

# 中国情境下上市公司主动更名的市场反应研究

马 静

(安徽大学 商学院,安徽 合肥 230601)

**摘要:**近些年来,上市公司主动更名的事件已屡见不鲜,然而这一行为的经济后果却较少受到学术界的关注。文章以中国资本市场中2008年至2014年间发生的114起相对干净、未发生实质性变化的主动更名事件为对象,采用事件研究法分析其带来的市场反应。研究结果表明:(1)更名公告发布会引发显著的正面市场反应,事件日后负面市场反应明显,总体上呈现出过度反应特征;(2)区分牛、熊市后,发现牛市行情中股票更名公告导致的正面市场反应更为明显;(3)若主动更名契合热点主题,则市场反应相对更强。文章丰富了中国情景下上市公司主动更名的经济影响研究,同时也对完善资本市场相关监管法规具有重要的借鉴意义。

**关键词:**上市公司;主动更名;市场反应

**中图分类号:**F276.6 **文献标识码:**A **文章编号:**2095-0098(2017)03-0066-07

## 一、引言

在数千年的文化沉淀中,“人如其名”、“名正言顺”、“名副其实”等成语无一不凸显出中国情境下名字的重要性,上市公司也不例外,已有文献发现名称将直接关系到上市公司的市场收益率(刘亚琴,2008;李广子等,2011)<sup>[1-2]</sup>。正是基于上述考虑,越来越多的上市公司纷纷考虑通过股票更名以改变投资者的印象,进而影响其市场表现。据同花顺数据显示,仅2014年中国资本市场中就已发生160起上市公司更名事件<sup>①</sup>,上市公司“熊猫烟花”更名为“熊猫金控”在其中显得尤为典型,表面的感觉是公司已经由烟花生产商彻底转型为金融公司。这些更名现象将会如何影响投资者的行为,在学术研究中已引起较多关注。

Bosch和Hirschey(1989)<sup>[3]</sup>较早地涉及这一领域,他们以华尔街日报索引提供1979年到1986年所发生的392家股票更名公司为样本,发现整体而言股票更名会导致股票在事件日出现正面、事件日后负面的暂时市场反应,细分后仅在因重组而更名的子样本中存在正面市场反应。随着互联网的兴起,不少公司借助这一题材进行炒作,那么如果股票更名同互联网相关,这一事件的经济后果如何?成为了众多学者研究的对象。Lee(2001)<sup>[4]</sup>发现公司更名为包含“.com”时,股价和交易量都显著增加,这同投资者对快速增长和利润较高的互联网经济表现出的热情是分不开的。当更名公司伴随其他战略实施时股票更名的股价反应更为明显。Cooper et al.(2001)<sup>[5]</sup>以147起美国资本市场股票名称更改为同互联网相关的“.com”事件为对象,发现更名事件会致使股价上涨,公告前后10个交易日内累计超额收益率达74%,且这一价值增加同市场周期相关且具有长期持续性,即使公司业务和互联网关联度不大,上述现象同样存在。Cooper et al.(2005)<sup>[6]</sup>进一步发现互联网繁荣时期大量公司名称会增加“.com”,而互联网萧条时期则纷纷出现移除“.com”现象。同样地,随着互联网泡沫的破灭,市场对于移除“.com”表现出正面市场反应。此外,部分学者依据更名原因进行进一步深入细致分析。Kot(2011)<sup>[7]</sup>选取1999年至2008年间港交所的529起股票更名事件进行分析,发现源于合并或兼并、重组和主营业务改变而更名的公告存在显著的正面反应,而更名原因为声誉或名称亮化时

① 资料来源: [http://finance.ifeng.com/a/20150420/13646311\\_0.shtml](http://finance.ifeng.com/a/20150420/13646311_0.shtml)。

收稿日期:2016-12-10

基金项目:安徽省哲学社会科学青年项目(AHSKQ2015D52)

