

論文要旨

経営学研究科
経営学専攻修士課程
アカウンティング・ファイナンスコース
氏名 赤羽根 栄克

2015 年頃、日本におけるガバナンス改革の進展とともに、日本企業において増加した
転換社債発行と自己株式取得を同時に行う“リキャップ CB”の発行について、なぜ転換
社債を活用して自己株式取得を行うのかという疑問に対する答えを得るため、その決定
要因と発行情報に対する市場反応について検証した。

結果として、リキャップ CB 発行企業の決定要因としての企業特性は、転換社債を発行
する企業の中では規模が大きく、負債活用余力のある企業であり、さらに、ROE が比較的
高い傾向があることが明らかになった。リキャップ CB 発行企業の市場反応に関しては、
米国同様に、転換社債発行と自己株式取得を同時に行うことで、転換社債発行に対する
株価へのネガティブな影響が緩和されることが確認された。

本論文における分析の結果から、リキャップ CB 発行の本来の目的は、資金調達手段と
しての転換社債発行と ROE 等の財務指標改善に加え、株主還元策の一つとして自己株式
取得を求められた企業が、負債余力を活用し、CB 発行による株価へのネガティブな影響
を恣意的に生じさせることで、より有利な価格で自己株式を取得するためであることを
新たに発見した。