

はしがき

少子高齢化が進み、労働力人口の低下した資源の乏しい日本が持続的に成長するカギは新たな企業の効率的な参入であることは言うまでもない。このような問題意識に基づき、平成22年4月から24年3月までの2年間、「IPOの動機と効果に関する実証研究」をテーマとして研究プロジェクトを実施してきた。

本報告書には研究プロジェクトの4つの研究成果が収録されている。第1論文は、金融危機前後の日本におけるIPOにおける価格形成について検証した。実証分析を通じて、発行市場における情報の非対称性の規模の違いによってIPOにおけるアンダープライシングの程度が異なることを明らかにした。第2論文は、IPOにシンジケートを構成したベンチャーキャピタルが与える影響について、ベンチャーキャピタルの異質性に注目して分析を行った。そこでは、より多くのベンチャーキャピタルが関与しているだけではなく、より多様なベンチャーキャピタルが関与することで、IPOまでの期間が短縮されることが明確に示された。第3の論文は、IPOが企業のパフォーマンスに与える効果について定量的な分析を行った。この分析から1995年以降にはIPOによるパフォーマンスの改善効果が正であったが、統計的に有意ではない結果を得た。得られた結果はIPOを行う企業の特徴が大きく異なるか、または、金融システムが大きく変わった可能性を示唆していると考えられる。最後の論文では、政治過程における不確実性が個別企業の株価収益率のボラティリティーにどのような影響を与えるかを検証している。実証分析の結果、選挙年の株価収益率のボラティリティーは大きく上昇していることを明らかにした。特に、創業期間の短い若い企業ほど選挙年に総リスクが大きくなることを明確に示している。

以上のように、本研究プロジェクトは大規模なデータベースと高度な分析手法を通じていくつかの重要な成果を上げることができたと評価できる一方で、残された課題も少なくない。これらの研究課題については、我々の研究成果を踏まえて一層の展開を図りたい。

2013年3月

代表者 権 赫旭（日本大学経済学部准教授）
小卷泰之（日本大学経済学部教授）
澤田 充（日本大学経済学部准教授）
滝澤美穂（東洋大学経済学部准教授）