

業績予想の正確度と社債スプレッド

石田 惣平

目次

- | | |
|--------------|----------|
| 1. はじめに | 4. 分析結果 |
| 2. 先行研究と仮説構築 | 5. 頑健性分析 |
| 3. リサーチデザイン | 6. 終わりに |

本稿では、普通社債の発行市場を対象に、業績予想の正確度と社債スプレッドとの関係を検証している。検証の結果、業績予想の誤差が大きい企業ほど、社債発行時のスプレッドが高いことが明らかとなっている。本稿の分析結果は、業績予想情報が社債市場において利用されていること、及び正確度の高い業績予想が負債コストの低減につながることを示唆するものである。

1. はじめに

業績予想は、情報優位にある経営者が将来の企業業績に関する自身の予測を資本市場参加者に伝達するための手段である。これまでの研究では、業績予想は株式市場において重要な情報源であり (Ota [2010]、Patell [1976])、特に、正確度の高い予想情報が投資家の意思決定に影響を及ぼすことが報告されている (村宮 [2005]、Ng *et al.* [2013])。また近年では、融資契約に焦点を当てた研究も存在する (石田 [2019]、Hsieh *et*

al. [2019])。他方、社債市場において業績予想が利用されているのか、あるいは、どのような特性の予想情報が有用であるかについては、これまで十分な検証がなされていない。日本証券業協会によれば、2000年時点で8.0兆円であった普通社債の発行額は、17年には11.3兆円にまで拡大しており、社債市場における業績予想の役割について検討することの重要は増しているといえる。

本稿では、普通社債の発行市場を対象に、業績予想の正確度と社債スプレッドとの関係を検証し、既存研究の拡張を図る。社債は、額面金額や



石田 惣平 (いしだ そうへい)

埼玉大学大学院人文社会科学部 講師。2016年に一橋大学にて博士 (商学) を取得。論文に “Evaluation of Managerial Ability in Japanese Setting” *The Japanese Accounting Review* [2018] (共著)、「経営者の在任期間と予想イノベーション」『証券アナリストジャーナル』[2019] (共著)、「経営者の在任期間と目標利益達成を意図した利益調整」『経営財務研究』[2019] (共著)、「世界金融危機下における会計保守主義と資金調達制約」『会計プロGRESS』[2015] (日本会計研究学会学術奨励賞) などがある。