作者简介:马 静(1994-),女,安徽宣城人,硕士研究生,研究方向为资本市场会计与财务问题。

(reputation or clarity) 公告则不会引发股价反应。Kashmiri 和 Mahajan(2015)<sup>[8]</sup>发现营销能力有助于帮助公司在股票更名时获得更高的市场回报,而首席营销官在促进投资者理解和认知过程中发挥了关键性的作用。在国内,邓建平等(2004)<sup>[9]</sup>分析了股票更名所导致的市场交易量和收益率效应,发现股票更名公告前后存在显著的超额收益率和超常交易量,表现出一定的信息含量特征,但超额收益率和超额交易量之间呈现出非对称性关系。刘力和田雅静(2004)<sup>[10]</sup>的研究揭示股票更名会引发公告当日股价显著上涨,之后会反转回调,表明股票更名公告会导致股价过度反应,这一现象可能是投资者的注意力有限所造成。

在中国,上市公司更名可以粗线条地划分为被动更名和主动更名,其中被动更名主要涉及公司因财务状况异常等情形而被监管当局特别处理,在股票名称前冠以 ST、\*ST 等情形;主动更名则大多是出于公司发展需要而向主管部门申请而获得批准的名称变更。在主动更名内部按照第一大股东或主营业务等是否发生实质性变化可以进一步细分,若企业发生实质性变化而更名,则股票更名不再是一个独立事件,换言之,如果采用传统的事件研究法加以分析则会充满噪音干扰,这样将会直接影响到研究结论的可靠性和稳定性。纵观国内外文献,这一典型事实却为学术界所忽略,仅 Wu(2010)<sup>[11]</sup>近似地以 1998 年至 2000 年间 127 家仅发生股票更名而无法确定原因的公司为对象,分析发现声誉较差的企业更倾向于更名,公告期存在正面市场反应、公告期后存在负面市场反应。鉴于此,本文选取 2008 年至 2014 年间沪深两市 A 股上市公司中发生的 103 起相对干净、未发生实质性变化的主动更名事件为分析对象,实证考察这一事件的市场反应及牛熊市和热点主题的交互影响。

相对于之前研究而言,本文可能的贡献之处体现在以下两个方面:(1)事件研究法严格要求窗口期内公司无其他事件发生,否则将无法区分单一事件的市场影响(Binder,1998)<sup>[12]</sup>,本文所选择的观测值符合这一标准,这将有助于进一步厘清上市公司主动更名的经济后果。(2)股票更名需要考虑到市场状况和热点主题等因素的影响,不能一概而论,因此本文结合上述牛熊市和是否契合热点主题等情形进行细化研究,使得针对股票更名的经济后果研究更为深入和细致。余下章节安排如下:第二部分介绍样本选取和研究设计,第三部分给出实证研究结果及分析,最后是研究结论与政策启示。

## 二、样本选择与研究设计

### (一) 样本选择

本文选择中国资本市场 2008 年至 2014 年间发生股票主动更名 A 股上市公司为初始样本,剔除因第一大股东更替、主营业务变化等客观原因发生实质性变更观测值和数据缺失的观测值,最终剩余 103 个观测值。2008 年至 2014 年的观测值个数分别为 17、9、3、14、15、18、27。论文研究中所需要的股票更名数据来自于同花顺数据库,个股收益率和市场收益率数据系从 CCER 中国经济金融数据库获取,公司更名公告时间已同巨潮资讯网进行复核,以确保准确无误。

### (二) 研究设计

本文采用事件研究法(event study)来考察上市公司主动更名的市场反应。具体可以划分为以下三个主要步骤:

1. 确定事件发生日。若股票更名公告日处于交易期间,则以公告日作为事件发生日;若股票更名公告日处于非交易期间,主要包括周六、周日、节假日和短暂停牌等,则相应顺延至公告后的第一个交易日。选取事件发生日的前后十个交易日为事件窗口。

2. 估计 $\beta$ 系数。本文选择 CAPM 模型进行估计,具体地,以事件发生日前 150 个交易日至前 30 个交易日(即 $[-150, -30]$ )个股收益率和市场收益率数据为基准点、应用最小二乘法(OLS)估计出模型(1)中的系数 $\beta_0$ 和 $\beta_1$ 。

