

公正開示規制がアナリストによる 業績予想行動に与える影響

堀江 優希
加賀谷 哲之

目 次

- | | |
|-------------------|---------|
| 1. イントロダクション | 5. 検証結果 |
| 2. 先行研究のレビュー | 6. 追加分析 |
| 3. 仮説構築 | 7. 結論 |
| 4. サンプルとリサーチ・デザイン | |

本稿の目的は、アナリストに対して未公表の重要情報の取得を制限する規制がアナリスト予想に与える影響を検証することにある。公的情報以外の経路にて重要情報を入手することが困難になったアナリストは、公的情報に対する依存度を高める可能性がある。本稿では、経営者予想に対するアナリストの依存度が同規制の導入後に増大したことを示唆しており、個々のアナリストの分析能力が問われるようになりつつあることが確認できる。

1. イントロダクション

2016年9月に日本証券業協会により公表された「協会のアナリストによる発行体への取材等及び情報伝達行為に関するガイドライン」（以下、ガイドライン）は、協会のアナリストに対して、上場企業に対する未公表の重要情報（以下、私的

情報）に関する取材等を行うことを制限している。本稿では、ガイドラインの公表によりアナリストの業績予想行動がどのように変化したかを明らかにする。本研究には二つの問題意識がある。

第一に、近年、日本において公正開示規制（注1）等の取り組みが進展している点である。2015年から2016年にかけて、アナリストによる私的情



堀江 優希（ほりえ ゆき）

一橋大学大学院経営管理研究科後期博士課程。2017年法政大学経営学部卒業。2019年一橋大学大学院商学研究科修士課程修了。同年から同経営管理研究科後期博士課程に在籍。



加賀谷 哲之（かがや てつゆき）

一橋大学大学院経営管理研究科教授。2000年3月一橋大学大学院商学研究科後期博士課程修了同博士（商学）。同年4月一橋大学商学部専任講師、2004年4月一橋大学商学部准教授、2020年10月から現任。現在、日本経済会計学会理事、日本IR学会理事、企業活力研究所CSR研究会座長、日本政策投資銀行客員研究員、ニッセイ基礎研究所客員研究員。主著に『リース会計制度の経済分析』（共著、中央経済社、2018年）。