

日本市場におけるエクスターナル ファイナンスの研究

MTEC 研究員 野崎 真利

要旨

本稿では、日本市場における過去 22 年間のデータを用いてエクスターナルファイナンスと株式収益率の関係について実証分析を行った。さらに、ヘッジポートフォリオの収益率がどのような理由で発生するのかを調査した。その結果、日本市場においてもエクスターナルファイナンスと株式収益率には負の関係が見られるものの、それは主に純営業資産の変化に起因することを確認した。さらに、収益率格差が産み出される原因を調査した結果、特に大きなエクスターナルファイナンスを実施した企業では、減価償却費の増加や金利負担増による利益率の低下が発生するが、その傾向は事前の業績予想に織り込まれておらず、それが収益率格差を産み出す原因であることが示唆された。