

## 株式投資単位引き下げ効果に関する分析

中央大学 奥山英司

個人株主（投資家）を増加させるため、株式の分割や単元株式数のくくり直しによる投資単位引き下げが活発に行われている。例えば東京証券取引所では、「投資単位の引下げは、新しい個人投資家層の株式市場への参入を促し、ひいては我が国証券市場の活性化・直接金融の拡大に向けた基盤づくりに繋がる」として、「個人株主（投資者）の市場参加を促すことによって、証券市場の裾野拡大に貢献したと認められる上場会社を表彰」している。本稿では、これら株式分割や単元株式数のくくり直しによる投資単位引き下げ効果について、株主数や流動性の変化に基づいて検証を行う。投資単位引き下げにより、個人株主（投資家）の増加や流動性の向上が期待されている。しかしながら先行研究では、流動性上昇に対して否定的な結果も得られおり、現状を検証することの意義は高いものと考えられる。

本稿では近年の投資単位引き下げを分析する中で、特に東京証券取引所二部やマザーズに上場している企業にも注目している点が特徴である。これまでの研究では、東京証券取引所一部に上場する企業を対象とするものが中心であった。株主数も多く、影響力の大きな大企業の分析を行うことは重要であり、研究の蓄積が行われてきた。しかしながら、2003年以降5年間平均の個人投資家売買高比率が0.77である東京証券取引所二部や、個人投資家が重要な参加者と言われている東証マザーズに上場する企業にとって、個人株主数の増加や流動性の向上は、重要な問題になると考えられる。これらの市場に上場する企業に注目することで、東京証券取引所などが進める個人株主（投資家）拡大のための投資単位引き下げにおける、新たな意味を確認することができる。このような観点から行われた本稿の分析により、特に東京証券取引所二部やマザーズに上場する企業では、個人株主数が増加し、株式の流動性が向上することが確認された。特に流動性の向上が確認されたのは重要な点であり、東京証券取引所の取り組みの成果の一つであると考えられる。