

Title	新規上場企業の株価
Sub Title	
Author	磯辺, 剛彦(Isobe, Takehiko) 矢作, 恒雄(Yahagi, Tsuneo)
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	1990
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 1990年度経営学 第733号 複写許諾が必要
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00001990-0733

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

学生氏名	磯邊 剛彦 (株式会社 井筒屋)	主査	矢作 恒雄
		副査	鈴木 貞彦 青井 倫一
所属	矢作 恒雄 研究室		

新 規 上 場 企 業 の 株 価

近年我が国において、株式市場へ新規上場を行う企業数は増加の一途をたどり、現在の株式市場は「第三次上場ブーム」と言われるほどの活況を呈している。

しかし市況が過熱し、市場参加者が増えるにつれ、逆に価格形成の不透明性や流通性など様々な問題が改めて浮き彫りになってきている。当論文では、1975年から1985年までに東京証券取引所第二部へ新規上場された122銘柄の株式を対象に、株式市場の不公平性や非効率性の存在を「市場」と「株式」との両面から定量的に実証分析することを目的としている。まず「市場」については、IbbotsonのRATSモデルを適用し、株式が取引所に初めて上場された時、「上場」という情報に対して新規上場株式は市場収益以上の収益を得ることができるかどうかを検証した。次に「株式」サイドからは、個別に新規上場株式の累積超過収益を測定し、Famaの定義した準強度の効率性の概念を用いて、会計利益情報がどの程度累積超過収益に反映されるのかを検証した。

仮説検証の結果、上場後初めて付く価格（初値）は公開価格を平均で58パーセント上回るが、一年後の市場価格との比較においては公開初期の正の超過収益の存在を除けば、必ずしもオーバープライスしていない。しかし公開価格と初値との乖離率を基に「ホット銘柄」と「コールド銘柄」に分離したり、上場月ごとに分析した結果、そのシーズニングのパターンが著しく異なることが判った。

また会計利益情報と累積超過収益との関連については、一株当り純利益（EPS）の変動よりも、全体としての利払い後事業利益の変動に影響を受けること、「ホット銘柄」は「コールド銘柄」ほど利益情報が反映されないことが判った。

当研究でのこれらの発見は、公開価格と初値との乖離の存在が株式市場の効率性に悪影響を及ぼしている可能性が示唆された。