

Abstrakt

Tato dizertační práce studuje finanční trhy a informace, které můžeme získat pozorováním činnosti účastníků finančních trhů.

V první kapitole studuji jak kombinace různých účetních ukazatelů, které jsou považované za finanční signály budoucích výsledků, mohou ovlivnit vydávání prognóz příjmů analytiky a manažery. Výsledky prokazují, že analytici hodnotí firmy odlišně v závislosti na tom, jestli firmy mají pouze silné finanční indikátory (pozitivní signální skupina), slabé finanční indikátory (negativní signální skupina) nebo s pozitivními i negativními signály (smíšená signální skupina). Studie také poskytuje důkazy o tom, že manažeři si mohou uvědomovat různorodost hodnocení analytiky a v důsledku jsou prognózy příjmů manažerů ovlivněny jak signální skupinou firmy, tak i zkrácením analytiků charakteristickým pro danou signální skupinu. Výsledky zároveň ukazují, že analytici někdy nezpracují zkrácení v prognóze manažerů a jsou manažery uvedeni v omyl. Toto poskytuje důkaz o nepřesnostech analytiků a potenciálním manipulování se zveřejňováním informací manažery. Ve druhé kapitole zkoumám zda aktivita obchodování reaguje na zveřejnění výsledků ve stejném odvětví, a zda tato aktivita obchodování je informativní. Zjišťuji, že abnormální aktivita obchodování u následného oznamovatele je informativní o výnosnosti akcií tohoto oznamovatele při prvním oznámení v odvětví, při vlastním oznámení a o výnosnosti akcií po oznámení. Zatímco se očekává, že překvapení ohledně výsledků prvního oznamovatele bude informativní o překvapení ohledně výsledků následujícího oznamovatele, ukazují, že nejen překvapení v současném čtvrtletí, ale i historie překvapení prvního i následujícího oznamovatele může předpovědět překvapení ohledně výsledků následujícího oznamovatele. Dále kontroluji, zda informativnost abnormálního obchodování následujícího oznamovatele není vysvětlena výlučně schopností účastníků trhu zohlednit předvídatelnost překvapení ohledně výsledků následujícího oznamovatele. Výsledky ukazují, že zatímco aktivita obchodování následujícího oznamovatele je způsobena aktualizováním přesvědčení během prvního oznámení, trh nezohledňuje plně předpověditelnost překvapení ohledně výsledků. Ve třetí kapitole (společně s Yuko Hashimoto) studujeme zda členské země EU jednají jako jediný investor kvůli větší finanční integraci během nedávných let. Přestože nalzáme důkazy o tom, že portfoliové investice zemí EU mají tendenci se pohybovat společně, existuje stále určitý stupeň různorodosti mezi členy unie. V naší analýze rozlišujeme dva typy zemí: země preferující investovat rovnoměrně mezi protistrany (typ nízké koncentrace) a země, které investují více u některých protistran (typ vysoké koncentrace). Konzistentně s naší hypotézou zjišťujeme, že úroveň koncentrace investic a podílu investic v místě určení hrají roli v tom, jak země reagují na změny v makroekonomických proměnných. Také zjišťujeme, že období krize ovlivnilo společný vývoj podílu investic členských států EU a makroekonomické proměnné, které ovlivňují mezinárodní portfoliové investice. Konkrétně proměnná ohledně zdraví finančního systému se stala důležitým určovatelem portfoliových investic během krize.