

# IMES DISCUSSION PAPER SERIES

融資契約における情報取得・利用の実態に関する  
サーベイと予備的証拠  
—会計情報に注目して—

なかむらりょうすけ こうち やまたくま  
中村亮介・河内山拓磨

Discussion Paper No. 2026-J-5

# IMES

INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES

BANK OF JAPAN

日本銀行金融研究所

〒103-8660 東京都中央区日本橋本石町 2-1-1

日本銀行金融研究所が刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<https://www.imes.boj.or.jp>

無断での転載・複製はご遠慮下さい。

備考：日本銀行金融研究所ディスカッション・ペーパー・シリーズは、金融研究所スタッフおよび外部研究者による研究成果をとりまとめたもので、学界、研究機関等、関連する方々から幅広くコメントを頂戴することを意図している。ただし、ディスカッション・ペーパーの内容や意見は、執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。

融資契約における情報取得・利用の実態に関する  
サーベイと予備的証拠  
—会計情報に注目して—

なかむらりょうすけ こうちやまたくま  
中村亮介\*・河内山拓磨\*\*

要 旨

本論文では、融資機関が取得・利用し得る情報に関する先行研究を広くサーベイし、「融資実務においてどのような情報がどの粒度で実際に取得・利用されているか」、「他の情報と比べて、会計情報に代表されるハード情報はどのような状況下で重視されるか」、を未解明の論点と整理した。それら論点について、日本の融資機関を対象にしたインタビュー調査を実施した結果、主に以下のような示唆を得た。第1に、融資機関には、定量化された情報（ハード情報）である会計情報を中心としつつ、広範な情報取得に努める実務慣行が根付いている。第2に、融資意思決定時にはハード情報および容易に定量化できない情報（ソフト情報）が同程度に、継続的モニタリングでは主にハード情報、救済の意思決定時には主にソフト情報がそれぞれ利用される傾向にある。第3に、非上場企業のように監査済み会計情報に依拠した融資が困難な場合にはソフト情報で補う実務慣行が存在する。こうした結果は、先行研究で想定されている融資機関の行動の解像度を高めるとともに、融資機関における会計情報の相対的重要性に関する理解を深めるものと考えられる。

キーワード：融資契約、会計情報、ハード情報、ソフト情報、私的情報、公的情報、半構造化インタビュー

JEL classification: M41

\* 中央大学商学部教授 (E-mail: rnakamura486@g.chuo-u.ac.jp)

\*\* 早稲田大学商学学術院商学部准教授 (E-mail: t.kochiyama@waseda.jp)

本稿は、筆者の一人（中村）が日本銀行金融研究所客員研究員の期間に行った研究をまとめたものである。本稿の執筆に当たっては、首藤昭信教授（東京大学）、佐藤秀典准教授（筑波大学）ならびに日本銀行スタッフから有益なコメントを頂戴した。ここに記して感謝したい。本稿に示されている意見は、筆者たち個人に属し、日本銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者たち個人に属する。なお、本研究は公益財団法人全国銀行学術研究振興財団およびJSPS 科研費 JP23K01665 の助成を受けたものである。

## 1. はじめに

本論文の目的は、銀行をはじめとする融資機関<sup>1</sup>における情報の取得・利用に関する先行研究を広くサーベイすることにより学術上未解明となっている論点を整理するとともに、日本の融資機関を対象としたインタビュー調査を通じてこれら論点について検討することにある。

融資機関は、融資契約の事前・事後の両方において融資先企業に関する情報の取得に努める。融資実行前において、融資機関は融資先企業の債務返済能力を精査する必要があり、十分かつ適切な情報の存在は効率的な融資契約を可能にし、逆選択の問題を緩和させる。融資実行後においては、既存債権の安全性を継続的に確認する必要があるほか、融資先企業において機会主義的な行動（モラルハザード）が生じていないかをモニタリングする必要がある（首藤他 2018a, b, c）。

このように、融資先企業の情報は融資機関にとって極めて重要であるが、融資機関がどのような情報を、どのような状況で、何のために利用しているかに関する体系的な整理については未解明な部分が多く残されている。なかでも、融資機関は、他の資金提供者（社債権者や株主）に比べて融資先企業の非公表情報（私的情報、private information）にアクセスしやすく（e.g., Diamond 1984）、こうした私的情報源の存在が一般に広く公表される情報（公的情報、public information）の相対的な重要性を低下させることが指摘されてきた（Biddle and Hilary 2006; Beatty et al. 2010a; Futaesaku et al. 2025; Enomoto et al. 2024）。さらに、融資機関は会計情報などの定量化された情報（ハード情報）のみならず、容易に定量化できない情報（ソフト情報）も取得のうえ、融資契約を実行している（Liberti and Petersen 2019）。しかしながら、これらの議論において言及される「情報」とはそもそもどのようなものであるのか、また、私的情報と公的情報はどのような関係性にあるのか等、融資機関における情報利用の実態については、直接的証拠の蓄積が乏しい。

そこで、本論文では先行研究のレビューを通じて既存の知見を整理するとともに、日本の融資機関を対象にインタビュー調査を実施することで、これらの問いに対する答えを探求する。日本は長らく銀行志向（bank-oriented/bank-centered）と特徴づけられ、企業の資金調達は概して負債、特に借入金に依存してきた。バブル経済崩壊後、上場企業を中心に負債依存度は減少したものの、今日でもなお日本企業の多くは資金調達を融資機関による借入金に依存している側面がある（中村・河内山 2018）。とりわけ、日本にはメインバンクシステムと呼ばれる緊密かつ多次元的な企業－融資機関間の関係が広く存続しており、融資契約に際しては公的情報のみならず私的情報が相当程度の重要性を持つことが確認されている（Kochiyama et al. 2026）。そのため、日本企業というリサーチ・セッティングは、融資機関による情報の取得・利用に関する多面的な検討を可能にし、特に企業向け融資契約における情報のあり方を分析するうえで有意義な環境であると言える。

---

<sup>1</sup> なお、本論文では銀行・信用金庫・信用組合など融資を業務として行う金融機関を総称して「融資機関」と表現する。

本論文では最初に、融資機関による融資先企業の情報の取得・利用に関する論文をサーベイし、情報の種類、情報利用の状況、情報利用の目的という3つに区分したうえで、未解明の論点を確認した。まず、情報の種類として、融資機関に「利用される会計情報」とはどのようなものであるかについて、直接的証拠は蓄積されていない。次に、情報利用の状況として、会計情報に代表されるハード情報がどのような状況で重視されるのかについて、見解の一致はみられていない。さらに、情報利用の目的として、たとえば会計情報が監査済みであるか否かが融資機関の情報利用に影響を及ぼすかも明らかになっていない。

本論文では、こうした未解明の論点について、日本の融資機関7機関を対象に半構造化インタビュー<sup>2</sup>を実施し、融資機関が取得・利用する情報の内容や種別、および、その利用の状況や目的を考察した<sup>3</sup>。先行研究の多くは、主にアーカイバルデータ<sup>4</sup>にもとづき融資機関の情報利用に関する経験的証拠を蓄積してきたが（Armstrong et al. 2010; 首藤他 2018a, b, c; 河内山 2025）、アーカイバルデータは融資実務の「結果」（利率や条項などの取り決め）を記述したものとなるため、融資実務における情報の取得・利用プロセスについてはサイレントな側面がある。そこで、インタビューの手法を採用することで、当事者への聞き取りを通じて外部からは明らかではない私的情報の利用実態などを掘り下げることができるほか、融資担当者が重要と考えている情報を網羅的に把握し、その背景に関する洞察を得ることができる。また、インタビューで得られた知見は、アーカイバル研究で利用されるデータや仮説の背景の解明につながることも期待される。

本論文は下記のように構成される。第2節では、融資機関が取得・利用する情報の分析フレームワークを提示する。第3節・第4節では、英語論文および日本語論文のレビューの結果を示し、第5節では、その結果を踏まえた未解明の論点を提示する。第6節で日本の融資機関を対象としたインタビュー調査について説明し、第7節で結論と今後の研究の課題について述べる。

## 2. 融資機関が取得・利用する情報の分析フレームワーク

融資機関が融資実務において取得しうる情報は多岐にわたる。たとえば、融資先企業のデフォルト・リスクを評価するためには、財務諸表をはじめとする財務情報が広く取得・利用される（Armstrong et al. 2010）。一方で、財務情報だけでは当該企業の競争力やコーポレートガバナンスなどを十分に評価することはできないため、融資機関は定期的なミーティン

---

<sup>2</sup> 個別インタビューには、アンケートのようにあらかじめ決められた内容を聴く構造化インタビュー、一部以外は自由に聴く半構造化インタビュー、すべて自由に聴く非構造化インタビューがある（大谷 2017, p.655）。本論文において半構造化インタビューの形式を採用した理由は、第6節を参照。

<sup>3</sup> 融資機関を対象としたインタビュー調査は、広田（1999, 2001, 2009）、Nemoto et al.（2011）があるが、前者は主にメインバンクシステムの実態、後者は融資意思決定やローン価格決定のプロセスに注目しており、情報取得・利用の実態にフォーカスを当てている本論文とは目的が異なる。

<sup>4</sup> 他者によって記録・構造化された自然発生データもしくは手作業により収集されたデータを指す（Bloomfield et al. 2016, pp.357-358）。

グや会社訪問による情報取得にも努めていることがアネクドータルには知られている。

そこで本論文では、まず融資機関が取得・利用する情報に関する先行研究について、包括的なレビューを実施して論点を整理する。具体的には、リサーチクエスチョン（Research Question: RQ）として、「融資機関がどのような情報を、どのような状況で、どのような目的で利用しているか」（RQ1）という観点から先行研究における議論を把握・整理したうえで、「これらの研究で未解明な論点は何か」（RQ2）について検討する。RQ1については、①融資機関が取得・利用する情報の種類、②融資機関が情報を利用する状況、③融資機関が情報を利用する目的、という3つに区分にすることにより、先行研究の共通要素を捉えつつ、情報粒度の高い整理を試みる。

また、融資機関が取得・利用する情報は多岐にわたるため多様な分析手法が想定されるが、本論文では、会計学の債務契約研究で論点となる、融資契約における情報特性に焦点を当てるため、融資機関が取得・利用する情報を「ハード／ソフト」「公的／私的」の2軸に分類する情報類型のフレームワーク（中村・河内山 2024）を用いる。この情報類型はそれまでの債務契約研究を踏まえた分類であり、議論の整理において有効と考えられるほか、後段で実施する融資機関に対するインタビュー項目としても活用することを企図している。

以下では、中村・河内山（2024）の情報類型フレームワークを説明する。第1軸の「ハード／ソフト」は、情報の処理や解釈の可能性といった情報特性に関するものである。Liberti and Petersen（2019）によると、ハード情報は簡単に数値に変換できる情報と定義され、電子的に収集・保存・送信することが容易であり、人から人へ収集され伝達される際にその内容が変化しにくいものとして議論される。これに対して、ソフト情報は、数値で完全に表現することが難しく、正しく理解するためにはその背景を知る必要があり、収集された環境から切り離す（e.g., 収集した融資担当者が変更になる）と有用性が低下する（i.e., 文脈に依存する）情報と定義され、多くの場合、テキストとして記録されていると説明される。

第2軸の「公的／私的」については、公的情報を「公表される情報」、私的情報を「公表されない情報」としている。ここで「公表」とは、融資先企業によって直接公開されているものに限定せず、たとえば関連省庁によって公開される行政処分の履歴は、本論文では「公的情報」とする<sup>5</sup>。これらは、比較的成本をかけずに入手できるという特徴がある。

一方、信用調査機関を使って得られる情報など、その企業の関係者でなくともアクセスできるが、広く一般に公開はされておらず、コストをかけなければ入手できない情報は「私的情報」とする<sup>6</sup>。

---

<sup>5</sup> どの程度を「公開」と捉えるかには幅がある。たとえば、インターネットを介して無料で取得できる情報であっても、インターネットを利用できない状況にある人にとっては容易にアクセスできず、取得コストもかかるので一律に「公開」とすることには議論の余地がある。その意味では公的・私的情報の分類については、連続変数で定量化することも考えられる。しかし本研究では議論をシンプルにするために、公的・私的情報を二値変数で捉え、インターネットから無料で取得できる情報は「公開」とした。

