

第2部 上場・地方単独上場企業の株主価値

青淵正幸（立教大学）

1. 研究の目的

1990年代中盤以降、わが国の上場企業を対象とした企業価値あるいは株主価値の測定・評価に関する研究が数多く報告され、実証結果が蓄積されている。その多くは東証第1部上場企業を題材として、測定された企業価値や株主価値と株価の関係に着目したものである。2012年6月現在、わが国の5つの証券取引所に上場している企業数は約3,600社であるが、このうち東証第1部上場企業が約1,700社、JASDAQ上場企業が約950社である（会社四季報2012年3集）。多くの企業は市場からの資金調達を目的として株式を公開し、活発に取引が行われる東証第1部との重複上場や市場変更を目指してきたであろう。

一方で、東京、大阪、名古屋には第2部が設けられており、その3市場合計で約750社が上場している（重複上場を含む）。また、札幌と福岡の証券取引所に単独上場している企業が35社（札幌9社、福岡26社）ある。これらの市場には地場の企業も多く、上場目的は市場からの資金調達や市場変更の足がかりというよりも、知名度や名声を高めることの方が大きいように感じられる。

第2部上場企業や地方単独上場企業を題材とした企業価値の研究は多くない。本報告では、東証第1部上場企業と第2部・地方単独上場企業の株主価値を測定し、株価説明力の比較検討を行う。

2. 調査・研究の方法

本研究では2012年3月期決算の東証第1部上場企業および第2部・地方単独上場企業のうち、10年連続して同じ市場に上場している企業をサンプルとし、Ohlsonモデルで測定された株主価値によってその株価説明力を検証する。財務データおよび株価データは日経NEEDS-Financial QUESTにより取得する。第2部・地方単独上場企業の上場目的が知名度や名声などにあるならば、測定された株主価値の株価説明力は相対的に高いものとならないだろう。

3. 検証結果

検証結果については、当日に配付するプレゼンテーション資料に掲載する（配付資料は報告会場でお受け取りください）。

主要参考文献

青木茂男（2012）『要説経営分析（4訂版）』森山書店

青淵正幸（2003）「測定された株主価値による株価説明力の検証」『年報経営分析研究』第19号，pp.35-43.

八重倉 孝（2000）「業績指標と株価：キャッシュ・フロー，EVATM，およびOhlsonモデル」『管理会計学』第8巻第1・2号，pp.157-167.