

社債契約における財務制限条項と経営者予想利益の正確度

久留米大学商学部

向 真央

本稿の目的は、財務制限条項 (財務上の特約) が設定された社債で、経営者予想利益の正確度が負債コストにより大きな影響を与えているかどうかを検証することである。財務制限条項は、借り手が貸付期間中になすべきことや、借り手がしてはならないことについて取り決めた契約条項のことである (岡部 [1996])。企業が財務制限条項に抵触 (以下、テクニカル・デフォルト) した場合、社債権者はテクニカル・デフォルトから生ずる追加的なコストを負担することになるため、財務制限条項の設定された社債では、会計情報がより重要な決定要因として負債コストに反映されている公算がある。そこで本稿では、財務制限条項が設定された社債において、経営者予想利益の正確度と負債コストの関連性が強まるかどうかを調査する。

本稿で示された主な実証分析の結果は以下の 3 点である。第 1 に、複数の財務制限条項が設定された社債において、経営者予想利益の正確度と社債の負債コストの関連性がより強くなることが明らかにされた。第 2 に、要求的条項が設定された社債で経営者予想利益の正確度と社債の負債コストの関連性がより強くなることが示された。これらの結果は、複数の財務制限条項が設定された社債や要求的条項が設定された社債では、経営者予想利益の正確度がより重要な決定要因となって負債コストに反映されていることを示唆している。第 3 に、追加的分析では、要求的条項が設定された社債において、無条件保守主義の程度と負債コストの関連性、およびアクルーアルズの質と負債コストの関連性がより強くなるという証拠が提供された。

本稿には、社債に複数の財務制限条項や要求的条項が設定された場合に、経営者予想利益の正確度が負債コストのより重要な決定要因になっているという実証的証拠を提供できた点に貢献がある。本稿で得られた実証結果は、社債に関する実証研究に対して新たな証拠を提供しているだけでなく、この研究領域を広げることの一助となると考える。

参考文献

岡部孝好 [1996], 「会計上の選択と負債仮説」『国民経済雑誌』第 174 巻第 2 号, 15-29 頁。