

# Privatization, stock listing, and share issues: Evidence from Vietnam

ヴー, ドウ, キエン

<https://hdl.handle.net/2324/5068163>

---

出版情報 : Kyushu University, 2022, 博士 (経済学), 課程博士

バージョン :

権利関係 : Public access to the fulltext file is restricted for unavoidable reason (3)

氏名	Vu Duc Kien			
論文名	Privatization, stock listing, and share issues: Evidence from Vietnam (民営化、株式上場と新株発行: ベトナム企業の実証研究)			
論文調査委員	主査	九州大学	教授	内田交謹
	副査	九州大学	教授	葉 聡明
	副査	九州大学	教授	大坪 稔

## 論文審査の結果の要旨

一般に国有企業の民営化においては、企業支配権の民間への移転と新株発行を伴う株式上場が実施される。本研究はベトナム企業の民営化データを利用することで、企業支配権の移転と株式上場のどちらが業績改善や投資に影響しているかを分析している。ベトナム国有企業の民営化では、企業支配権の移転と株式上場が同時に実施されないため、両者の効果を分けて検証することが可能である。また、株式上場の際に必ずしも同時に新株発行が行われなかったため、これらのイベントの効果も分けて検証できる。本研究はさらに、ベトナム企業のPC保有データを用いて、民営化が企業の長期投資に与える影響を分析している。

第1章では、民営化に関する先行研究をレビューしたうえで、本研究のリサーチ・デザインを説明する。第2章では、ベトナムでは民営化後も政府が50%以上の株式を保有する部分民営化が少なくないものの、企業支配権の移転が統計的に有意かつ大きな業績改善効果をもたらすことを明らかにしている。一方で株式上場については、明確な業績改善あるいは棄損効果は観察されなかった。また企業支配権の移転前後で従業員数の減少と労働生産性の改善が観察されている。

第3章では、株式上場を新株発行の同時実施の有無によって分類している。新株発行を伴う株式上場が実施された場合、新株発行が同時実施されなかった場合に比べて、業績が有意に悪化することを示している。多くの先行研究が民間企業の新規株式公開後の業績悪化を報告しているが、本研究はその主要因が株式上場そのものではなく、新株発行によるものであると主張している。

第4章では、2000年代のベトナム企業のPC保有台数について分析することで、民間への企業支配権移転の長期投資への影響を検証している。分析の結果、負債の利子支払い能力の低い企業は支配権移転後のPC保有数が相対的に少なくなることが明らかになった。

本論文は、民営化に関して先行研究が十分に解明できなかった問題について、ベトナム企業の特徴を生かした実証分析を提示し、企業業績や長期投資に影響するイベントを特定することに成功している。非上場企業のデータを収集するなど実証分析にも工夫が見られ、政策的インプリケーションの高い結論が提示されている。以上の点から、本論文調査会は、Vu Duc Kien氏より提出された論文「Privatization, stock listing, and share issues: Evidence from Vietnam」を博士(経済学)の学位を授与するに値するものと認める。