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 R_{mt} + \varepsilon \quad (t = -150, -149, -148, \dots, -31, -30) \quad (1)$$

在模型(1)中, $R_{it}$ 代表第*i*支股票第*t*交易日考虑现金红利再投资的个股收益率, $R_{mt}$ 代表第*t*交易日考虑现金红利再投资的综合市场收益率。

3. 计算超额收益率。将模型(1)估计得到的系数 $\beta_0$ 和 $\beta_1$ 带入模型(2),即可得到日超额收益率 $AR_{it}$ 。

$$AR_{it} = R_{it} - \beta_0 - \beta_1 R_{mt} \quad (t = -10, -9, -8, \dots, -8, -9, 10) \quad (2)$$

相应地,累计超额收益率  $CAR_{[t1,t2]}$  的计算方法列示于模型(3)。

$$CAR_{[t1,t2]} = AR_{t1} + AR_{t1+1} + \cdots + AR_{t2-1} + AR_{t2} \quad (3)$$

在模型(2)和(3)的基础上可知,日平均超额收益率  $AAR_t$  和累计平均超额收益率  $CAAR_{[t1,t2]}$  的计算方法如模型(4)和(5)所示,其中  $N$  为样本观测值个数。

$$AAR_t = (AR_1 + AR_2 + \cdots + AR_{N-1} + AR_N) / N \quad (4)$$

$$CAAR_{[t1,t2]} = (CAR_{[t1,t2],1} + CAR_{[t1,t2],2} + \cdots + CAR_{[t1,t2],N-1} + CAR_{[t1,t2],N}) / N \quad (5)$$

### 三、实证研究结果及分析

#### (一) 主动更名的市场反应分析

表1列示了股票主动更名的市场反应结果,可以看出,在事件窗口期(-10,10)内,平均日超额收益率  $AAR$  的符号呈现交替变化。值得注意的是,在事件发生日第0天,  $AAR$  等于0.0123、在1%水平显著大于0( $T$ 值=3.7063),表明股票主动更名向市场传递了一定的积极信号和信息含量。但是这一无任何实质性变更而仅仅名字发生变化的事件很快将为投资者所识别,在事件日后第1天至第10天中,  $AAR$  的值都小于0,且在第3、4、5和7天统计意义上显著。上述事件日市场反应为正、事件日后迅速进行反向调整的客观事实符合过度反应的基本特征(Bondt和Thaler,1987)<sup>[13]</sup>,以上经验证据揭示出在中国资本市场已在一定程度上弱式有效。进一步地观察  $CAAR$  可知,事件窗口[-10,-2]内累计平均超额收益率为0.0099、不显著( $T$ 值=1.0785),说明股票主动更名信息尚未提前为市场所捕获;事件窗口[-1,1]内累计平均超额收益率为0.0142<sup>①</sup>、5%水平上显著为正( $T$ 值=2.3060);事件窗口[2,10]内累计平均超额收益率为-0.0371、1%水平上显著为负( $T$ 值=-4.6177);上述发现同分析  $AAR$  保持一致,同样表现为过度反应。