<sup>6</sup> すなわち、公表されていないが、コストをかければアクセスできる情報は「私的情報」とここでは区分

私的情報は、「調査プロセスによって生成され、市場に伝達される可能性がある」(Berger and Davies 1998, p.119)、また「入手にコストがかかるため貴重である」(Saidi and Zaldokas 2021, p.742) という特徴があると言われている。また、融資機関はこの私的情報にアクセスしやすく、その情報を契約に利用できるため、情報の非対称性を緩和し、情報の不透明な企業に資本を供給する上で有利とされている (Hadlock and James 1997)。

表1 公的・私的情報とハード・ソフト情報との関係

	公的情報	私的情報
ハード情報	<b>公表される定量情報</b> e.g., 上場企業の有価証券報告書に記載される財務情報、非上場企業の決算公告	<b>公表されない定量情報</b> e.g., 非上場企業の財務情報(決算公告を除く)、上場企業における未公表内部データ
ソフト情報	<b>公表される文脈依存の非定量的データ</b> e.g., 上場企業の有価証券報告書に記載される経営者コメントや、技術・企業文化に関する定性情報	<b>公表されない文脈依存の非定量的データ</b> e.g., 経営者の身なりや様子、従業員の士気、取引先との関係性

出所：中村・河内山 (2024, p.98)。

上記の情報類型に基づき、融資機関が取得・利用する情報を整理すると、表1のようになる。まず、公的・ハード情報は、広く公表される定量情報であり、上場企業の有価証券報告書に記載される財務情報や、非上場企業の決算公告が挙げられる。私的・ハード情報は、広く公表されない定量情報で、決算公告を除く非上場企業の財務情報や、銀行口座の履歴や予算情報のような上場企業における未公表の内部データが該当する。公的・ソフト情報は、広く公表される文脈依存の非定量的データであり、上場企業の有価証券報告書に記載される経営者のコメントや、公開された特許に関する定性情報が該当する。私的・ソフト情報は、広く公表されない文脈依存の非定量的データと定義され、経営者の身なりや性格、従業員の士気や企業文化、取引先との関係性などが挙げられる。

本論文では、上記に基づいて関連文献をレビューし、先行研究における知見の全体的なピクチャを議論する。

### 3. 融資機関が取得・利用する情報に関する英語論文のレビュー

#### (1) 論文選択の方法

レビューの対象文献の探索ではシステマティック・レビューを採用した。システマティック・レビューは、関連研究を特定し、批判的に評価すること、またその研究からデータを収

---

する。

集し、分析するための研究方法およびプロセスと定義され (Liberati et al. 2009) <sup>7</sup>、著者の選択バイアスを軽減しつつ、高い再現性を示す点で有用とされる (Siddaway et al. 2019) <sup>8</sup>。システムティック・レビューでは事前に明確な RQ を構築して文献を渉猟することが想定されており (e.g., Snyder 2019)、本論文では前節で提示した 2 点の RQ に基づいてレビューを実施する。

論文選択のプロセスは、表 2 のとおりである<sup>9</sup>。まず、対象候補論文の検索として、Snyder (2019) に従い、RQ に直接関連する用語 (“bank soft information”, “bank hard information”, “bank public information”, “bank private information”) がタイトル、要旨、もしくはキーワードにある文献を Web of Science<sup>10</sup>を用いて検索した結果、2,301 件の論文が抽出された<sup>11</sup>。

次に、2021 年版 Academic Journal Guide (AJG) における評価が「4\*」もしくは「4」の学術誌、かつ、2019 年版 Australian Business Deans Council Master Journal List (ABDC) における評価が「A\*」もしくは「A」の学術誌に掲載されている論文として、501 件の論文が抽出された。

最後に、抽出された論文の要旨 (Abstract) および主要内容を確認し、本論文の関心 (融資機関における融資先企業情報の取得・利用) と一致しない論文 (e.g., 中央銀行、マクロ経済、個人融資契約) を除外した結果、該当した 112 件をレビューの対象とした<sup>12</sup>。

---

<sup>7</sup> この方法は、一定の条件を満たす研究を抽出・統合・解析したのちに全体としての証拠を提示するまでのプロセスを意味するメタ・アナリシスのアプローチを採用したレビューとも言われる (浅野 2015)。

<sup>8</sup> システムティック・レビューの手法は医学分野で開発されたが、社会科学の分野でもガイドライン作成の試みがなされている (Davis et al. 2014; Palmatier et al. 2018)。

<sup>9</sup> 検索で収集された論文が掲載されているジャーナルと論文数は Appendix A に、検索で収集された論文の年別の数は Appendix B に掲載している。Appendix B を見ると、時間の経過とともに増加しており、融資機関の情報取得・利用に関するアカデミックな関心が高まっていることが示唆される。

<sup>10</sup> Web of Science は、Clarivate Analytics 社が提供する検索ツールである。これを用いた理由は、Chadegani et al. (2013) においてアカデミックな論文に関する主な検索ツールとされる Web of Science と Scopus のうち、筆者の所属機関で利用可能であることに起因する。

<sup>11</sup> 2004 年 1 月から 2024 年 12 月までに出版された英語論文を条件として、2025 年 4 月 9 日に最終的な検索を実施した。本研究では “bank ●● information” というキーワードのもと、レビュー対象候補となる論文を検索したが、“bank” に代えて銀行以外の融資機関である “savings and loan associations” あるいは “credit union” として検索した。その結果、ヒットした論文のうち本文中の検索方法による結果に含まれていないケースは少なく、大きな漏れは確認されなかった。

<sup>12</sup> 重要な文献が漏れていないかを確認するため、債務契約に関する近年のサーベイ論文である Liberti and Petersen (2019)、首藤他 (2018a,b,c)、河内山 (2025) を確認し、融資契約における情報の取得・利用に関する文献で漏れているものがあるかを調査した。その結果、これらのサーベイ論文で言及されている文献のうち、本論文の結論に影響するような文献はすでに含まれているものと判断した。

表2 論文選択のプロセス

条件	件数
Web of Science でヒットした論文数	2,301
AJG2021 で「4*」もしくは「4」、かつ ABDC2019 で「A*」もしくは「A」のジャーナルに掲載されていない論文数	(1,800)
Abstract から融資機関の情報利用と関係ないと判断された論文数	(293)
本文から融資機関の情報利用と関係ないと判断された論文数	(96)
レビューの対象となる論文数	112

## (2) 記述統計

表3は、レビューの対象論文の記述統計を示している。Cuomo et al. (2016) などの文献レビュー論文にならない、各論文の①「実証的」または「概念的」な性質<sup>13</sup>、②採用された理論、そして、実証研究については、③研究対象国および④データ分析の方法（定量か定性か）について整理した。

表3からは、第1に実証研究がほとんどであること、第2に探索的・実務解明的な側面が強いこと（最も援用されたエージェンシー理論の割合も12.5%にとどまる）、第3にアメリカを対象とし、数値データを収集・分析して仮説を検証する調査手法<sup>14</sup>（定量的な分析）が大勢を占めていることが確認できる<sup>15</sup>。米国企業の債務契約データを中心に収録されている、ロンドン証券取引所グループ（LSEG）のDealScanを使用したものが約半数を占めていることから、債務契約に関するデータベースが整備されていることが、アメリカで定量的な研究が進展している要因と考えられる<sup>16</sup>。なお、日本企業を対象とした研究は2件（1.9%）であった。

<sup>13</sup> 概念的な性質とは、実証的にデータ収集を行っていないことを指す（Cuomo et al. 2016）。

<sup>14</sup> 実験研究は定量的な分析とは別にカウントしている。

<sup>15</sup> また、会計学文献における実証研究の手法の進化傾向を明らかにした Armstrong et al. (2022) に基づき、因果推論を導くための準実験的手法（quasi-experimental methods）として知られる差分の差法（Difference-in-Differences: DiD）、操作変数デザイン（Instrumental Variable Designs: IV）、回帰不連続デザイン（Regression Discontinuity Designs: RDD）が、レビュー対象の論文においてどの程度用いられているかを調査した。その結果、定量的な分析を実施している101件のうち、これらの手法を採用している論文は44件（43.6%）であった。この割合は Armstrong et al. (2022) のデータと近似しており、約半分の研究で因果推論の方法が採用されている。そのため、分析結果の信頼性は一定程度担保されていると言えるだろう。なお、44件の中で DiD は30件（68.2%）、IV は22件（50.0%）、RDD は0件（0.0%）であり、DiD が最も多く採用されているという傾向も Armstrong et al. (2022) と整合している。

<sup>16</sup> 中村・河内山（2018）では、DealScan に収録されている債務契約数を国別にカウントし、アメリカが圧倒的に多い（全体の約80%）ことを確認している。

表3 融資機関の情報取得・利用に関する記述統計

論文の「実証的」または「概念的」な性質						
実証的		概念的		実証的・概念的		合計
98		9		5		112
(87.5%)		(8.0%)		(4.5%)		(100.0%)
採用された理論						
エージェント理論	不完備契約理論	金融仲介理論	複数の理論	その他	なし	合計
14	2	2	2	5	87	112
(12.5%)	(1.8%)	(1.8%)	(1.8%)	(4.5%)	(77.7%)	(100.0%)
実証研究の対象国						
アメリカ	イギリス	イタリア	ドイツ	その他	複数国	合計
67	5	5	3	16	7	103
(65.0%)	(4.9%)	(4.9%)	(2.9%)	(15.5%)	(6.8%)	(100.0%)
データ分析の方法						
定量的な分析		定性的な分析		実験	複数の分析	合計
100		1		1	1	103
(97.1%)		(1.0%)		(1.0%)	(1.0%)	(100.0%)

### (3) 英語論文のレビュー結果

以下では、「ハード／ソフト」「公的／私的」の2軸に基づく情報類型を用いて、前節で設定したRQで提示した3つの区分（①融資機関が取得・利用する情報の種類、②融資機関が情報を利用する状況、③融資機関が情報を利用する目的）に沿って、抽出した英語論文の発見事項を整理する<sup>17</sup>。図1は、各区分における中心的な論点についてまとめたものである。

<sup>17</sup> 研究対象が2種類にまたがる場合には、最初に該当した情報の箇所に含めている。たとえば、Berger et al. (2008) は上場企業、非上場企業を区別せずに議論しているため、この論文が取り上げている情報の種類としては、公的・ハード情報と私的・ハード情報にまたがっているが、この場合は公的・ハード情報の箇所で紹介している。

情報の種類	情報利用の状況	情報利用の目的
<p>公的・ハード情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>会計情報 Donelson et al. (2017)、Chen (2016)</li> <li>担保情報 Anderson et al. (2023)</li> </ul>	<p>公的・ハード情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>外国銀行 Berger et al. (2008)</li> <li>融資機関の合併 Panetta et al. (2009)、Chen et al. (2024)</li> <li>融資機関の競争環境 Heider and Inderst (2012)</li> </ul>	<p>公的・ハード情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>監査済み財務諸表を用いた融資先企業のリスク評価 Breuer et al. (2018)</li> </ul>
<p>私的・ハード情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>会計情報 Minnis et al. (2024)</li> <li>信用調査機関の情報 Karapetyan and Stacescu (2014)</li> </ul>	<p>私的・ソフト情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>融資先企業との近接性 DeYoung et al. (2008)、Core and De Marco (2024)</li> <li>融資機関の規模 Berger et al. (2005)、Uchida et al. (2012)、Liberti (2018)</li> <li>融資先企業の会計情報の質 Beatty et al. (2010a)、Bharath et al. (2008)、Chen et al. (2013)</li> </ul>	<p>私的・ソフト情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>情報生産コストの低減 Bharath et al. (2007)、Bharath et al. (2011)</li> <li>融資先企業の（特に危機時の）リスク評価 D'Aurizio et al. (2015)</li> <li>融資契約の柔軟性向上 Gam and Liu (2024)、Bolton et al. (2016)</li> </ul>
<p>公的・ソフト情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>特許情報 Saidi and Zaldokas (2021)</li> <li>宗教性 Jiang et al. (2018)</li> </ul>		
<p>私的・ソフト情報</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>融資先企業CEOの出身地 Lim and Nguyen (2021)</li> <li>個人的関係性 Herpfer (2021)</li> </ul>		

