

## 特集「資本市場における計測—堀本三郎教授の退職を記念して—」の編纂にあたって

この度、滋賀大学経済学部情報管理学科堀本三郎教授の退職を記念して、堀本教授が長年研究を深めてきた「資本市場における計測」をテーマとした特集号を企画することになりました。

堀本教授は、昭和22年7月28日広島県に生まれ、同45年3月広島大学政経学部、47年3月同大学大学院経済学研究科修士課程を卒業し、47年4月から滋賀大学経済学部管理科学科に助手として赴任され、以後50年4月講師、53年11月助教授を経て、平成16年4月教授に就任されました。

この間、堀本教授は経営統計論並びに経営情報論の研究に取り組まれ、なかでも経営財務論の教育、研究に務め、その研究成果は、平成16年に上梓された滋賀大学経済学部研究叢書『平均＝分散平面と資産評価理論の検証』として結実しています。

教育面においては、学部の教育は言うに及ばず、大学院留学生の教育に熱心に取り組まれ、とりわけ、経済学部博士後期課程においては金融工学の講義を担当しながら、博士号取得のための学生教育に尽力され、斯分野において多大な貢献をされました。

他大学においては非常勤講師として、南山大学(統計ソフトの利用)、名古屋市立大学(大学院特論)、和歌山大学(経営財務論)、名城大学(情報リテラシー)、愛知大学(経営財務論、会計大学院会計情報システム論)においてそれぞれ教鞭をとられました。

また、学内行政においては、滋賀大学情報処理センターの運営に、運営委員、仕様策定委員として永年活動され、平成14年4月から平成18年3月までの2期間は情報処理センター長として、急速に発展した情報環境への滋賀大学としての対応に貢献されました。学内LANの構築にも仕様策定委員長として取り組まれ、彦根と石山の離れた二つのキャンパスを結ぶ情報ネットワークの利用として、教育学部仕様策定委員近藤文良教授とともに遠隔講義そして遠隔テレビ会議の導入を提案し、他大学に先駆け実行しました。また、その他学内委員として研究推進部会委員、図書委員などを務められました。

学会活動においては、日本経営財務研究学会において、平成4年～10年までの2期間そして平成13年～16年までの1期間において西日本部会幹事、さらには平成10年～平成13年までの1期間そして平成16年～平成22年までの2期間評議員として活動され、平成13年10月には、滋賀大学経済学部において日本経営財務研究学会の全国大会を開催しました。また、平成14年～平成19年には同学会の学会誌(レフェリー制)である『日本経営財務研究』の編集委員、平成19年から2年間は編集長を務められてその編集業務に尽力されまし

た。そのほか、学会報告、コメンター、さらに座長として幾度も幅広い学会活動を牽引してまいりました。

堀本教授の研究テーマは、資本市場(株式市場)における価格付け(評価)における実証分析におかれましたが、1960年代以降、リスクとリターンの関係を検証することが主要テーマとなり、資本資産評価理論(CAPM)とか裁定評価理論(APT)の検証に向かわれ、昭和60年3月号に『彦根論叢』に掲載された「我が国における裁定評価理論の検証」では、日本で最初にAPTに関する検証を行いました。

その後、この分野においてはアノマリーと呼ばれるリスク・リターンの関係を逸脱した事実の発見が主流となりましたが、堀本教授はこうした問題に与せず、資産評価理論の検証モデルを平均・分散平面上で議論するアプローチを選択致しました。また『ロールの批判』と呼ばれる解決不能なテーマに対しても、もし、株式市場においてリスク・リターンの関係が成立しているならば、資産数の増加に対し、シャープ比が収束することを示し、近似的に検証可能であることを、平成10年の『彦根論叢』における「タンジェンシー・ポートフォリオの振舞い」において論じました。

また裁定評価モデルについては、多因子統計モデルにおいて、実証分析から各ファクターに経済的意味づけを課すことが一般的には関心事であったが、同人は、平均・分散平面上における裁定評価理論の意味づけに関心を有し、シャープ比の有限性と裁定評価理論が同等であることを確認し、そうした結果を平成13年1月号の『彦根論叢』に掲載された論稿「平均-分散平面上における裁定評価理論」において論じました。

本号は、このような堀本教授の長年にわたる研究・教育、学内行政の各方面における顕著な功績を記念して、その主要研究テーマである「資本市場における計測」に即した特集号を編纂し、投資動向に関するモデル分析から資本市場の現状分析に関しては、日本を始めメキシコ、バングラデシュ、スリランカ、台湾と国際性豊かな論稿が揃いました。

飯原慶雄論文は、投資コストを確定的、キャッシュフローを確立過程として捉えていた従来のリアルオプションモデルに対し、投資コストも確立的に反動するものとして検討を加えたものです。榊原茂樹論文では、企業のペイアウト政策について、法人税がかからない場合を想定して自社株買いを行うケース等について、株式価値への効果を検討しています。國村道雄・久保暢論文は、1980年代には定着し以後拡充してきた我が国における経営者による業績

予想の開示に関して、経営者が四半期決算において業績予想を改訂した場合の意義について考察しています。また中川裕司論文では、TOPIXの目次変化率と東証一部上場全銘柄の出来高の長期時系列データを使用して単位根の和分査定から真のデータ発生過程の究明を行っています。

次に、M.Farid Ahmedの論稿は、ランダムウォーク仮説を用いて分散比検定によって得られた経験的実証を示してバングラディシュの株式市場を分析しています。メキシコのMartin Pantoja Aguilarは、在籍するグアナファト大学が実施している北アメリカのいくつかの研究機関との学生の単位認定の交換制度を分析し、学生の外国でのアカデミックステイが、多様な学問的方向性を得る上でどのような影響を与えたかを考察しています。P.D.Nimal・Sandun Fernandoは、東京とコロンボ（スリランカ）の株式市場を考察して、ベータ版資産市場と実現されたリターンとの相互条件的な関係を分析しています。廖美華論文は、近年の台湾株式市場を概観し、そこでの投資家の選好や投資行動を分析し、今後の証券取引所の採るべき方策をも検討しています。

日本の証券市場に関しては、二上季代司論文が、1990年代以降の日本において登録制と手数料自由化への移行とともに始まった証券業のブローカー業務の分解=アンバンドリングの進行について多角的な分析を行っています。また村松郁夫の論稿は、自社株を自社の取締役や従業員に割当てるストックオプション制度の権利行使状況を検証し、それが報酬制度として機能し、従業員のモチベーション向上と株価向上に寄与しているか等について考察を加えています。

さらに、本号には特集テーマ以外にも、青柳周一、鈴木正信、李蓮花、施錦芳・久保英也の各氏から興味深い論考が寄せられています。併せて参照してください。

以上のような本特集号に結集した諸論考が、堀本教授の優れた研究業績を顕彰するとともに今後の斯分野の学問研究にとっても大いに資することを切に願いたします。また堀本教授の今後ますますのご健勝とご活躍を、全滋賀大学経済学会員に代わり、心よりお祈りいたします。

2013年3月

滋賀大学経済経営研究所長 筒井 正夫