表1 2008-2014年股票主动更名的市场反应及统计检验

时间	$AAR_t$	$T$ 值	$CAAR_{[-10,t]}$	$T$ 值	样本数
-10	-0.0013	-0.4664	-0.0013	-0.4664	103
-9	0.0031	1.1452	0.0017	0.4340	103
-8	0.0046	1.4362	0.0063	1.3061	103
-7	0.0024	0.9957	0.0087	1.6606*	103
-6	0.0008	0.2990	0.0095	1.5990	103
-5	-0.0015	-0.5657	0.0079	1.1562	103
-4	-0.0028	-0.9107	0.0051	0.6588	103
-3	0.0031	1.0958	0.0082	0.9751	103
-2	0.0017	0.7131	0.0099	1.0785	103
-1	0.0022	0.7632	0.0122	1.2695	103
0	0.0123	3.7063***	0.0245	2.5370**	103
1	-0.0003	-0.1198	0.0242	2.3275**	103
2	-0.0021	-0.7190	0.0221	1.9429*	103
3	-0.0069	-3.2348***	0.0151	1.3045	103
4	-0.0053	-2.5996**	0.0098	0.8106	103
5	-0.0055	-2.0604**	0.0044	0.3480	103
6	-0.0023	-0.9696	0.0021	0.1622	103
7	-0.0077	-3.6354***	-0.0056	-0.4217	103
8	-0.0011	-0.4726	-0.0068	-0.4823	103
9	-0.0035	-1.5041	-0.0103	-0.7090	103
10	-0.0027	-1.1215	-0.0130	-0.4664	103

注:\*, \*\*, \*\*\* 分别代表在 10%、5% 和 1% 水平上显著(双尾)。

#### (二) 基于市场周期的进一步分析

在不同的市场周期中,股票主动更名所导致的投资者市场反应可能存在较大差异,原因在于投资者情绪

① 第一步计算出每个公司[-1,1]窗口期的  $CAR$ ,即[-1,1]窗口期的  $AR$  之和,第二步累加每个公司的  $CAR$ ,之后除以样本总数得到  $CAAR$ ;下面的[2,10]计算方法与此相同。

和关注度不同所致(王美今和孙建军,2004)<sup>[14]</sup>。为了进一步验证上述推论,参考Lindahl-Stevens(1980)<sup>[15]</sup>的方法,若市场平均收益超过无风险收益率则将之定义为牛市,否则定义为熊市。本文选择样本期内上证综指收益率作为市场平均收益率的近似替代,以一年期银行存款收益率度量无风险收益率,进而计算出历年的牛熊市周期状况<sup>①</sup>。表2的研究结果显示,牛市中事件发生日的AAR等于0.0168,1%水平上显著大于0(T值=2.7274),熊市中事件发生日的AAR等于0.0098,5%水平上显著大于0(T值=2.5323),牛市中的正面市场反应高于熊市,但是均值差异T检验结果显示组间无本质差异。同样地,事件发生后AAR总体上而言都小于0,这些事实反映出无论在牛市抑或熊市,过度反应现象都存在。

表2 牛、熊市下股票更名的市场反应

时间	牛市(N=37)		熊市(N=66)	
	AAR <sub>t</sub>	T 值	AAR <sub>t</sub>	T 值
-10	-0.0049	-1.0525	0.0007	0.1826
-9	0.0073	1.4258	0.0007	0.2405
-8	0.0000	0.0036	0.0071	1.9131*
-7	0.0009	0.1881	0.0032	1.2205
-6	0.0001	0.0168	0.0012	0.3941
-5	-0.0021	-0.4090	-0.0012	-0.3882
-4	-0.0022	-0.5431	-0.0031	-0.7395
-3	0.0028	0.5906	0.0032	0.9197
-2	-0.0017	-0.4840	0.0036	1.1343
-1	-0.0070	-1.5168	0.0074	2.0429**
0	0.0168	2.7274***	0.0098	2.5323**
1	-0.0008	-0.1738	0.0000	-0.0143
2	-0.0026	-0.6193	-0.0018	-0.4649
3	-0.0081	-2.1388**	-0.0063	-2.4116**
4	-0.0034	-1.0253	-0.0063	-2.4602**
5	-0.0099	-2.0344**	-0.0030	-0.9609
6	0.0005	0.1138	-0.0039	-1.4891
7	-0.0026	-0.6711	-0.0106	-4.3053***
8	0.0040	0.8508	-0.0040	-1.5909
9	-0.0102	-2.3574**	-0.0002	0.0809
10	-0.0046	-1.2129	0.0016	-0.5171