図1 融資機関の情報取得・利用に関する論文の中心的な論点

## イ 情報の種類

### ① 公的・ハード情報

先行研究では、融資機関が取得・利用する公的・ハード情報として、財務報告 (Donelson et al. 2017; Chen 2016) や税務情報 (Hasan et al. 2014; Isin 2018) などの会計情報のほか、担保情報 (Anderson et al. 2023) などに取り上げられている。

### ② 私的・ハード情報

融資機関が取得・利用する私的・ハード情報としては、融資先企業による将来の予測財務諸表などの非公表の会計情報 (Carrizosa and Ryan 2017; Minnis and Sutherland 2017; Plumlee et al. 2015; Minnis et al. 2024) のほか、信用調査機関の情報 (Karapetyan and Stacescu 2014) などが先行研究で取り扱われている。

### ③ 公的・ソフト情報

融資機関が取得・利用する公的・ソフト情報としては、特許に関する公表情報 (Saidi and Zaldokas 2021; Ma et al. 2024)、公的補助金の授与に関する情報 (Bellucci et al. 2023)、宗教性などの企業文化 (Jiang et al. 2018)、経営者の倒産経験 (Cahn et al. 2021)、ESG 格付の取得 (Asimakopoulos et al. 2023) などが先行研究で取り扱われている。

#### ④ 私的・ソフト情報

融資機関が取得・利用する私的・ソフト情報としては、融資先企業の CEO の出身地 (Lim and Nguyen 2021)、経営者と融資機関の担当者との関係の深さ (Herpfer 2021; Evan-Tov et al. 2024) など、融資先企業の経営者に関する情報が先行研究で取り扱われている。

#### ロ 情報利用の状況

##### ① 公的・ハード情報

##### A) 外国銀行

外国銀行 (foreign banks: 本社所在地が他国にある銀行) は、情報の透明性が低い地元企業や当該地域の市場に関するソフト情報を処理する能力が低いため、ハード情報の処理における優位性を活かし、情報の透明性が高い企業と取引する可能性が高いとされる (Stein 2002)。Berger et al. (2008) は、この理論を援用し、インドの外国銀行は、大規模な上場外国企業などの比較的情報の透明性が高い企業と取引する傾向があることを示した。

##### B) 融資機関の合併

融資機関は、合併により大規模・複雑化するにつれ、融資先企業へのモニタリングの際、融資機関の部門間で共有可能な監査済み財務諸表などのハード情報に依存するようになると言われている (Stein 2002)。先行研究は、合併をハード情報への依存度が高まるイベントとして認識し、これと整合的な結果を得ている。

Panetta et al. (2009) は、イタリアの融資機関の合併後、情報処理の改善により、高リスク企業に対する金利が上昇し、低リスク企業に対する金利が低下したと推論しており、その改善の一部は、融資機関がハード情報をより集中的に利用したことに起因する、と述べている。また、Chen and Vashishtha (2017) は、アメリカの融資機関の合併により、融資機関のハード情報の処理能力が高まるとともに、融資先企業のモニタリングにおけるハード情報への依存度が高まった結果、合併した融資機関の融資先企業では情報開示が増加した、と述べている。

Chen et al. (2024) は、合併により融資機関のモニタリングがハード情報に依存するようになり、融資先企業の情報透明性が高まると、融資先企業において租税回避コストが高まると推論し、分析の結果、融資機関の合併と融資先企業の租税回避の積極性が負の関係にあるという証拠を得ている。

##### C) 融資機関の競争環境

融資機関の間での競争が激化すると、融資機関によるソフト情報の取得活動が弱まり、相対的にハード情報の重要性が高くなるとされている。たとえば Heider and Inderst (2012) は、融資機関の間の競争が激化すると、融資残高の積み増しがより重要になるため、融資担当者にとって、与信審査でソフト情報を重視せず、融資基準を緩めることが合理的な選択となり、

ハード情報の相対的重要性が高まると説明している。

## ② 私的・ソフト情報

### A) 融資先企業との近接性

中小企業向け融資ではソフト情報が重要な判断材料と考えられているが、ソフト情報は地域や社会に根付いているため、融資担当者と融資先企業が直接やり取りする必要があり、物理的な近接性（proximity; closeness）が必要とされている（Berger et al. 2005）。

DeYoung et al. (2008) は、過去 10 年間で中小企業と融資機関との物理的距離が大幅に広がっていることに着目し、アメリカ中小企業庁（Small Business Administration: SBA）のデータをもとに検証した結果、距離が遠くなるにつれてデフォルト確率が上昇していることから、物理的距離がソフト情報の収集の妨げになっていると考察している。Agarwal and Hauswald (2010) も、融資先企業との近接性がソフト情報の収集を容易にする一方、融資先企業との距離が遠いと、融資機関が独自の情報を収集し地元根ざしたマーケットを開拓する能力を低下させる、としている<sup>18</sup>。

Zhao et al. (2021) は、近接性を、融資機関の支店と融資先企業の距離である「業務上の距離（operational distance）」と、融資機関の支店と本部の距離である「機能上の距離（functional distance）」に区別し、イギリスの中小企業向け融資と住宅ローン融資に関するデータを用いて検証した結果、機能上の距離は中小企業向け融資の変化額と負の関係にある一方で、ハード情報に基づいて行われると考えられる住宅ローン融資の変化額には影響がないことから、本支店間の距離は、ソフト情報中心の中小企業向け融資に悪影響を及ぼす、としている。

このように先行研究では、融資機関と融資先企業の距離や本支店間の距離に近いほど融資機関がソフト情報を取得・利用することが示されているが、近年では、情報技術の発展がこの関係に影響を及ぼすかが注目されている。たとえば Core and De Marco (2024) は、イタリアの公的保証制度に注目し、中小企業向け融資において、情報技術の活用が進展している融資機関は、支店がない地域でも、特に初回借入者により多くの融資を行っていることから、情報技術が地方支店の影響を部分的に緩和している、と結論付けている。

### B) 融資機関の規模

Stein (2002) は、大規模かつ複雑な融資機関内の中央集権的な意思決定と垂直的な組織構造は、融資担当者（ないし支店長）が特定の情報のみを収集して伝達するインセンティブを生み出すため、融資担当者は、遠距離の最終意思決定者にソフト情報を伝達する際に、より大きな摩擦に直面する一方、小規模の融資機関はよりフラットな階層構造を持ち、そうした情報の伝達が容易である、としている。

---

<sup>18</sup> 同論文はソフト情報の代理変数として、銀行独自のスコアを信用調査会社 Experian 社の Commercial Intelliscore や National Risk Model Score といったハード情報で回帰した残差を利用している（Agarwal and Hauswald 2010, p.2767）。

Berger et al. (2005) は、連邦準備制度理事会 (The Federal Reserve Board: FRB) が 1993 年に実施した全国中小企業金融調査 (National Survey of Small Business Finance: NSSBF) をもとに分析した結果、小規模融資機関は融資先企業との距離が短く、対面でコミュニケーションを取っており、取引期間が長いなどの特徴があることを示したうえで、小規模融資機関が大規模融資機関よりもソフト情報を収集し、それに基づいて行動する能力が高いと主張した。また、Canales and Nanda (2012) は、メキシコの中小企業向け融資データを用いて、支店長が貸出決定に関してより大きな裁量権を持つ分散型 (decentralized) 融資機関では、小規模企業やソフト情報を持つ企業に対してより多額の貸出を行うことを示した<sup>19</sup>。

Uchida et al. (2012) は、日本の中小企業に対するアンケート調査に基づいて、融資担当者の活動が融資機関のソフト情報の取得と関連していることを示す直接的な証拠を提示した。ただし、小規模融資機関の融資担当者は、大規模融資機関よりもソフトな情報を多く生み出すが、大規模融資機関の融資担当者がソフト情報を生み出す能力が低いことに関する明確な証拠は見つからなかった。一方、Hattori et al. (2015) は、アンケート調査を題材に、日本の融資機関において、融資担当者ではなく、支店長が最もソフト情報を持っており、特に中小融資機関では支店長自らが積極的にソフト情報を収集している傾向にあることを示した。

一方、Liberti (2018) は、アルゼンチンに所在する大規模な国際銀行の法人向け融資業務の情報と、融資先企業に対するアンケート調査を用いて検証した結果、より多くの権限を与えられた融資担当者は、権限が部分的にしか委譲されなかった融資担当者よりも、意思決定においてソフト情報をより活用することを発見した。

以上より、これまでは小規模な融資機関でソフト情報が利用される傾向にあったが、近年では大規模な融資機関であっても融資担当者に権限を与えることでソフト情報が活用されていることがうかがえる。

### C) 融資先企業の会計情報の質

先行研究では、ソフト情報を中心とした私的情報源を持つ融資機関の存在により、ハード情報である会計情報の相対的重要性が低下することが議論されている。たとえば Beatty et al. (2010a) は、会計発生高<sup>20</sup>などで測定される会計情報の質が企業の投資の効率性に与える影響について、私的情報を取得できる融資機関によるモニタリングが代替する可能性を指摘しており、特に企業との情報の非対称性が大きい場合は、私的情報へのアクセスがより重要になるとしている。

また Bharath et al. (2008) は、会計発生高で測定される会計情報の質が低い企業は融資を選好する傾向があることを確認した。これは、融資機関が優れた情報アクセスと処理能力を

---

<sup>19</sup> 分散型融資機関は、ソフト情報との関連性が相対的に高いサービス部門の企業への融資割合が高いことを証拠として論じている (Canales and Nanda 2012, p.358)。

<sup>20</sup> 会計発生高は、発生会計主義のもとで行われる費用・収益の配分や見越し・繰延により計上される。すなわち、利益の中のキャッシュ・フロー以外の部分として定義される (首藤 2010)。

有していることを意味する。さらに Chen et al. (2013) は、財務情報の修正再表示後に外部資金を調達した企業は、株式よりもローンによる資金調達への依存度が高いことを示し、修正再表示によって会計情報の質が低下した企業は、株主よりも情報処理能力が高い融資機関による調達に依存することになる、と結論付けている<sup>21</sup>。

## ハ 情報利用の目的

### ① 公的・ハード情報

融資先企業の監査済み財務諸表は、当該企業のリスク評価において有用とされている。Breuer et al. (2018) は、ドイツの財務報告規制によって監査済み財務諸表を開示する必要がある中規模企業は、その必要がない小規模企業と比べて、ROA の標準偏差をもとに分類した低リスク企業と高リスク企業の間で、融資条件の格差が著しく拡大していることを示した。この証拠から、融資機関が信頼できる会計情報については、融資先企業のリスク・プロファイルが反映されたものとして、それに基づいた融資意思決定を行っていることが示唆される。

### ② 私的・ソフト情報

先行研究では、融資機関が融資先企業と構築したリレーションに起因する情報を、情報生産コストの低減や融資のリスク評価といった目的で利用していることが示されている。

たとえば Bharath et al. (2007) は、ある融資先企業に対して、貸出履歴などの「リレーション」がある融資機関がローンを提供する確率は42%である一方、「リレーション」のない融資機関の場合、この確率は3%であることを示し、強力なリレーションは、貸付決定における情報生産コストの低減につながると考察した。また、Bharath et al. (2011) は、同じ融資機関から繰り返し借入を行う契約は、その他の条件が同じローン契約と比較してスプレッドが10~17bps低いことや、融資先企業の情報の透明性が低い場合には、リレーションが特に価値を持つことを明らかにしている。

さらに、Chakraborty and Hu (2006) による米国の中小企業向け融資の分析<sup>22</sup>では、融資機関と融資先企業のリレーションが長いほど、リレーションに起因する情報が融資のリスク評価に活かされるため、ローンに担保が設定される可能性が低くなることが示された。D'Aurizio et al. (2015) は、アンケート調査の結果などをもとに、金融危機後のイタリアにおける融資の減少は、一部の融資機関の業務において、危機時のリスク・プロファイルを予測

