

### 投資家の注目が新規公開株式の価格形成に与える影響

高橋 秀徳  
岡田 克彦

#### 目 次

- |               |         |
|---------------|---------|
| 1. 本稿の位置付けと目的 | 4. 回帰分析 |
| 2. 投資家の注目     | 5. 追加分析 |
| 3. 設定         | 6. 終わりに |

本稿は投資家の注目が新規公開株式の初期収益率に与える影響を分析する。注目度の指標として発行企業ホームページのページビュー（PV）を用いて、PVと初期収益率の関係を分析した。分析の結果、公開価格アナウンスメント後のPVと初期収益率の間には正の統計的に有意な関係があることを明らかにした。更に、ブックビルディング期間のPVは、公開価格の決定に影響を与えていないことから、PVは情報を持つ投資家の需要申告というよりむしろ個人投資家の注目を捉えていると言える。これらの結果は、個人投資家の注目が初値の上昇圧力となっている可能性を示唆している。

#### 1. 本稿の位置付けと目的

ファイナンス研究において、ビッグデータが注目を集めている。ファイナンスの中でも特にアセットプライシングやコーポレートファイナンス分野の実証研究ではビッグデータの活用が進んでい

る（注1）。一方、これらの分野に比べ、アントレプレナーファイナンス領域におけるビッグデータの利用はまだ少ないと言えるであろう。アントレプレナーファイナンスは、アーリーステージのベンチャー企業のファイナンスを扱う学問領域であり、ベンチャーキャピタル投資や新規株式公開



**高橋 秀徳（たかはし ひでのり）**

名古屋大学大学院経済学研究科 准教授。2015年 神戸大学大学院経営学研究科博士後期課程修了（博士（商学））。神戸大学大学院経営学研究科学術研究員、名古屋大学大学院経済学研究科講師を経て、17年10月より現職。*Journal of Corporate Finance*、*Pacific-Basin Finance Journal*、*Small Business Economics*等に論文多数。行動経済学会理事。



**岡田 克彦（おかだ かつひこ）**

関西学院大学大学院経営戦略研究科 教授。2011年ERATO湊離散構造処理系プロジェクト参画中に、(株)Magne-Max Capital Managementを創業、CEO / CIOを兼務。Morgan Stanley New York/Tokyo、UBS証券Tokyo、ヘッジファンドHalberdier Capital Management Singapore Co-founder / Directorを経て、現職。専門は行動ファイナンス。行動経済学会会長。論文雑誌「行動経済学」編集長。