注:\*,\*\*,\*\*\*分别代表在10%、5%和1%水平上显著(双尾)。

表3 牛、熊市下股票更名的市场反应

时间	牛市(N=37)		熊市(N=66)	
	AAR <sub>t</sub>	T 值	AAR <sub>t</sub>	T 值
-10	-0.0049	0.0007	0.9314	0.3538
-9	0.0073	0.0007	-1.1645	0.2470
-8	0.0000	0.0071	1.0712	0.2866
-7	0.0009	0.0032	0.4632	0.6442
-6	0.0001	0.0012	0.1986	0.8430
-5	-0.0021	-0.0012	0.1566	0.8759
-4	-0.0022	-0.0031	-0.1532	0.8786
-3	0.0028	0.0032	0.0835	0.9336
-2	-0.0017	0.0036	1.0614	0.2910
-1	-0.0070	0.0074	2.4217**	0.0172

① 2008年至2014年市场收益率与无风险收益率之差分别为:-68.77%、76.61%、-16.81%、-24.81%、-0.08%、-9.75%、50.00%。

时间	牛市( N = 37)		熊市( N = 66)	
	$AAR_t$	T 值	$AAR_t$	T 值
0	0.0168	0.0098	-1.0034	0.3181
1	-0.0008	0.0000	0.1358	0.8922
2	-0.0026	-0.0018	0.1230	0.9024
3	-0.0081	-0.0063	0.4113	0.6817
4	-0.0034	-0.0063	-0.6856	0.4946
5	-0.0099	-0.0030	1.2549	0.2124
6	0.0005	-0.0039	-0.8939	0.3735
7	-0.0026	-0.0106	-1.8175*	0.0721
8	0.0040	-0.0040	-1.6458	0.1029
9	-0.0102	-0.0002	2.1697**	0.0324
10	-0.0046	0.0016	0.6097	0.5434

注: \* , \*\* , \*\*\* 分别代表在 10% , 5% 和 1% 水平上显著( 双尾)。

### (三) 基于热点主题的分组检验

地产、高科技、生物医药、节能环保、新能源、娱乐传媒等概念股属于近年来市场炒作热点, 本文进一步按照主动更名是否契合上述主题进行分组检验, 具体地, 若更名事件涉及上述概念则归属于契合热点主题组。详细的研究结果如表 4 所示。更名契合市场热点的股票在事件日的  $AAR$  等于 0.0160、10% 水平上显著大于 0(  $T$  值 = 1.9909); 而非契合市场热点的股票在事件日的  $AAR$  等于 0.0108、1% 水平上显著大于 0(  $T$  值 = 3.2193); 上述结果揭示主动更名契合市场热点的股票正面反应略高于没有契合市场热点的股票, 同样地  $T$  检验显示两者间不存在显著性差异。同样地, 事件发生后  $AAR$  总体上而言都小于 0, 这些事实反映出股票更名无论是否契合热点主题, 都存在过度反应现象。

表 4 是否炒作热点的股票更名的市场反应

时间	非炒作热点( N = 73)		炒作热点( N = 30)	
	$AAR$	T 值	$AAR$	T 值
-10	-0.0026	-0.7793	0.0017	0.3058
-9	0.0028	0.9076	0.0038	0.6886
-8	0.0034	0.9597	0.0074	1.0923
-7	0.0003	0.1011	0.0075	1.6854
-6	0.0008	0.3094	0.0007	0.1147
-5	0.0011	0.3292	-0.0079	-1.9171*
-4	0.0002	0.0637	-0.0101	-1.7595*
-3	0.0021	0.8025	0.0054	0.7447
-2	0.0036	1.2389	-0.0028	-0.6458
-1	0.0051	1.8521*	-0.0048	-0.6392
0	0.0108	3.2193***	0.0160	1.9909*
1	-0.0038	-1.3229	0.0081	1.2484
2	-0.0057	-1.9004*	0.0066	0.9836
3	-0.0073	-3.1047***	-0.0060	-1.2865
4	-0.0064	-2.5384**	-0.0024	-0.7542
5	-0.0060	-1.8829*	-0.0042	-0.8589
6	-0.0003	-0.1170	-0.0071	-1.4486
7	-0.0083	-3.0991***	-0.0063	-1.9042*
8	-0.0006	-0.2326	-0.0025	-0.4334
9	-0.0034	-1.3040	-0.0039	-0.7627
10	-0.0025	-0.8853	-0.0030	-0.6914