---

<sup>21</sup> Chakraborty et al. (2022) は、10-K 提出書類の単語数などで代理される財務諸表の複雑性 (complexity) が、融資への依存や融資の条件と関連しているかどうかを調査しており、この複雑性が、融資への依存度と正の相関があるという証拠を提示した。この結果は、融資機関が優れた情報処理能力を持っていることを意味しており、Chen et al. (2013) の主張と通底している。

<sup>22</sup> Berger et al. (2005) と同様、FRB が実施する全国中小企業金融調査 (National Survey of Small Business Finance : NSSBF) のデータを利用している。

する際の信頼性を有するソフト情報の役割が高まったことと関連している、と主張している。これに加えて、Gam and Liu (2024) は、リレーションから蓄積されたソフト情報が、契約に柔軟性をもたせるうえで不可欠であると主張しており、短期間で複数回の融資実績を有するケースでは、財務制限条項に違反する可能性がある融資先企業に対して、融資機関がペナルティを執行する可能性が大幅に低いことや、リレーションのある融資先企業は、再交渉後にローン金利の上昇を経験したり、破産を申請したりする可能性が低くなることを報告している。

リレーションシップ・バンキングの特徴に関して Bolton et al. (2016) は、イタリアの Credit Register によるデータセットから、融資先企業との近接性をもとにリレーションがあると特定した融資機関は、他の融資機関と比べて、平時はより高い利率を課すが、危機時は有利な条件で継続融資を行うことを示した。この結果は、リレーションに起因する情報の蓄積により、融資機関が危機時に融資先企業との関係を継続する意思決定をしやすい、という背景があることを示唆している。

#### (4) 英語論文レビューの小括

まず、融資機関が取得・利用する情報の種類を整理すると、公的・ハード情報としては、会計情報（税務情報を含む）、担保情報など、私的・ハード情報としては、将来の予測財務諸表や信用調査機関の情報など、公的・ソフト情報としては、特許情報や公的補助金の情報、企業文化など、私的・ソフト情報としては、融資先企業の経営者の出身地、経営者と融資機関の担当者との関係の深さなどが挙げられ、融資機関は融資先企業の多様な情報を取得・利用していることが確認された。

続いて、融資機関が情報を利用する状況に関しては、公的・ハード情報と私的・ソフト情報の利用に関する研究が多く確認された。融資機関が前者を重視するケースとしては、外国銀行のように海外進出先の融資先企業に関するソフト情報の入手が困難な場合、融資機関同士の合併による大規模化・複雑化に伴いハード情報への依存度が高まる場合のほか、融資機関の競争激化によりソフト情報の取得活動に取り組む必要性が低下する場合などが示されている。一方で、融資機関がソフト情報を重視するケースとしては、融資先企業との物理的距離が近い場合や、融資機関が小規模な場合のほか、融資先企業の会計情報の質が低い場合などが検討されている。

最後に、融資機関が情報を利用する目的に関しても、公的・ハード情報と私的・ソフト情報の利用に関する研究が多く確認された。融資機関は、融資先企業のリスク測定のためにハード情報としての会計情報を利用しており、監査済み財務諸表の信頼性の高さが利点として示されている。これに対して、ソフト情報については、貸付の決定や借入金利の設定に影響を与えていることや、融資先企業の財政困難時には当該企業のリスク・プロファイルを予測するうえで信頼性の高い情報として用いられていることが指摘されている。

#### 4. 融資機関が取得・利用する情報に関する日本語論文のレビュー

本論文の関心の対象が日本の融資機関であることから、日本語論文もレビューの対象とした。ただし、最終的に対象となった論文数が 25 本と相対的に少ないので、ここではレビュー結果の要約のみを記載する。レビューの方法と結果の詳細については Appendix C を参照してほしい。

まず、抽出した論文の外形的な特徴を示す。第 1 に、実証研究が 100% であり、定量的な分析がほとんど (97.1%) であった。そのうち、半数近い 11 件が借り手もしくは貸し手に対するアンケート調査をもとにしている。アメリカと異なり、日本においては債務契約に関するデータベース<sup>23</sup>が整備されているとはいいがたいこと (中村・河内山 2018) が、アンケート調査に依拠した定量的な研究が中心である原因と言えるであろう<sup>24</sup>。第 2 に、援用理論が明示されているケースがなく、探索的かつ実務解明的な側面が強いことである。第 3 に、研究トピックは、私的・ソフト情報の研究が最も多く (68.0%)、特にリレーションシップ・バンキングの借り手および貸し手にとってのベネフィットを検討している論文が多い。第 2・第 3 の点は、英語論文と同様の傾向を示している。

次に、抽出した論文の判明事項を整理する。まず、融資機関が取得・利用する情報の種類については、アンケート調査等に基づいて、ハード情報である財務諸表のほか、ソフト情報である経営者の資質や企業の経営力などが融資判断において重視されていることが確認されている。

続いて、融資機関が情報を利用する状況に関しては、融資機関の本支店間の距離が近いほど、小規模であるほど、私的・ソフト情報が利用される傾向が示唆されている一方、近年の研究では、こうした見解とは異なる結果 (e.g., 岩坪 2008b; 森 2010a) を示唆する報告もみられている。このほか、日本の融資機関特有のメインバンク関係が存在する場合は、融資先企業に対して、より質が高い財務報告を求める傾向があるとの分析結果 (e.g., 梅澤・海老原 2016) がみられる。

また、融資機関が情報を利用する目的に関して、ハード情報である財務情報については、零細企業であっても融資機関がデフォルト発生の予測に活用していることが確認されている。一方、ソフト情報については、融資機関と融資先企業との信頼関係の強化が、当該企業の資金制約の緩和や経営改善に効果を有することを示唆する報告がみられている。

---

<sup>23</sup> データベースとしては、帝国データバンク (『会社年鑑』など)、東京商工リサーチ (『東商信用録』など)、日本金融通信社 (『ニッキン資料年報』) のデータ、信用保証協会や中小企業庁の公開データが使われている。

<sup>24</sup> アメリカにおいても、前述の Berger et al. (2005) が米国の中小企業金融調査 (NSSBF) を用いているなど、一般にパブリックデータが少ない中小零細規模の企業に関してこのようなアンケート調査結果を活用した実証分析が行われている (島袋 2006)。

## 5. レビュー結果を踏まえた未解明な論点の整理

第3節と第4節では、先行研究のレビューを通じて、「RQ1：融資機関がどのような情報を、どのような状況で、どのような目的で利用しているのか」を確認した。本節では、それらの結果を踏まえて、「RQ2：これらの研究で未解明な論点は何か」について検討する。

先行研究のレビュー結果を踏まえた未解明の論点は、①融資機関における「静的な」論点と、②融資機関における「動的な」論点、とりわけ、信頼性の高さが評価されているハード情報である会計情報が、どのような状況（融資機関や融資先企業の属性、外部環境など）であれば他の情報と比べて重視されるのかという論点に大別される。後者について敷衍すると、どのような局面であれば、融資機関がソフト情報をハード情報の代替として用いるのか、といった論点が含まれる。

まず①の融資機関が取得・利用する情報の粒度に関する論点については、先行研究では「公的／私的」「ハード／ソフト」の両軸から、多様な種類の情報が利用されていることが確認されている。そうした中においても、融資実務において具体的にどのような会計情報が利用されているのか、という取得情報の粒度について、先行研究は総じて抽象度の高い情報にとどまっている。たとえば、融資判断において財務諸表以外の会計情報である総勘定元帳や試算表といった情報も利用されているのかといった調査結果は確認されなかった。こうした点は、内外の先行研究に共通した事象であり、Carrizosa and Ryan (2017) や Frankel et al. (2020) においても、融資機関が融資先企業の会計関連の私的情報をどのように入手し、利用するかに関する知見は限られている、という指摘がなされているところである。

続いて②の融資機関による情報利用に関する論点のうち、融資機関が情報を利用する状況について、先行研究では、融資機関の規模が大きい場合や融資先企業との物理的距離が遠い場合は、ハード情報が用いられる傾向があるとの示唆が多く得られているが、日本における近年の研究では、こうした見解とは異なる結果も報告されている。融資機関や融資先企業の属性（規模や距離など）が、日本の融資機関が取得・利用する会計情報の相対的重要性にどのような影響を与えうるかは、学術的な見解の一致に足る証拠の蓄積には至っていないと言える。また、英語論文では融資機関が会計情報に代表されるハード情報とソフト情報を代替的に用いていることが示唆されているが、日本語論文では、両者は必ずしも代替的ではないとの報告がある。特に、長期的な関係を通じて融資先企業のソフト情報へのアクセスが容易といわれているメインバンク (e.g., Aoki et al. 1995) では会計情報は重視されないのか、という点については統一的な見解はみられない。

融資機関が情報を利用する目的については、内外の先行研究では、代表的なハード情報である「監査済み」財務諸表が融資判断において重要であることが示されているが、非上場企業の監査されていない財務諸表であっても融資機関が企業のリスク評価等に利用していることも報告されている。ただし、日本の融資機関の情報の取得・利用において、同じハード情報である財務情報であっても、監査の有無が融資判断にどのように影響しうるのかといった論点について、学術的蓄積は限られている。

こうした点がこれまで十分に明らかにされてこなかった要因には、多くの先行研究が、アーカイバルデータやアンケート調査に基づいた研究であり、融資機関が取得・利用する情報に関する証拠を直接取得するアプローチを採用してこなかったことが挙げられる。そこで本論文では、日本の融資機関に直接インタビュー調査を実施することで、こうした未解明の論点に関する解像度を高めることを試みる。

## 6. インタビュー調査による予備的証拠

### (1) 目的と方法

前節で整理した未解明の論点について直接的な知見を得ることを目的として、日本の融資機関に対するインタビュー調査を実施した。

インタビューという研究手法には大きく3つの利点がある。第1に、当事者への聞き取り調査を通じて、外部には明らかではない私的情報の利用実態などを具体的に把握できるという点である。第2に、融資実務における実際の具体的な行動、特にそのプロセスを知ることができる点である。利率や契約内容等に関するアーカイバルデータは「結果」を記述したものであるため、結果に至った経緯や背景については必ずしも明らかではない。インタビュー調査では、こうした点にも踏み込んで確認することができる。第3に、融資担当者の「認識」を探索することができる点である。アーカイバル研究では事前の理論予測に基づき特定の変数に注目する必要があるが、たとえば、ある情報が他の情報と比較して、どの程度重要であるか等について包括的に検討することは困難な側面がある。これに対して、インタビューは、融資担当者が重要だと考えている情報を網羅的に把握できると同時に、なぜそれを重視するのかの認識について洞察を得ることもできる。

インタビュー調査にあたっては、事前に作成・送付した質問項目に基づいて聞き取りを行う半構造化インタビューの形式を採用した。これは、複数先へのインタビュー結果の比較可能性を担保すると同時に、質問内容に関する共通理解を効果的に築くうえで有益である一方、想定しなかったような多様な回答も得られるためである。

図2は、本論文で作成・利用した質問票の一部である。本論文の研究目的と深く関連する質問は4つである。これらは、第2節で議論した情報類型のフレームワークにもとづいた設計を採用しており、第5節で提示した未解明の論点に対応した形となっている。

質問1は、Berger and Udell (2006) による貸出手法の分類<sup>25</sup>を前提として、融資の基本形態として、トランザクション・レンディングとリレーションシップ・レンディングのいずれが主流であるかを尋ねるものである。

---

<sup>25</sup> Berger and Udell (2006) は、融資機関の中小企業に対する貸出手法を、財務諸表貸出 (financial statement lending)、クレジット・スコアリング、資産ベースの貸出 (asset-based lending)、ファクタリング、固定資産貸出 (fixed-asset lending)、リレーションシップ・レンディングに分類し、最初の5つをトランザクション・レンディングと定義している。財務諸表貸出は、融資先企業の財務諸表の信頼性に基づく貸出、クレジット

質問 2 は、本論文における情報類型のフレームワークにもとづき、「公的・ハード」「私的・ハード」「公的・ソフト」「私的・ソフト」の 4 種類の情報について、具体的にどのような情報を取得するかを尋ねるものである。

