

Title	コーポレート・ファイナンスの実証分析
Author(s)	齋藤, 達弘
Citation	
Issue Date	
Text Version	none
URL	<a href="http://hdl.handle.net/11094/49075">http://hdl.handle.net/11094/49075</a>
DOI	
rights	
Note	

*Osaka University Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/repo/ouka/all/>

氏名	さい とう たつ ひろ 齋 藤 達 弘
博士の専攻分野の名称	博 士 (経済学)
学位記番号	第 2 1 5 9 5 号
学位授与年月日	平成 19 年 9 月 26 日
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 2 項該当
学位論文名	コーポレート・ファイナンスの実証分析
論文審査委員	(主査) 教授 仁科 一彦  (副査) 教授 大西 匡光 准教授 太田 亘

### 論文内容の要旨

第Ⅰ群と第Ⅱ群は株式所有構造や地方銀行という共通テーマを取り上げているため、その区分は厳密ではない。これらの群は 1990 年代半ばからの約 10 年の間に重要な研究分野として確立したコーポレート・ガバナンスに関係している。第Ⅰ群および第Ⅱ群と第Ⅲ群とは市場が企業を評価するというコーポレート・ファイナンスの基本的な視点を共有している。

第 1 章は、株式市場における地方銀行の評価に、株式所有構造がどのような影響を与えているのかをパネル分析により検証している。第 2 章は、第 1 章の分析を補足するために、生命保険会社が保有する株式ポートフォリオの特徴から、その投資目的を推測している。第 3 章は、日本のグループ企業（非金融業企業）をサンプルにして、取締役会の規模を縮小することにより企業評価あるいは企業業績が高まるという board-size effect 仮説を検証している。

第 4 章は、銀行経営者の自己株式持ち分比率の決定要因を分析している。第 5 章は、第 1 章と第 4 章を補完する分析に当てられ、株式所有構造が経営行動にどのような影響を与えているのか、株式市場が株式所有構造をどのように評価しているのかについてのファクト・ファイディングであり、バブル期とポスト・バブル期の比較分析である。第 6 章は、足利銀行の経営破綻が他の地方銀行に与えた影響（情報効果仮説）をイベント・スタディにより検証している。

第 7 章は、「収益率の高いプロジェクトほど株式市場で高い評価を受けるため、資本コストが低くなる」というステートメントを検討することにより、資本コストについて再考している。これは、経営戦略論をコーポレート・ファイナンスの枠組みで議論しようとする理論的な試みである。第 8 章は、第 7 章を受けた実証分析である。類似の事業領域を持つ企業群の過去 30 年間の売上高営業利益率をグラフに表すと、その推移を示す折れ線の水準や上下動が驚くほど重なっている。この状況は「経営学のダブル・ヘリックス（二重螺旋）」とよばれている。ここでは、株式投資収益率のリターンやリスクについても「ダブル・ヘリックス」現象が観察できるかどうかを統計的に検証している。

### 論文審査の結果の要旨

日本企業のコーポレートガバナンスについては、いわゆる日本的経営論をはじめとして諸説が展開されてきたが、核となる議論は不在である。その原因を、「標準的なコーポレートファイナンスの理論にもとづく理論および実証の

研究が不足している」ことに見いだして、いくつかのテーマを検討したのが本論文である。構成する各論文は多くの学術雑誌に掲載されたものであり、評価も高い。この分野は、将来にわたってわが国の研究者が取り組むべき課題であることから、本論文が参照される機会も多くなると推察される。以上の理由から、本論文は博士（経済学）の学位に値すると判断する。