保密规则与探索性投资理论及页岩繁荣的证据

作者:Thomas R. Covert, Richard L. Sweeney

我们分析了信息披露政策如何影响具有信息外部性的非合作环境下的投资效率。在一个双公司、双周期模型中，我们描述了在披露投资回报是否超过预定水平的政策下的均衡行为。这些政策包括完全保密，即玩家只观察对手的行为，以及完全公开，即玩家也完全观察对手的回报。披露较少（披露门槛较高），搭便车较少，但不完全信息聚合造成的额外损失。我们描述了这种环境下盈余最大化的披露门槛，并说明了它如何依赖于公司的耐心。然后，我们将该模型应用于宾夕法尼亚州和西弗吉尼亚州页岩气繁荣的早期，当时这两个州分别受到完全保密和完全公开的管理。我们发现，完全披露将使两个州的盈余最大化，比完全保密多产生49%和160%的价值。

**原文链接:**<https://www.nber.org/papers/w30548>