注: \* , \*\* , \*\*\* 分别代表在 10% , 5% 和 1% 水平上显著( 双尾)。

表5 是否炒作热点的股票更名的市场反应AR的T检验

时间	非炒作热点(N=73) 炒作热点(N=30)		T 值	P 值
	AAR	AAR		
-10	-0.0026	0.0017	-0.6828	0.4963
-9	0.0028	0.0038	-0.1643	0.8698
-8	0.0034	0.0074	-0.5734	0.5676
-7	0.0003	0.0075	-1.3730	0.1728
-6	0.0008	0.0007	0.0080	0.9936
-5	0.0011	-0.0079	1.5345	0.1280
-4	0.0002	-0.0101	1.5473	0.1249
-3	0.0021	0.0054	-0.4286	0.6707
-2	0.0036	-0.0028	1.2049	0.2311
-1	0.0051	-0.0048	1.2433	0.2215
0	0.0108	0.0160	-0.5999	0.5520
1	-0.0038	0.0081	-1.9493*	0.0540
2	-0.0057	0.0066	-1.9395*	0.0552
3	-0.0073	-0.0060	-0.2669	0.7901
4	-0.0064	-0.0024	-0.8971	0.3718
5	-0.0060	-0.0042	-0.3101	0.7571
6	-0.0003	-0.0071	1.3130	0.1922
7	-0.0083	-0.0063	-0.4392	0.6615
8	-0.0006	-0.0025	0.3682	0.7135
9	-0.0034	-0.0039	0.0865	0.9313
10	-0.0025	-0.0030	0.0808	0.9357

注: \* , \* \* , \* \* \* 分别代表在 10% , 5% 和 1% 水平上显著(双尾)。

#### 四、研究结论与政策启示

本文应用事件研究法对 2008 年至 2014 年间发生在中国 A 股资本市场的相对干净的股票主动更名事件进行实证检验,以厘清这一行为的经济后果,并进一步区分牛熊市及是否契合热点主题等不同情境下股票更名的市场反应差异。研究发现:(1)在股票主动更名公告发布日,公司的日超额收益率呈现出显著的上升趋势、表现为正面市场反应,但在事件日后负面市场反应明显,因此总体上而言符合过度反应的基本特征。(2)区分牛、熊市后结果显示,由于投资者情绪和关注度不同,处于牛市行情的股票更名公告导致的正面市场反应更为明显。(3)按照股票更名是否契合热点主题进行分组,结果显示若上市公司股票主动更名契合热点主题,则其引发的正面市场反应相对更强。

本文的研究结论具有较强的政策启示涵义。总体上而言,证券监管部门应及时制定和调整股票更名有关政策,维护股市稳定,并适度提高资本市场的有效性。具体而言,首先,上市公司频繁更名会给投资者辨别公司的实际情况增加困难,造成市场过度反应情况,鉴于此,证券监管机构应对股票更名行为加强监督,如采用监管问询函等手段,尤其需要关注牛市和炒作市场热点等情境中的股票更名行为。其次,更名手续简单是公司频频更名的重要原因,依据我们的了解,目前证券监管机构对公司更名尚无明确限制,只要经董事会同意、工商管理局变更登记即可,因此建议监管机构出台相应措施遏制借助更名进行市场炒作的行为,加大违规处罚成本。最后,可以通过加强投资者教育以科学甄别上市公司更名的深层次原因,充分了解企业发展历史、更名原因及实际运营情况等,更加重视基本面分析而非题材炒作,进而提高市场有效性。