質問 3 と質問 4 では、各情報の重要性がそれぞれ融資段階および顧客特性に応じて変化し得るかを尋ねている。Aoki et al. (1995) は、融資機関によるモニタリングには 3 つの段階、すなわち、事前的 (ex ante) ・中間的 (interim) ・事後的 (ex post) があるとしており、融資意思決定、継続的モニタリング、財政困難時の救済時といった、融資の各段階に応じて異なる種類の情報が重視される可能性がある。また、顧客が上場企業であるか否か、自行がメインバンクであるかは、取得可能な情報や取得後の融資判断への利用方法に影響を与えるため、重視する情報に差異が生じる可能性がある。これらの質問は、各種情報間の重要性に違いがあるかを解明するうえで有用だろう。

#### 質問 1：対企業融資の基本形態

トランザクション・バンキング（財務諸表融資；資産担保融資；クレジット・スコアリング）とリレーションシップ・バンキング（長期にわたる多種多様なコンタクトを通して企業やその経営者に関する私的情報を入手し、主としてそうした情報に基づいて融資判断を行うこと）について、どちらの融資が主流でしょうか。

#### 質問 2：取得情報の内容

以下の情報の種類について、どのような情報を取得するでしょうか。「①、②、～」はこちらで考えた内容ですが、これが該当するか、および、これ以外に何を取得するかをお教えください。

- I. 公表されるハード情報
  - ① 会計情報
  - ② 株価
- II. 公表されないハード情報
  - ① 総勘定元帳などの帳簿
  - ② 銀行（他行も含む）口座などの履歴
  - ③ 将来計画に関する定量情報
- III. 公表されるソフト情報
  - ① MD&A情報
  - ② 役員の情報
- IV. 公表されないソフト情報
  - ① 経営者個人（性格、身なりなど）
  - ② 組織的性質（親会社との依存関係・会社の雰囲気など）
  - ③ 競争優位性（コスト優位性、技術的優位性など）
  - ④ 財務的政策（リスクマネジメント、リスクヘッジ等の方針など）

#### 質問 3：融資段階別の相対的重要性

以下の 3 つの各段階で上記 I～IV の情報をどの程度重視するでしょうか。全体で 100%と

ト・スコアリングは、融資先企業の所有者と当該企業に関するハード情報に基づく貸出、資産ベースの貸出は、融資先企業の資産の一部を担保とする貸出、ファクタリングは、融資機関が売掛債権を買い取る貸出、固定資産貸出は、長期間使用され、通常の事業活動では売却されない資産を担保とする貸出である。

なるように答えてください。また、その理由は何でしょうか。

- ① 融資意思決定の際
- ② 継続的なモニタリングの際
- ③ 財政困難時の救済の意思決定の際

#### 質問4：顧客特性別の相対的重要性

以下の融資先特性に応じて、上記I~IVの情報の重要度は変化しますでしょうか。また、「①、②～」はこちらで考えた内容ですが、これら以外に取得・利用する情報の重要度に影響を及ぼすものがあるかをお教えてください。

- ① 上場企業・非上場企業である
- ② 競争優位性や優れた財務的政策がある
- ③ 融資先のメインバンクである
- ④ 融資先との物理的な距離が近い

図2 質問項目（一部）<sup>26</sup>

調査対象としては、都市銀行3行、地方銀行1行、信用金庫2庫、政府系金融機関1機関の計7機関を選択した。日本における融資金額の経済的規模を考慮に入れるため、都市銀行を多くカバーしたほか、政府系金融機関も企業向け融資を実施していることから1行含めることとした。各融資機関の匿名性を担保するため、これら7機関の基本情報（機関名や所在地）や記述統計量（企業規模や上場・非上場）は記載していない。

インタビュー対象者としては、2024年6月～12月の間に各融資機関において、法人への融資や審査を担う部署に在籍する、責任ある職位者に依頼した。対象融資機関の中には、各質問に精通した複数名が参加するケースもあった（7機関中4機関）。

インタビューは、対象融資機関の希望にもとづき対面（3機関）あるいはオンライン（4機関）形式で約70分実施した<sup>27</sup>。

## (2) 調査結果：対企業融資の基本形態について

対企業融資の形態をトランザクション・レンディングとリレーションシップ・レンディングに分類した場合、いずれの融資が主流かについてインタビューを実施した結果（質問1）、いずれの融資機関からも、両者を実務上区分することはないとの回答が得られた。とりわけ、トランザクション・レンディングを定量情報のみで融資意思決定を行う方法と定義する場合、そのような融資は実施していない、との回答が複数観察された。また、利用する情報については、融資先企業の経営者などに関するソフト情報を先に確認したうえで、財務面に関するハード情報を確認するという順序にある傾向が見られた。たとえば、ある融資機関からは下記のような回答が得られた。

<sup>26</sup> 質問票における「公表される」・「公表されない」は本論文における「公的」・「私的」と同一であり、インタビューには事前に本論文におけるフレームワークの説明を文書にて行っている。

<sup>27</sup> 融資機関1行につき1回のインタビューであり、必ずしも所属融資機関の実務慣行を代表しているわけではない可能性があることには留意すべきである。

「仮に財務内容が多少悪くても、長年、お客様・社長オーナーと取引をしている関係で、(略)少し踏み込んでリスクを取るというケースはあります。銀行の中でヒト・モノ・カネとよく言いますが、ヒトが見られなければ、モノとカネの方に比重を置く、担保を取るだとかそういう形になろうかと思えます。そういった意味では、ヒト・モノ・カネの順番で見るので、どちらかと言うと、リレーションシップ・バンキングが先にあるのかなという気がしています。そこがないと、そもそも話にならないという気はします。」

また、融資形態のあり方は顧客特性に応じて異なることも示された。特に、顧客が上場企業である場合には、会計情報に代表されるハード情報の信頼性が高いためトランザクション・レンディングとしての要素が強くなるが、顧客が非上場企業である場合には、開示情報の量と質が担保されないため、リレーションシップ・レンディングとしての要素が強くなるを得ないという以下のような意見もあった。

「現場において情報が少ない場合、いわゆるリレーションシップ・バンキングのような経営者などを含めた定性面に近いような情報を仕入れたうえで取引可能かを判断します。このうえで決算内容を確認します。それで、決算内容に基づいてそこから見える経営者資質だとか企業形態というところで考えます。なので、トランザクション・バンキング、リレーションシップ・バンキングのどちらかということでは与信判断するというのは、なかなか(できない)。上場企業であればトランザクション・バンキング中心という見方ができるかもしれません。」

「上場企業ですと、ある程度、公の情報を入手することで、経営者ですとかガバナンスとかいう部分も担保される部分があります。非上場(企業)ですと、財務諸表を見なければ判断できないのですが、やはりガバナンスという部分である程度担保されない部分を(直接)確認するという複合的な、曖昧な見方にはなりません。」

「上場企業は第三者が目を通した信憑性の高い情報が出ているので、トランザクション・バンキングの中で判断できる可能性があります。」

※ () 内著者加筆。

以上より、実務上、トランザクション・レンディングやリレーションシップ・レンディングという学術上の区分が意識されることは少なく、両方の貸出手法の要素が混在するかたちで融資が行われていると整理できる。そのうえで、顧客の上場ステータスや公表情報の質と量に応じて、融資における2つの貸出手法の要素の比重が変化し得ると言えるだろう。

### (3) 調査結果：取得情報の内容

#### イ 公的・ハード情報

次に、融資実務において取得する融資先企業情報の具体的内容について尋ねた(質問2)。

まず、「公的・ハード」に分類される情報については、顧客が上場企業である場合には、有価証券報告書、決算短信、経営計画書およびホームページで掲載される情報を取得しているとの回答が得られた。一方で、顧客が非上場企業である場合には、広く公開される決算公告を通じてハード情報を取得することはあまり多くないことが確認された<sup>28</sup>。

その他の公的・ハード情報としては、各種信用情報（クレジット・デフォルト・スワップ、外部格付）、企業に関する基本的な情報（業歴、設立年月、従業員数、株主数）、資産に関する情報（所有不動産の地価・路線価）などの定量情報を取得しているとの意見が散見された。なお、多くの融資機関において、公開情報は原則的にすべて確認するのが銀行員の基本との認識に立っていることが確認された。

以上より、公的・ハード情報については、融資機関は一般に利用可能な公表情報のほとんどを取得し、融資における意思決定に利用していると考えられる。

## ロ 私的・ハード情報

広く公開されない定量情報である「私的・ハード」情報については、特に非上場企業の顧客からは税務申告書一式<sup>29</sup>を取得することが一般的との回答が多く先から得られた。以下は、非上場企業の顧客に関する回答である。

「いわゆる B/S、P/L や（株主資本等）変動計算書、個別注記表、そのあとの勘定科目明細、預金や売掛金がまずあり、それから法人税申告書一式というのが典型的なパターンです。」

「B/S、P/L、勘定科目のそれぞれの明細、とくに売掛金、買掛金、役員報酬とか（が中心）になります。」

※（）内著者加筆。

なお、総勘定元帳などの帳簿そのものを取得・確認するケースは稀であり、決算書の数値に疑義が生じているケースや経営破綻の懸念が生じているケースなどにおいて確認することがあるとの回答が多かった。帳簿の開示は顧客の負担となることから、融資機関側に特別の事情や交渉力がある場合に限られるものであることが説明された。これらに関連する回答は以下のとおりである。

「疑義が出ているような、処理として適切かどうかを、こちらの方で話した場合に、お客様にご協力いただいて（総勘定元帳の）開示もお願いしたりするケースもございます。」

「融資審査の過程の中で深掘りをしなければいけないケース、例えば、よくあるのが在庫の明細ですとか、あるいは売掛金の明細とかですね。こういったものを

<sup>28</sup> たとえば、「個別企業から決算書の全資料をいただけるので、公告のある種サマリーみたいな情報を取りに行く必要はない」といった回答がなされたほか、「そもそもクライアントの中で決算公告に従っている企業は少ない」という意見もあった。

<sup>29</sup> 決算書（貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書等）、勘定科目内訳明細書など。

より深く審査の過程で調査する中で頂戴することはまああるというところではあります。」

※ ( ) 内著者加筆。

くわえて、特に非上場企業の顧客からは、月次で作成される試算表の提出を求めるケースが多く観察された。非上場企業の決算書は多くの場合で年次となるため、リアルタイムでの情報取得のために必要になるという理由であった。ある融資機関からは「試算表は多くの企業で作成されているため、これを求めるようにしている」ということが説明された<sup>30</sup>。また、別の融資機関は以下のように回答した。

「上場企業の場合ですと、四半期の報告書が出たりしますけれども、非上場企業の場合には、そういったものありませんので、試算表をお客様から頂戴するということは非常に多いですね。これは融資のご相談があったタイミングで、では足元の業績はどうかといったところで頂戴するケースもありますし、審査部署からの指示のもとお客様から定期的に試算表を頂戴するケースもありますし、これもケースバイケースではありますけれども、非上場企業の場合は試算表をだいたい頂戴する、時には業績が厳しいようなお客様ですと資金繰り表をご提出いただくようなケースも中にはあります。」

会計情報以外の私的・ハード情報として、銀行口座の履歴については、自行の口座履歴を確認することはあるが、他行の口座情報まで確認することはあまり多くないとの見解が共通して見られた。他行の口座情報については、決算書に付随する勘定科目内訳明細書に記載される預貯金等の内訳書にて確認できるが、明細書が第三者機関の監査・保証を経ないことから、各融資機関が発行する残高証明書を取得のうえ確認する場合があるとの回答もあった。

将来計画に関する定量情報については、比較的規模の大きい融資機関では提出を求めるケースが多い一方、比較的規模の小さい融資機関では重視しない傾向にあることが観察された。前者は、顧客が将来計画を策定している場合には取得し、そうでない場合にはヒアリングのもと確認するのが一般的と回答した。他方、後者からは、「創業期や設備投資時には将来計画の提出を求めるケースがあるものの、ある程度、軌道に乗った顧客に対してはあまりこれを求めません」「業績が芳しくない先や再生支援先については、事業改善計画の作成を支援する結果として計画に関する情報を入手することはある」といった趣旨の回答がな

