research Journal	6. 最初と最後の頁 1 and 20
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1108/ARJ-04-2021-0135	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau	4. 巻 24
2. 論文標題 The effect of audit quality on the quality of management earnings forecasts: Evidence from Japan	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Academy of Accounting and Financial Studies Journal	6. 最初と最後の頁 1 and 17
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau, Koji Ota, Hironori Kawase	4. 巻 58
2. 論文標題 Does reputation matter? Evidence from share repurchases	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Journal of Corporate Finance	6. 最初と最後の頁 287-306
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1016/j.jcorpfin.2019.05.006	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau, Alan Toy, David Hay, Gehan Gunasekara	4. 巻 27
2. 論文標題 The views of privacy auditors regarding standards and methodologies	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Meditari Accountancy Research	6. 最初と最後の頁 366-398
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1108/MEDAR-07-2018-0367	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する

1. 著者名 David Lau, David Hay, Hong Li	4. 巻 31
2. 論文標題 Assessing the impact of the new auditor's report	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Pacific Accounting Review	6. 最初と最後の頁 110-132
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1108/PAR-02-2018-0011	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する

〔学会発表〕 計1件 (うち招待講演 1件 / うち国際学会 1件)

1. 発表者名 David Lau
2. 発表標題 Strengthening ESG Investment/Sustainable Investment under the COVID-19 Crisis
3. 学会等名 Asian Development Bank Institute (ADB) Conference (招待講演) (国際学会)
4. 発表年 2021年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
--	---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------