

わが国の第三者割当増資に関する実証分析*

保田 隆明
(小樽商科大学)

要 旨

本論文では 1990 年から 2008 年 3 月までの間に発表された東証 1 部上場企業による第三者割当増資に関する発表日前後の超過株価収益率 (CAR) をイベントスタディの手法にて検証し、市場から評価される案件の特性の洗い出しを行った。結果は、発表日前後で 4.6% のプラスの CAR があり、特に筆頭引受投資家の引受割合や持分の増分が高くモニタリング効果が期待できる企業や引受投資家との間でシナジーの期待できる案件でよりポジティブに反応することを見出した。一方、業績不振・財務危機企業では CAR が高いというレスキュー仮説と内部者が引き受けることによる情報の非対称性の解消によって株価が上昇するという保証仮説は成立しなかった。わが国では第三者割当増資悪玉論が趨勢を占めているが、今回の分析ではその中身について今後詳細に分析、検討する必要性が浮き彫りとなった。

キーワード：第三者割当増資、モニタリング効果、保証効果、大株主効果、エンブレチメント