

第13章 企業の資金調達と市場の効率性に関する6つの教訓

13-1 常にNPVに戻ろう

- 投資に関する意思決定と資金調達に関する意思決定には純割引現在価値を計算することになる。

- 投資と資金調達の決定の相違
 - 資金調達に関する決定は、投資に関する決定ほどは取り返しのつかないものではない。
 - 資金調達の決定によって損得が生じることは難しい。

- 実物投資の決定に際しては、企業は完全な競争市場を前提としているわけではない。

13-2 効率的市場とは何か

- 価格変化はランダムである
- 市場の効率性についての3つのフォーム
 - ウィーク・フォーム
現在の証券価格が過去の価格に含まれている情報を反映しているとする。
 - セミストロング・フォーム
現在の証券価格が過去の価格だけでなく、すべての公開情報を反映しているとする。
 - ストロング・フォーム
すべての情報が証券価格に反映しているとする。

13-3 パズルとアノーマリー財務担当者にとっての意味

- 投資家の新しい情報に対する反応が遅れる例
 - 利益発表のパズル
 - 新株発行のパズル

- 株式市場のアノーマリと行動ファイナンス
人間は常時100パーセント合理的ではない。
 - 個人投資家はリスクへの態度や確率の評価において非合理的であるかもしれない。
 - プロの投資家にとって、価格の乖離から利益を得る（そしてそれにより乖離を消滅させる）ことはコストがかかる。
 - 行動ファイナンスの有用性は、将来の価格付けができるかどうかである。

13-4 市場の効率性について6つの教訓

教訓1：市場に記憶はない

教訓2：市場価格を信頼せよ

教訓3：内なるものを読み

教訓4：資金調達についての幻想はしない

教訓5：ドゥ・イット・ユアセルフという選択肢

教訓6：1銘柄の株式をみることはすべての株式をみることになる

コメント

- ◆ 証券価格が企業のすべての公開情報を漏らさず反映していれば、財務分析の必要はない。また、企業内部の情報まで反映していれば、インサイダーの規制はなくなる。
- ◆ 行動ファイナンスは人間の非合理性や心理学に焦点を当てるというこれまでの章にはなかった考え方である。