

### 決算発表における社債市場反応とメインバンク制

向 真 央  
乙 政 正 太

#### 目 次

- |                    |                  |
|--------------------|------------------|
| 1. はじめに            | 4. 記述統計量と実証分析の結果 |
| 2. 先行研究と仮説の構築      | 5. 追加分析の結果       |
| 3. リサーチデザインとサンプル選択 | 6. おわりに          |

本稿では、決算発表における社債市場の反応を調査することで、社債市場における利益情報の意思決定有用性を見だし、利益情報の有用性が企業のメインバンク関係の強弱に応じて変化することを明らかにする。そこで、以下の2点の実証結果が得られた。第一に、社債市場は決算発表で公表された利益情報、特に当期純損失の情報に対して反応していることが示された。また、当期純損失に対する社債市場の反応は当期純利益に対する反応よりも大きいことが鮮明にされた。第二に、メインバンク関係の弱い企業で、当期純損失に対する社債市場の反応がより大きくなるという証拠が提示された。

#### 1. はじめに

会計情報が社債投資家にとって有用な情報になり得ているのかどうかを検証している研究 (Easton *et al.* [2009]、DeFond and Zhang [2014]) は増加してきている。

ただし、日本の社債市場を対象とした先行研究

(Shuto *et al.* [2017]、石田 [2020]) のほとんどは発行市場を対象にしており、社債の発行利回りに対する会計情報の影響を調査している(注1)。それらの研究では、社債発行時点で公表されている会計情報が社債の発行利回りに影響を与えており、その決定要因の一つになっていることが示されている。



向 真央 (むかい まお)

久留米大学商学部 講師。2020年に関西大学大学院商学研究科より博士(商学)の学位を取得。2020年より現職。



乙政 正太 (おとまさ しょうた)

関西大学商学部 教授。1993年に関西大学大学院商学研究科会計学専攻博士課程後期課程所定単位取得退学、2004年に名古屋大学より博士(経済学)の学位を取得。阪南大学、東北大学を経て、2007年より現職。