---

<sup>30</sup> くわえて、試算表を作成していない企業に対しては作成支援を行うケースがあることが説明された。「取引先の中で中小零細の中の零細になってきますと、なかなか試算表を出してくれといっても、作ってないよというケースもございます。その場合には、今後のリレーションを鑑みて、作成の支援であったり、顧問税理士との連携で指導願えないかというようなことをしたりします。なかなか年一回ですので、できる限り近況のキャッシュポジションはどうか、あるいは財務状況がどうなっているのかということをつかむために試算表は割と重視をしています。」

された。そのため、将来計画に関する定量情報を重視するかは、融資機関の規模によって異なる可能性がある。

上記以外の私的・ハード情報としては、在庫一覧表、償却資産台帳、受注明細・重要契約書、資金繰り表、納税証明書、関係会社の決算書などの言及がみられた。償却資産台帳に関連してある融資機関は融資先企業の減価償却費の把握が融資意思決定において極めて重要であると説明していた。また、関係会社の決算書に関しては、非上場企業の場合、連結財務諸表の代替として取得し、グループ全体での収益力評価および迂回融資などの可能性を評価するのに利用するとのことであった。

上記をまとめると、私的・ハード情報としては、税務申告書一式など広く会計情報を取得するのが一般的であり、財務諸表よりも粒度の細かい会計情報（勘定科目内訳明細書など）を取得していると言える。また、公開情報が限られる非上場企業が顧客である場合には、試算表の定期取得をもって適時な情報更新に努めているほか、関係会社の情報を取得することで連結財務諸表に類似した情報を得る工夫をしていると考えられる。

## ハ 公的・ソフト情報

広く公表される非定量的な記述情報などの公的・ソフト情報<sup>31</sup>については、公表される情報に限りがあるため、有用なものは多くないとの共通認識が観察された。そうした中でも、上場企業が顧客である場合には、MD&A 情報や役員情報といった記述情報は広く確認しているとの回答を多く得た。とりわけ、役員情報については、外部役員の状況を重視しており、これにより業務提携などが生じる可能性を見積もり、将来予測に利用するとの回答があった。また、非上場企業や中小・零細企業が顧客である場合、事業承継や役員登用に関する問題が顕著になる可能性もあることから、特に役員の出自や独立性、および、その異動については詳しく確認するとの回答があった<sup>32</sup>。

その他の公的・ソフト情報としては、適時開示情報、有価証券報告書や決算短信における注記情報、行政処分の履歴、会社の歴史、関係会社との関係性、主力製品情報、特許情報、さらにはインターネットで確認される当該企業の噂や評判なども広く取得・利用することが確認された。顧客の事業内容によっては行政処分の履歴を確認できるため(e.g., 国土交通省による建設業企業に対する行政処分)、顧客の融資適格性の評価に利用するとの回答があった。

したがって、公的・ソフト情報には限りがあるものの、インターネット等で検索される公的・ソフト情報は広く取得・利用するのが一般的であるということが窺われる。

---

<sup>31</sup> 質問票では、有価証券報告書で記載される MD&A (Management Discussion and Analysis: 経営者による財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の分析) 情報や役員情報を具体例として記載した。

<sup>32</sup> たとえば、ある融資機関からは「非上場企業だと事業承継にも関わるので特に役員情報は詳しく見ます。上場企業の場合はその可能性が低いと思っており、役員に信用できない方が入ってくることは少ないので。」といった回答がなされた。

## ニ 私的・ソフト情報

私的・ソフト情報については、質問票で事前に列挙した、経営者個人(性格、身なりなど)、組織的性質(関連会社との関係性、会社の雰囲気など)、競争優位性(コスト優位性、技術的優位性など)、財務的政策(リスクマネジメント、リスクヘッジ等の方針など)のいずれについても、ほぼすべての融資機関において関連情報を重視していることが確認された。

まず、経営者個人については、経営者の経歴、個人資産や副業の状況、交友関係、人脈などについて聞き取りすることが多く、またこれらに加えて同業者からの評判も併せて確認するケースがあることが複数の融資機関から説明された。なお、顧客が大企業である場合には顧客の財務担当者が融資の窓口となり、経営者との直接の接点は限られることから、顧客の経営会議等に参加することで経営者の考えや人柄を理解する最大限の努力をすとの回答もあった。

次に、組織的性質については、取引先との状況や会社の雰囲気、同族経営の程度などについて注視していることが確認された。なかでも、多くの融資機関から融資先企業の工場や生産現場の状況や生産工程の効率性を確認すとの説明がなされ、これにより当該企業の経営状況や操業環境が信頼に足るものであるかを把握すとのことであった。以下は得られた主な回答である。

「古典的などころですと、工場って5S(整理、整頓、清掃、清潔、躰)が大事、というのがあると思うのですが、実際に工場に足を運んで、その中の状況を見たり、そういうところをきちんとやっているのかなという風に見ています。」

「製造業であれば当然工場見学をして、実際にモノを作っているところを見えます。そして、その工場が、よく言われる整理整頓されているのかとか、効率的な運営がされているのか、こういったところは当然見るようにしています。」

「数多くお客様の事務所に行っていたら、この事務所ちょっとおかしいよねというところはありますし、例えば従業員数が徐々に減っている、ひと月前よりも人が減っているな、後はちょっと暗いな、というところ。これも定量的に測れるものではないので、そこも感覚というか経験というところがあったりします。」

※ () 内著者加筆。

競争優位性については、多くの融資機関において多面的な情報取得に努めていることが説明された。融資先企業に対して商製品の強みや弱みを聞くことはもちろんのこと、同業他社や販売先企業を訪問したうえでその競争優位性を評価するほか、工場や店舗の視察に行くことで当該企業の優位性を確認することもあることが分かった。以下は得られた主な回答である。

「競争優位性は調査部署の方でヒアリングしてくれということで、同業他社にお邪魔して、なかなか具体名は出せないの、うまくまぶして聞くことになりま

すけど、この辺の会社さんの商品をどう思いますか？と聞いたり、販売先の方に聞きに行ったりします。販売先では大体1社単独ではなくて、他の会社からも買っていたりするので、その取引条件がどうだとか使い勝手がいいとか、製品の質の良し悪しとか、そういう話は速聴という形で同業他社かその取引先にお聞きするケースがあります。」

「製品ができるまでの仕組みとか、例えば段取り替えのところで、ちょっと手間取ってらっしゃるなどか、この辺に優位性があるなどか、現場に足を運ぶことによって、文字情報だけで追えない部分を補足していくことがあります。場所によっては、ここにすごい在庫積み上がっているという無駄があったりとか、良し悪しを見たりですとか。また、そもそも珍しいものを作っているお客様だと、まずどういう工程があるんだっていう。そもそもお客様の製品理解に繋げることもあります。」

「小売りですと当然店舗見学をして、多店舗展開しているところでも、できるだけ多くの店舗を見て、そこが競争優位を生むような立地なのかとかですね、お客様の入りが実際にどうか、あるいは、品物の陳列状況がどうか、欠品がないかどうか。そういったところはよく見るようにしています。これはお客様の規模の大小問わず、できるだけ現場を見ることは、当然推奨をされているところですね。」

財務的政策については、多くの融資機関において特に資金繰りに関する財務ポリシー、例えば、取引先との決済条件（仕入や販売が現金、掛け、手形のいずれでなされるのか）、仕入決済および販売回収の時間軸などを融資先企業に尋ねるとの回答があった。くわえて、在庫量およびその管理方法についても現地訪問の際に確認することがあるとの回答が複数得られた。

その他の私的・ソフト情報として、事業承継の状況や計画、製品パンフレット、組織図、社内における権限の分散程度、またパーパスやビジョンといった経営戦略全般に対する考え方に関する情報などを取得すると回答が得られたほか、外部の信用調査機関を利用するケースもあることが説明された。

また、私的・ソフト情報の取得にあたっての社内ルールが存在するかを尋ねたところ、取得するソフト情報に関するルールはなく、担当者の裁量のもと重要と思われる情報を現場訪問によって取得する、という実務が広く行われていることが分かった。さらに、取得した情報は、担当者が社内情報ツールに入力・登録することで定性情報として蓄積され、担当変更時の引き継ぎなどに利用できるようにしているとのことであった。

## ホ 小括

上記の調査結果を整理すると、具体的なハード情報としては、上場企業であれば監査済み財務諸表、非上場企業であれば税務申告書一式が中心となる。一方、ソフト情報としては、経営者個人、組織的性質、財務的政策、競争優位性といった多面的な情報を重視しているこ

とが確認された。

また、インタビュー結果からは、融資機関による情報の取得が困難なケースも多々あり、情報の取得においては、融資先企業－融資機関間の交渉力が重要であることが観察された。融資機関は詳細な情報を取得できるという想定が常にもっともらしいかについては、注意する必要がある。たとえば、ある融資機関からは以下のような回答があった。

「なかなか開示を渋られてしまうケースもありますし。取らなければいけない決算書をもう何十年というお取引があるにもかかわらず、ということもあります。ただ、やはり情報を絞られるとあまりにも情報開示が悪いお客様については、そういった定性要因は、債務者格付けの中に一定程度盛り込むというようなルールにはしています。」

「試算表の提出が通常であれば、だいたい作成して二ヶ月もあれば出てくるケースが大半だと思うのですけれども。それがなかなか出てこない、その間に、要はいろいろな調整を行っているというのが、経験則として感じています。なので、そこはクレジット・リスクとして正しく認識をするという考えでいます。」

「当然、主力のお客様は、比較的主力銀行に対しては協力的なケースが多いといえは多いです。逆に主力銀行でないと、なぜそこまで出さなければいけないのかというケースもあります。主力銀行にさえここまでの情報を出してないのになぜ主力ではない銀行に対してここまで、というケースもあります。(略) 要は、パワーバランスで言うと、銀行の方が情報を出してくれとお願いを必死になっ  
てしているというケースの方が割合としては多いと思います。」

#### (4) 調査結果：融資プロセス別の相対的重要性

次に、融資プロセス別の相対的重要性について、①融資意思決定、②継続的モニタリング、③財政困難に伴う救済意思決定の各段階において、ハード情報とソフト情報のいずれの情報の方がより重要になるかを尋ねた（質問3）<sup>33</sup>。

##### イ 融資意思決定時

融資意思決定時は、融資機関によって多少の差異が観察されたものの、ソフト情報がハード情報よりも重視される傾向はないことが確認された。

比較的に規模の大きい融資機関からは、ハード情報とソフト情報の双方が等しく重要との回答がなされた。両者の関係性については、「ソフト情報で表現される経営実態が先にあり、その結果としてのハード情報という認識を持っているから、両方が等しく重要である」との回答が複数あった。

一方で、比較的に規模の小さい融資機関からは、ハード情報が相対的に重視される旨の回

---

<sup>33</sup> 上記では情報を4つに区分していたが、インタビューにおいて4区分では回答しにくいとの反応が示されたことから、ハード情報とソフト情報の2区分で尋ねることとした。

答があり、利用する情報種類の比重に差異が確認された。この一因として、小規模融資機関の場合、融資の実行にあたって、顧客である中小・零細企業に信用保証の利用を求める傾向があることから、取得・精査のコストがかかるソフト情報に対する比重が相対的に低下する可能性がある。この点について、ある融資機関は以下のように回答した。

「監査まで行う企業というのは小さい企業だとまずないので、そこの税理士・会計士を信用しています。そして、決算書にちゃんとした連続性が認められていれば、信用する。(連続した決算書がない) スタートアップであれば、できる限り金額を小口にして小規模で支援しようというスタンスはあります。ただ、リスクはどうしても大きいので、そこで信用保証協会では保証を依頼して、という形です。スタートアップ企業は決算の積み上がりもないですし、ビジネスモデルだけ聞いても本当にうまくいくかどうかは、われわれの知見がないので、信用保証協会の保証を付けたうえで支援していきます。」

