

## 新規上場企業と金融機関関係

一橋大学大学院生 本田朋史

本稿の目的は、新規上場企業と金融機関との取引関係に着目し、新規上場が資金調達面で企業にどのようなメリットをもたらすのか、また金融機関との取引関係にどのような影響を及ぼすのかを明らかにすることである。

本稿では、2つの問題意識の下、実証分析を試みている。第1に、日本において新規上場が企業の資金調達面でメリットをもたらすのか、企業と金融機関との取引関係がどのように変化するかを明らかにすることである。第2に、上場する株式市場の違いに注目することで、新規上場に伴う資金調達面でのメリットが、銀行間の競争が激しくなったことによるものか、それとも株式市場からの競争圧力の強まりによるものかを特定することである。Pagano et al. (1998) は、新規上場が企業の資金調達面においてメリットをもたらす原因は、「情報開示による銀行間競争の促進」、「株式市場から影響」の2つであると論じ、Schenone (2010) は、情報開示による銀行間競争の促進によって資金調達面のメリットがもたらされると論じているが、両者を明示的に区別して論じた先行研究は存在しない。本稿では、この点を補完するため上場市場の株式の流動性に注目した分析を試みている。

得られた結果は次のとおりである。第1に、新規上場した企業では、借入スプレッドの低下、当座貸越契約件数の増加、融資枠の増加が観察される。第2に、新規上場した企業では、取引金融機関数と金融機関からの借入残高が減少している。第3に、流動性の大きい株式市場へ上場する企業ほど、借入スプレッドの低下幅は大きく、金融機関との取引関係は希薄化する。これらの結果から、日本では新規上場により借入金利低下や融資枠拡大といった企業の資金調達面でのメリットが生じていることが分かる。またそのメリットには、銀行間の競争程度の高まりのみならず、株式市場などからの競争圧力の増大が寄与していることも推測される。