

# インターネット掲示板における投資家心理と IPO後の株式売買

月岡 靖智

## 目 次

1. はじめに
2. 先行研究と仮説の設定
3. データと記述統計
4. 実証結果
5. 終わりに

本稿は、IPO前の投資家心理と上場後の株式売買との間の関係を検証する。投資家心理は、Yahoo! Japan ファイナンス株式掲示板の書き込みからテキストマイニングの手法を用いることで測定する。同掲示板は、投資家が上場前の期間にIPO企業に対する書き込みを行うことができる点に特徴がある。2001年から10年までの日本におけるIPO企業を対象に検証した結果、IPO前の注目度が高く、投資家心理が強気であるほど、上場直後の株式売買が活発であることを発見した。さらに、IPO前の投資家心理のばらつきが大きいほど、上場直後の株式売買が活発であった。

## 1. はじめに

IPO株式の売買は、上場直後は活発に行われるがその後は低調になることが日本だけでなく米国および欧州においてもみられる。上場直後の活発な株式売買の原因は、熱狂的な個人投資家の買いとIPO前のブック・ビルディングで株式の配分を受ける大口投資家の売りにあると考えられる。Cornelli *et al.* [2006] は、個人投資家が参加主体である欧州におけるグレー市場の価格を投資家心理の指標とし、グレー市場の価格が高いほど、つ

まりIPO前の個人投資家が強気であるほど、上場直後の売買回転率が上昇することを報告している(注1)。彼らの結果は、熱狂的な個人投資家が上場後にIPO株式を購入し、大口投資家がIPO株式を売却するので株式売買が活発になることを示唆している。

本稿の目的は、IPO前の投資家心理が上場後の株式売買に与える影響を検証することである。投資家心理は、Yahoo! Japan ファイナンス株式掲示板(以下、「Yahoo掲示板」)の書き込みからテキストマイニングおよびサポート・ベクター・マン



月岡 靖智 (つきおか やすとも)

関西学院大学商学部助教。2008年3月関西学院大学商学部卒業、14年3月大阪市立大学大学院経営学研究科後期博士課程修了、博士(経営学)。12年4月日本学術振興会特別研究員、14年4月大阪市立大学特任講師を経て15年4月より現職。