#### ロ 継続的なモニタリング時

継続的なモニタリング時は、融資意思決定時に比べてハード情報をより重視するとの回答が多くなされた。その要因について、複数の融資機関から「定性的なソフト情報はある程度継続するものであり、急に変わるものではないため、モニタリングには適さないのではないか」との回答があった<sup>34</sup>。モニタリングの実質的な内容については下記のような回答も確認され、定量的な計画進捗を見守る意味合いが強いことが示された。

「モニタリングの中身自体は、割と計画の数値的な進捗の確認という意味合いが多いかなと思います。そのイメージで話すと、モニタリングは数字で比べるものではないかなと思いますね。そういった意味では公表されないハード情報は大事だと思います。ある種、ソフトなところがきちんと実行できたかというのは数字に表れていると思うので。」

#### ハ 財政困難に伴う救済の意思決定時

財政困難に伴う救済の意思決定時については、明確な回答は困難とした融資機関が複数みられたが、上記 2 つの段階に比べて、ハード情報を重視しないという回答が多く得られた。この理由として、「財政困難に陥った際にはハード情報が悪いことは明瞭であるため、これを重視する必要性が小さくなる」という回答のほかに、以下の回答のとおり、これまでの関係性や競争優位性を考慮する必要性が生じることが挙げられた。

「財政困難時の救済意思決定だと、今までのリレーションがあるかないかというのは結構大事になってきます。ここを我々が助ける意味は何だ?という議論は、行内でよく聞くかなという気はします。特にメインが他にあるならば、その

---

<sup>34</sup> 変化しづらいソフト情報の例として、企業体質を挙げる融資機関があった。

メインが助けるべきではないか？メインが助けられないのに、うちが先に助けることはありえないという話はよく聞きます。リレーションが重要視される局面なのかなと。」

「お取引の順位は多分救済の時には一番我々は見ます。要は主力銀行が別にありますといった時は、当然、主力銀行が中心となって救済をすべきですよという考えを取りますので、まず我々のポジション、お客様との関係がどの程度かが第1に来ると思います。その次に来るのが競争優位のようなところ。そもそもビジネスが本当にこのまま競争優位を保っていけるのか、ビジネスとして継続できるのかといったところを見たうえで、ハード情報をどういうふうに作っていけるのかどうか、という順番になってきます。」

「結局、計画を見ても画餅になってしまう可能性が出てきますので。その手前の競争優位みたいなのところですか、こういったケースの場合、財政困難の時にも社長トップがなかなか慢心しているようなケースというのともまありますので。そういった意味で言うと、やはりソフト情報の方がまず入り口として非常に重要かなと思います。」

以上を踏まえると、救済を行うか意思決定にあたっては、まず、顧客との関係性や自行のポジション (i.e., 他行がメインバンクであるか) といった要因が重要となり、そのうえで再建できるかに係る競争優位性に関するソフト情報が相対的に重視されると考えられる。

## ニ 小括

融資プロセス別の相対的重要性について、上記の調査結果を整理すると、融資意思決定時にはハード情報とソフト情報を同じように評価し、モニタリングにあたってはハード情報で進捗確認を行い、救済意思決定にはハード情報が重視されない傾向にあると考えられる。そのため、いずれの情報を重視するかのあり方は一様でなく、融資プロセスの段階において重要性・利用頻度に濃淡が生じると言える。

### (5) 調査結果：顧客特性別の相対的重要性

最後に、顧客特性に応じたハード情報とソフト情報の重要性の違いを尋ねた (質問 4)<sup>35</sup>。

#### イ 上場企業であるか

本節 (2) でも触れたが、一定のコーポレートガバナンスが担保される上場企業であるほどハード情報を重視する傾向にあるという意見が観察された。一方、非上場企業の場合、ハード情報に対して疑いの目を持って利用することが前提となり、これを補完するためにソフト情報などを取得する必要があるとの意見も散見された。

---

<sup>35</sup> 質問票では、①上場企業であるか、②競争優位性や優れた財務的政策があるか、③融資先のメインバンクであるか、④物理的に近い距離に融資先が位置するかを設定した。

「上場企業は上場審査などもあるので、だからガバナンスは基本的に大丈夫なはずだという前提があります。(略) そういう意味では、客観的な監査も受けていますし。そういう客観性の部分がどうしても非上場だとないので、そういう部分は我々で補足しないといけない。」

「財務を重視していますけれども、零細企業の財務、それは経営者がいいとか悪いとかではなくて、信頼性が低くなりますので、その際に補完する材料としてソフト情報を、重きを置いてみるということがあります。」

これらの見解は、顧客が上場企業であるかによって取得可能な情報の量と質が変わる結果、採用可能な融資形態が変わってくることを示唆している。

#### ロ 競争優位性や優れた財務的政策の存在

融資先企業に競争優位性や優れた財務的政策が認められる場合、こうしたソフトな側面に関連する情報をより重視するかを尋ねた結果、融資先企業の強みによって重視する情報に変化するという回答は少なかった。

「そもそも(競争優位性などは)あることが前提なので、(重視する情報の比重が変化するかは)回答できません。」

「競争優位性は非常に重視しています。公表されないソフト情報として、これがあるかどうかをしっかりと見極めるというスタンスでいます。これが所与の条件としてある場合にどのぐらいのウェイトで判断するかというと、それはあまり意識していません。」

※ () 内筆者加筆。

このほか、顧客の競争優位性が低い場合にはハード情報、特に財務情報をより重視するようになるとの見解もみられた。

「競争優位があると今後の事業というのはよく見ますが、それがないとやはり今後苦しくなるかもしれないので、そうすると過去の蓄積も含めた今の財務がしっかりしているということに目が行くのではないかなと。」

#### ハ 自行が顧客のメインバンクか否か

自行が顧客のメインバンクか否かによって重視する情報が変化することはないという意見が多く聞かれた。むしろ、メインバンクか否かは、情報量や情報取得の容易さと関連するものであり、融資契約におけるハード情報とソフト情報の利用比重を大きく変化させるものではない、という認識が散見された。

「メインバンクだからソフト(情報)の割合を変えるということはありません。」

「非上場企業を前提とすると、メインバンクに近いポジションになればなるほど(ハードもソフトも)情報量が増えてきます。なので、結果的な割合は変わら

ないのではないのでしょうか。」

※ () 内筆者加筆。

なお、メインバンクになると判断したタイミングでは、顧客の競争優位性や経営者個人の資質といったソフト情報が重要な役割を果たしたのではないかという認識も複数の融資機関から提示された。

「ハード情報は比較的メインであろうが、メインではなくてもある程度いただけると思います。因果関係がもしかしたら逆なのかもしれないですね。最初からメインというケースも多分あるのですが、メインにどこかの段階でなっているはずで、メインを取りに行くほど良い会社かというのを判断している場面があるはずで、それで将来性があるとか、この会社は競争優位性があるとか、何らかあってメインを取りに行っているはずなので。そういう場面だと、きっとソフト情報を重視したタイミングがあるかなという気がします。」

「基本的には、あまり（メインバンクかどうかによって）変わることはないかなと思います。情報の重視の仕方は基本変わらないかなと思いますけれども。一方で、メインバンクであるということは、すなわち、やっぱりそれだけ信頼をしているという証でもありますので、比較的経営者の個人のところは信頼を置いている会社が基本的にメインバンクとしているケースが多いです。」

※ () 内筆者加筆。

## 二 顧客との物理的な近接性

顧客との物理的な近接性については、自行が顧客のメインバンクか否かと同様、情報量や情報取得の容易さと関連するものであり、ハード情報とソフト情報の利用比重に大きな影響を与えないとの見解が多く示された。

「物理的な距離が近くなると、やはり接触もしやすくなります。そういった傾向はあるのかなというところはございます。ハードとソフトの割合が変わるかという、それはない、判断の重要度合としては変わらないかもしれないです。その判断の手札が増えるかなという感じがあります。」

「重視をしているかどうかということと言うと、そこに変わりはないと思います。ただ、結果として情報量が変わってくるかと思しますので、比較的集めにくい、公表されないソフト情報が自然と蓄積されていくという効果はあるかなと。距離が遠くなることによるクレジット・リスクというのは、基本的に高まるという考え方をとっています。」

「重視するからではなく取りやすいので、その情報が多い。そうなるので、結果的にはそこ（注：ソフト情報）の割合が増えるかなと。それが重視という言葉になるのかどうかと。こちらから積極的に近いから、そちら（注：ソフト情報）を重視しようという考えではないと思います。」

※ ( ) 内筆者加筆。

## ホ 小括

以上を整理すると、顧客が上場企業であるか、つまり、信頼に足るハード情報が取得可能かによって重視する情報内容に変化が生じる可能性があるものの、これ以外の顧客特性によって重視する情報の比重が大きく変化するという認識はあまり強く観察されなかった。メインバンクであるかや顧客との物理的な近接性は、取得可能な情報量に影響を与えるものであり、ソフト情報を特に重視する要因とは必ずしもならない可能性が示されたともみることができるのかもしれない。

### (6) ディスカッション

上記で得られた調査結果を踏まえ、先行研究における未解明の論点である、①融資実務においてどのような情報がどの粒度で実際に取得・利用されているか、②他の情報と比べて、会計情報に代表されるハード情報はどのような状況下で重視されるか、を考察する。

## イ 取得・利用情報の詳細

取得・利用される情報の種類について、公表されている情報はハード・ソフトを問わず可能な限り取得する実務方針が広く存在すること、ソフト情報は顧客のみならずその関係者などから多面的に取得する実務慣行が根付いていること、そして、実務上、トランザクション・レンディングやリレーションシップ・レンディングという学術上の区分が意識されることは少ないものの、実態として両方の貸出手法の要素が混在するかたちで融資が行われていることが理解された。

具体的なハード情報としては、上場企業であれば監査済み財務諸表、非上場企業であれば税務申告書一式が中心となる。さらに粒度の細かい情報としては、主に試算表、勘定科目内訳明細書が用いられているが、総勘定元帳などの期中記録に関してはそれが利用されるケースは限定的であることが示された。また、企業文化などのソフト情報の取得については、経営者個人、組織的性質、財務的政策、競争優位性といった多面的な情報を重視していることが確認された。

## ロ ハード情報の相対的重要性

会計情報に代表されるハード情報の相対的重要性については、インタビュー調査からは、融資プロセスの3つの段階（①融資意思決定、②継続的モニタリング、③財政困難に伴う救済意思決定）のうち、①ではハード情報とソフト情報が同程度に、②では主にハード情報、③では主にソフト情報がそれぞれ利用される傾向にあることが確認された。なかでも、ソフト情報は時不変である要素が含まれるため、継続的モニタリングにはあまり利用されない可能性が示された。

一般に、財務会計には意思決定支援機能と契約支援機能が期待されており（須田 2000；首藤他 2018a）、融資契約の文脈では、前者は融資意思決定、後者は継続的モニタリングに主に該当するものと考えられる。本論文の調査結果は、ハード情報である会計情報は契約支援機能として特に重視されることを示唆しており、定期的な会計報告が継続的モニタリングを可能にしていると考えられる。融資機関の実務上、モニタリング目的での会計情報の相対的重要性が特に高いことが示唆されたことについては、FinTechなどの情報技術が発達しても、モニタリング機能という点で会計情報が固有の特徴を持ち続ける可能性を論じた Demerjian (2025) の主張と整合する。また、ソフト情報の利用の面から考察すると、財政困難に伴う救済意思決定時にソフト情報が利用される傾向にあるという調査結果は、ソフト情報が危機時のリスク・プロファイルを予測する際の信頼性を有し、不確実性を軽減することができるとする D'Aurizio et al. (2015) の主張とも一貫している。

くわえて、インタビュー調査からは、監査済み会計情報の信頼性を評価する意見が観察され、これによりハード情報に依拠した融資実務が可能になり得ることが示された。一方で、特に顧客が非上場企業である場合にはハード情報の信頼性が低くなるため、これをソフト情報で補う実務慣行が存在することが観察された。こうした発見事項は、会計情報の質が低い場合には他の情報で代替される可能性があること、つまり、会計情報の相対的重要性が低下する可能性があることを意味するだろう。一方で、Berger et al. (2005) などの先行研究とは異なり、比較的規模の小さい融資機関からは、ハード情報が相対的に重視される旨の回答がなされ、利用する情報種類の比重に差異が確認された。この一因として、小規模融資機関では、顧客の多くに信用保証の利用を求める結果、デフォルト・リスクが抑制され、取得・精査のコストがかかるソフト情報に対する比重が相対的に低下していることが挙げられる。

