

## ◆ 企業間信用に関する情報は、株式リターンの予測に役立つか？

文責：柳樂明伸  
安田行宏

企業間信用に関する情報は、売り手・買い手の関係に留まらず、株式市場における外部の投資家にとっても、顧客企業の将来企業パフォーマンス、あるいは株式リターンを予測するうえで有用かもしれない。

Goto et al. (2015) が論じるように、企業間信用が株式リターンの予測可能性に対して与える影響について、投資家が企業間信用の情報有用性について十分に注意を払っていないならば、企業間信用の利用に関する情報を用いることで株式リターンの予想が可能となるかもしれない。

Altas et al. (2012) 、Box et al.(2018)、Goto et al. (2015)、Hill et al. (2012)などがある。Altas et al. (2012) は、企業間信用は企業が投資家に向けたシグナルとして有用な情報であり、企業間信用と、Z スコア、ROA、長期のアブノーマルリターンで測った企業投資の質に正の相関関係があることを実証的に確認している。Box et al. (2018)は、企業間信用の増加が売上高や利益率で表される業績パフォーマンスに正の関係をもつことを示している。

企業間信用は将来の業績パフォーマンスに対して有効であるだけでなく、将来の株式リターンを予測するうえでも有用である。Goto et al. (2015) は、企業間信用は、売り手（サプライヤー）の借り手企業に関する潜在的な成長可能性について私的情報を含んでおり、株式リターンの予測に役立つことを実証的に明らかにしている。

Hill et al. (2012) は、企業間信用を供与する売り手（サプライヤー）の株式リターンの予測可能性を検証し、企業間信用を供与している企業の株式リターンは高いことを実証的に確認している。このように企業間信用を用いた株式リターンの予測可能性は、企業の公開情報が直ちに株価へ反映されていない可能性を示している。

関連キーワード：[企業間信用](#)、[アブノーマルリターン](#)

参考文献：

- Aktas, N., Bodt, E., Lobez, F., and Statnik, J-C. 2012. The information content of trade credit. *Journal of Banking and Finance* 36, 1402-1413.
- Box, T., Davis, R., Hill, M., and Lawrey, C. 2018. Operating performance and aggressive trade credit policies. *Journal of Banking and Finance* 89, 192-208.
- Goto, S., Xiao, G., and Xu, Y. 2015. As told by the supplier: Trade credit and the cross section of stock returns. *Journal of Banking and Finance* 60, 296-309.
- Hill, M. D., Kelly, G. W., and Lockhart, B. G. 2012. Shareholder returns from supplying trade credit. *Financial Management*, 255-280.