#### 参考文献:

- [1] Fee C E. , and Hadlock C J. Raids , Rewards , and Reputations in the Market for Managerial Talent [J]. Review of Financial Studies , 2003 , 16( 4 ) : 1315 - 1357.
- [1] 刘亚琴. 股价会受股票名称影响吗? [J]. 南开经济研究 , 2008( 1 ) : 45 - 56.
- [2] 李广子 , 唐国正 , 刘力. 股票名称与股票价格非理性联动 [J]. 管理世界 , 2011( 1 ) : 40 - 51.
- [3] Bosch J C. , and Hirschey M. The Valuation Effects of Corporate Name Changes [J]. Financial Management ,

- 1989 ,18( 4) : 64 – 73.
- [4] Lee P M. What's in a Name. com?: The Effects of ' . com' Name Changes on Stock Prices and Trading Activity [J]. Strategic Management Journal 2001 22( 8) : 793 – 804.
- [5] Cooper M J. ,Dimitrov O. ,and Rau P R. A Rose. com by Any Other Name [J]. Journal of Finance 2001 56 ( 6) : 2371 – 2388.
- [6] Cooper M J. ,Khorana A. ,Osobov I. ,Patel A. ,and Rau P R. Managerial Actions in Response to a Market Downturn: Valuation Effects of Name Changes in the dot. com Decline [J]. Journal of Corporate Finance 2005 , 11( 1) : 319 – 335.
- [7] Kot H W. Corporate Name Changes: Price Reactions and Long – run Performance [J]. Pacific – Basin Finance Journal 2011 ,19( 2) : 230 – 244.
- [8] Kashmiri S. ,and Mahajan V. The Name's the Game: Does Marketing Impact the Value of Corporate Name Changes? [J]. Journal of Business Research 2015 68( 2) : 281 – 290.
- [9] 邓建平 ,曾勇 ,唐小我. 股票更名的交易量反应和投资者“追涨”现象分析 [J]. 中国软科学 2004( 3) : 40 – 45.
- [10] 刘力 ,田雅静. 没有信息 ,也有反应 [J]. 世界经济 2004( 1) : 44 – 50.
- [11] Wu Y L. What's in a Name? What Leads a Firm to Change its Name and What the New Name Foreshadows [J]. Journal of Banking & Finance 2010 34( 6) : 1344 – 1359.
- [12] Binder J. The Event Study Methodology since 1969 [J]. Review of quantitative Finance and Accounting ,1998 , 11( 2) : 111 – 137.
- [13] Bondt W F M. ,and Thaler R H. Further Evidence on Investor Overreaction and Stock Market Seasonality [J]. The Journal of Finance ,1987 42( 3) : 557 – 581.
- [14] 王美今 ,孙建军. 中国股市收益、收益波动与投资者情绪 [J]. 经济研究 2004( 10) : 75 – 83.
- [15] Lindahl – Stevens M. Redefining Bull and Bear Markets [J]. Financial Analysts Journal ,1980 36( 6) : 76 – 77.

## Study on the Market Reaction of Voluntary Name Change among Listed Companies in Chinese Context

MA Jing

( Business School ,Anhui University ,Hefei ,Anhui 230601 ,China)

**Abstract:** In recent years ,voluntary name change among listed companies in China is very common ,but the economic consequences of the behavior haven't attracted much attention in academic circles. Based on the sample containing 114 voluntary name changes( listed companies are relatively clean and have no substantive change) from 2008 to 2014 in China's capital market ,this article used event study to analyze the market reaction. The results are as follows: ( 1) Rename announcement conference causes a significantly positive market reaction ,after date ,it comes the obviously negative market reaction ,on the whole ,it shows the characteristics of overreaction; ( 2) When dividing whole market into bull market and bear market ,it finds that the market reaction to the stock name change announcement in bull market is more positive; ( 3) If voluntary name change fits hot topics ,the market reaction is larger. This article enriches studies on economic consequences of voluntary name change among listed companies in Chinese context ,and it has great significance to perfect the relevant laws and regulations in capital market.

**Key words:** listed companies; voluntary name change; market reaction

( 责任编辑: 张秋虹)