

## IPO 企業の調達資金の使途に関する研究

一橋大学大学院 中嶋 幹

一橋大学 小西 大

IPO の動機が様々であるのはよく知られた事実であるが、実際に調達した資金がどのように使われているのか検証した研究は少ない。そこで本研究では、2000 年 4 月から 2007 年 3 月までの期間において JASDAQ に上場した IPO 企業を対象に、調達資金の使途について分析を行い、調達資金の程度と、設備投資や内部留保、有利子負債の返済・借入との関係を明らかにする。

分析の結果、調達した資金が大きいほど、設備投資が促進されることが明らかとなった。この点に関して、IPO 以降の期間についても、経年的に増加する傾向が確認されており、設備投資がダイナミックに行われていることが示唆される。また、長期的には、調達資金が大きいほど、内部留保が促進される傾向も明らかとなっている。一方、有利子負債に与える影響についてみると、IPO により調達した資金が、主に有利子負債の返済に使われたのではなく、むしろ調達資金の多寡に応じた負債によるファイナンスを実施する傾向が示された。これらの結果は、IPO の動機が、設備投資資金の調達のみならず、負債の借入能力の増加によって説明される可能性を示唆するものと考えられる。