

Title	日本の非公開化MBOにおける企業行動と企業価値変動の関係について
Sub Title	
Author	高橋, 昇吾(Takahashi, Shōgo) 岡田, 正大(Okada, Masahiro)
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	2018
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2018年度経営学 第3450号
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002018-3450

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.

慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程

学位論文（ 2018 年度）

論文題名

日本の非公開化 MB0 における企業行動と企業価値変動の関係について

主 査	岡田 正大 教授
副 査	齋藤 卓爾 准教授
副 査	村上 裕太郎 准教授
副 査	

氏 名	高橋 昇吾
-----	-------

論文要旨

所属ゼミ	岡田正大 研究会	氏名	高橋 昇吾
(論文題名)			
日本の非公開化 MBO における企業行動と企業価値変動の関係について			
(内容の要旨)			
日本における株式市場では、2018 年に株式時価総額がバブル期を超え過去最高水準になる一方で、IPO による新規上場は低調傾向であり、近年の米国と同様に IPO 件数が減少傾向となる可能性がある。一方、M&A 等により株式市場から退出する企業も多く、2010 年前後に MBO によって株式市場から退出した企業に投資をしたバイアウト・ファンド等のエグジットも見られるようになってきた。本論文では、非公開化 MBO を行った企業の企業価値変動が、どのような企業行動によって生じているのかを明らかにするとともに、非公開化 MBO を行った企業のその後の実態を網羅し非公開化 MBO を検討する経営者の一助としたい。 日本における非公開化 MBO は、2001 年に初めて実行されて以降、2018 年 12 月末までに 142 件が実行されている。当初は投資ファンド主導での案件が多かったが、近年は投資ファンドが関与しない非公開化 MBO が増えてきている。また、2006 年 12 月 14 日の証券取引法施行令によって TOB 価格算定根拠の開示強化等、様々な外部要因の影響を受けて非公開化 MBO のトレンドは変化していると考えられる。 本論文では、2006 年 12 月 14 日の証券取引法施行令以降に非公開化 MBO を公表した企業を対象に、「非公開化 MBO 時（上場廃止時）の企業価値」と「非公開化 MBO 後の企業価値」の差を企業価値変動と定義し、産業基盤整備基金（2001）が主張する仮説に対して、企業価値変動の割合の大きさで上位と下位となった企業の企業行動がどの程度あてはまるかを仮説検証した。 結論としては部分的に仮説を支持する結果となったが、非公開化 MBO 後の企業行動に関して公開データが少なく、また、企業が非公表の本質的な非公開化 MBO の意図については情報を得ることもできないことが本研究の限界である。今後、非公開化 MBO に関して様々な側面から情報公開がさらに進むことを期待したい。			