

論文審査の要旨
(Summary of Dissertation Evaluation)

博士の専攻分野の名称 (Major Field of Ph.D.)	博士 (経済学) Ph.D. in Economics	氏名 (Candidate Name)	LIU WEI
学位授与の要件	学位規則第4条第1・2項該当		
論文題目 (Title of Dissertation) Research on Corporate Governance, Financing, and Stock Liquidity in SMEs (中小企業におけるコーポレートガバナンス、資金調達、株式の流動性に関する研究)			
論文審査担当者 (The Dissertation Committee)			
主 査 (Name of the Committee Chair)		教授 鈴木 喜久	
審 査 委 員 (Name of the Committee Member)		准教授 山根 明子	
審 査 委 員 (Name of the Committee Member)		教授 松原 正至	
〔論文審査の要旨〕 (Summary of the Dissertation Evaluation)			
<p>本論文は、中国株式市場に上場している中小企業を対象とし、コーポレートガバナンス、資金調達、株式流動性の観点から相互依存関係を検証したものである。また、株価の予測可能性については人工知能法を用いて検証を行っている。</p> <p>論文の構成は次のとおりである。</p> <p>第1章では、中小企業のコーポレートガバナンスと企業価値および株式流動性との関係が大企業の場合とは異なることおよびそのために政策的対応の必要性を分析した先行研究のサーベイがなされ、研究の問題意識を明確にし、論文を通して検証すべき論点と検証方法についての考察がなされている。</p> <p>第2章では、コーポレートガバナンスと株式流動性との間の非線形関係を検証した、指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。コーポレートガバナンス水準を測るインデックスを構築したうえで、大企業の場合と異なり、株式流動性がコーポレートガバナンス水準の単調増加とはならず、逆U字の非線形関係であることを検証している。さらに、その非線形性をもたらす主因が機関投資家の保有割合であり、これがある閾値を超えるとガバナンスは高まると見なせるものの株式流動性は低下することを明らかにしている。</p> <p>第3章では、株式流動性、金融制約およびイノベーションとの関係を分析した、指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。イノベーションの促進代理変数としてR&D投資を、イノベーションの出力代理変数として特許件数を用いた場合、株式流動性と有意に正の関係があることを実証している。先行研究で示唆されている中小企業の株式流動性の上昇はM&Aの対象となりやすくなるとの推定を支持する結果は得られないことを示しており、また、大量保有株主の存在がイノベーションを妨げる効果も弱いことを検証している。また、株式流動性の上昇がイノベーションを高める効果の主因は資金制約の緩和によるものであること、さらに、その効果は4年程度しか持続しないことを明らかにしている。</p> <p>第4章では、SSE STAR市場に上場している中小成長企業を対象として、ベイジアン最適化法に基づく機械学習法を用いた株価予測モデルの比較検証を行った指導教員である鈴木氏との共著論文に基づいている。株価に影響を及ぼすと考えられる34の指数を用いて、主要な機械学習法である、</p>			

ランダムフォレスト (RF), 深層ニューラルネットワーク (DNN), 勾配ブースティング決定木 (GBDT), 適応ブースティング (AdaBoost) の各モデルに対する翌日終値の予測能力を比較検証した結果, RF および DNN モデルが GBDT および AdaBoost モデルよりも予測精度が高く, その結果は頑強性を伴っていることを検証している。

第5章では, 論文の総括と今後の課題が述べられている。

以上, 審査の結果, 本論文の著者は博士 (経済学) の学位を授与される十分な資格があるものと認められる。

令和 6年 2月 21日

備考 要旨は, A4版2枚 (1,500字程度) 以内とする。

(Note: The summary of the Dissertation should not exceed A4 size, 2 pages (about 500 words).)