これと関連して、インタビュー調査からは、メインバンクであるか否かは取得可能な情報量に影響する一方、ハード情報とソフト情報の利用比重には大きな影響を与えない可能性が観察された。先行研究では、ソフト情報を中心とした私的情報源を持つメインバンクの存在は、ハード情報である会計情報の相対的重要性を低下させ得ることが指摘されているが、メインバンクが持つソフト情報の内容や実務との関係には不明瞭な側面が残されている。これについて本論文の調査結果では、メインバンクであることがハード情報である会計情報の重要性を低下させるかについては、以下のような推論が可能であろう。すなわち、メインバンクでは、融資先企業に関する広範囲かつ多量の情報を取得できるため、一般的な融資機関と比べると、ハード情報の重要性が損なわれるものの、ソフト情報へのアクセスに強みがあるからといって、必ずしもハード情報としての会計情報の重要性が損なわれるとは限らないと考えられる。もっとも、メインバンク関係の有無がハード情報とソフト情報の重要度によどのような影響を与えるかに関する直接的な検証は今後の課題である。

## 7. 結論と今後の課題

本論文は、融資機関が取得・利用し得る情報に関する先行研究のレビューを実施し、①融

資実務においてどのような情報がどの粒度で実際に取得・利用されているか、②他の情報と比べて、会計情報に代表されるハード情報はどのような状況下で重視されるか、が未解明の論点であると整理した。それら論点について、日本の融資機関を対象にしたインタビュー調査を実施し、主に以下のような示唆を得た。第1に、取得・利用される情報の種類については、可能な限り広範な情報取得に努める実務慣行のもとで、中心となるハード情報は上場企業であれば監査済み財務諸表、非上場企業であれば私的に提出される税務申告書一式となることである。第2に、融資意思決定時にはハード情報とソフト情報が同程度に、継続的モニタリングでは主にハード情報、救済の意思決定時には主にソフト情報がそれぞれ利用される傾向にあることである。第3に、監査済み会計情報の信頼性の高さがハード情報に依拠した融資実務を可能としうる一方で、特に顧客が非上場企業である場合にはハード情報の信頼性が低くなるため、これをソフト情報で補う実務慣行が存在することである。

以上の点は、大きく4つの意義を有すると考えられる。第1に、既存のサーベイ論文に対する貢献である。既存の債務契約に関するサーベイ論文 (e.g., Armstrong et al. 2010; 首藤他 2018a,b,c) は、主に会計情報に焦点を当てているが、本論文は、会計情報以外のハード情報やソフト情報にも注目し、融資機関が収集・利用し得る情報について広く文献サーベイを実施したうえで、導出された論点に基づいてインタビュー調査を実施したことで、過去のサーベイ論文に新たな知見を提供している。

第2に、融資機関による情報の取得・利用に関する直接的証拠の提示である。先行研究では主にアーカイバルデータのもと会計情報と債務契約の関係性が検討されてきたが (Cascino et al. 2014)、実際に融資機関が取得している情報の詳細については調査・検討が及んでいない。本研究では、インタビュー調査という手法を用い、たとえば非上場企業に対しては税務申告に利用する書類一式を取得する傾向にあるなど、融資機関が会計情報をどのように利用しているかについて、より直接的な証拠が得られていないという既存研究の課題 (Cascino et al., 2014) に答えるものとなっている。また、ソフト情報という抽象的な概念について、顧客訪問や工場視察などを通じて多面的に取得する実務慣行が根付いているとの示唆を得た。こうした結果は、アーカイバルデータでは観察が困難な融資実務を学術の見地から明らかにするものであり、先行研究における議論をより深く検討するうえで、また、仮説構築を検討するうえで、具体的なピクチャを提示するものと言える。

第3に、会計情報の相対的重要性をめぐる議論への示唆である。Biddle and Hilary (2006) をはじめとする先行研究では、ソフト情報を中心とした私的情報源を持つ融資機関の存在がハード情報である会計情報の相対的重要性を低下させることが議論されてきた。本研究のインタビュー調査からは、①非上場企業など会計情報の量および監査の不在から質が低いと考えられるケースでは、特にソフト情報が重視されることが示唆されている。そして、②従来、先行研究で利用されてきたソフト情報の代理変数であるメインバンク関係の有無に関して、メインバンク関係は取得可能な情報量に影響するものであり、ハード情報とソフト情報の利用比重には影響を及ぼさない可能性があることも示された。こうした結果は、先

行研究における議論と整合的であり、既存のアーカイバル研究における想定をフィールドスタディのもと確認したものと位置付けられる。また、メインバンク関係は融資機関が利用するハード情報とソフト情報の比重に影響を与えるわけではないという調査結果から、ソフト情報を多く有すると考えられるメインバンクであるからといって、ハード情報である会計情報の重要性が損なわれるとは限らないと推論した。こうした議論は、どのような状況でどのような情報間で代替関係が生じ得るのかを検討するうえで有益であり、会計情報の重要性に関する理解を深めることになる (Beatty et al., 2008b; Donelson et al. 2017) 意味で、既存研究への貢献となる<sup>36</sup>。

第4に、政策・実務的示唆である。本論文は融資機関による情報利用の解像度を高めるものであるため、資金需要を持つ企業にとって融資機関に対してどのような情報伝達が重要であるかを理解することにつながるだろう。また、会計情報がどのような情報と競合しているかについて理解を深めることは、債権者を主なステークホルダーと位置付けている会計基準設定機関にとっても有益であると考えられる。

他方、本研究における検討および調査結果の解釈にあたっては、以下の点で注意が必要である。第1に、本研究におけるインタビュー調査対象は7機関であるため、調査結果の一般化可能性には課題があり、あくまで予備的証拠であることに留意する必要がある。今後の展望として、より一般化可能性を高めるために追加的なアンケート調査を実施し、会計情報がどのような条件で用いられるかを、質的比較分析 (Qualitative Comparative Analysis: QCA)<sup>37</sup>などで定量的に検証することが考えられる。

第2に、本研究は日本の融資機関を対象としているため、海外の融資機関に対する妥当性には限界がある。しかしながら、欧州諸国では、銀行借入が主たる資金調達手段となっており、ドイツではハウスバンク制度と呼ばれる日本のメインバンク制度と近い商慣行も存在する (Mayr and Duller 2020)。そのため、本研究で得られた知見は、他国にも一定程度通ずるものがあると考えられるが、この点についてはさらなる調査が必要である。

第3に、システマティック・レビューにおいて複数の文献検索ツールを利用できなかったこと、および、レビュー対象とする論文を特に評価の高い学術誌に絞ったことが挙げられる。トップジャーナルには米国企業を対象とした新規性の高い研究が掲載される傾向があるため、非米国サンプルを用いた研究や追試を意図した重要論文などが漏れている可能性があるなど、本研究におけるレビューは網羅性という点で限界がある<sup>38</sup>。

---

<sup>36</sup> 首藤 (2026) においても、会計情報の相対的重要性を検証することは、会計および会計学の存在意義を確認する上で重要な意味を持つことが強調されている。

<sup>37</sup> 複数事例の属性を組み合わせることにより、すなわち条件構成の共通点の抽出化を通じて、ある「結果」 (consequence) を生じさせる十分条件や必要条件を抽出する手法である (中西 2023, p.58)。

<sup>38</sup> また、本論文では「ハード/ソフト」、「公的/私的」の2軸を用いたが、これ以外の分析手法としては、融資機関が取得する情報を「強制開示情報」と「自発開示情報」という軸で検討することも可能であろう。ただし、この場合には、①上場企業と非上場企業の実質的な差として捉えるという観点と、②主に上場企

最後に、以上の調査結果を踏まえて、今後の会計研究のテーマを提示する。Biddle and Hiralal (2006) などの先行研究では、主に上場企業を対象に、私的情報の取得による融資機関のモニタリングが会計情報の質と代替関係にあることが示されているが、中小企業を多く含む非上場企業を対象とした場合に同様の事象が観察されるかについては学術的証拠の蓄積が限られている。非上場企業は基本的に監査を受けていないがゆえに会計情報の質にバラつきが大きいことが推測されるが、それでもなお、融資実務全般で、融資機関が融資先企業の会計情報に一定程度依存していることは本論文の文献サーベイおよびインタビュー調査から明らかになっている。融資機関が非上場企業の会計情報をどのような局面で重視しているかを理解することは、会計情報に期待される役割をより幅広くに考察するうえで有用と言える。

---

業を対象とした法定開示情報と自発開示情報との対比という観点とが複合的に存在することになる。①の文脈であれば、本研究の発見事項は、公的会計情報のような強制開示情報の存在が、その他の情報の取得コストおよび検証コストを削減していることを示唆している。一方、②の文脈であれば、中期経営計画や環境報告書のような任意開示情報と比較した強制開示情報の重要性についても考慮する必要がある。このような軸による融資機関が取得する情報の検討は会計基準の設定などに示唆をもたらすものであり、今後の研究課題としたい。

## 参考文献

- Agarwal, S. and Hauswald, R. 2010. Distance and Private Information in Lending. *Review of Financial Studies* 23(7): 2757-2788.
- Amiraslani, H., Donovan, J., Phillips, M.A., and Wittenberg-Moerman, R. 2023. Contracting in the Dark: The Rise of Public-Side Lenders in the Syndicated Loan Market. *Journal of Accounting and Economics* 76(1): 101586.
- Anderson, G., Bahaj, S., Chavaz, M., Foulis, A., and Pinter, G. 2023. Lending Relationships and the Collateral Channel. *Review of Finance* 27(3): 851-887.
- Aoki, M., Patrick, H., and Sheard, P. 1995. The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview. in M. Aoki and H. Patrick (ed.). *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies* Oxford: Oxford University Press: 1-50.
- Armstrong, C.S., Guay, W.R., and Weber, J.P. 2010. The Role of Information and Financial Reporting in Corporate Governance and Debt Contracting. *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3): 179-234.
- Armstrong, C., Kepler, J.D., Samuels, D., and Taylor, D. 2022. Causality Redux: The Evolution of Empirical Methods in Accounting Research and the Growth of Quasi-experiments. *Journal of Accounting and Economics* 74(2-3): 101521.
- Asimakopoulou, P., Asimakopoulou, S., and Li, X.Y. 2023. The Role of Environmental, Social, and Governance Rating on Corporate Debt structure. *Journal of Corporate Finance* 83: 102488.
- Badertscher, B. A., Kim, J., Kinney, W.R. Jr., and Owens, E. 2023. Assurance Level Choice, CPA Fees, and Financial Reporting Benefits: Inferences from US Private Firms. *Journal of Accounting and Economics* 75(2-3): 101551.
- Balachandran, B., Duong, H.N., and Vu, V.H. 2019. Pension Deficits and the Design of Private Debt Contracts. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 54(4): 1821-1854.
- Baldenius, T., Deng, M.C., and Li, J. 2024. Accounting Information and Risk Shifting with Asymmetrically Informed Creditors. *Journal of Accounting and Economics* 77(2-3): 101667.
- Bao, Y.M. 2022. Peer Information in Loan Pricing. *Journal of Corporate Finance* 76: 102248.
- Beatty, A., Liao, W.S., and Weber, J. 2010a. The Effect of Private Information and Monitoring on the Role of Accounting Quality in Investment Decisions. *Contemporary Accounting Research* 27(1): 17-47.
- Beatty, A., Liao, W.S., and Weber, J. 2010b. Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring, and the Lease-versus-Buy Decision. *The Accounting Review* 85(4): 1215-1238.
- Bellucci, A., Borisov, A., Giombini, G., and Zazzaro, A. 2023. Information Asymmetry, External Certification, and the Cost of Bank Debt. *Journal of Corporate Finance* 78: 102336.
- Berger, A., and Davies, S. 1998. The Information Content of Bank Examinations. *Journal of Financial Services Research* 14(2): 117-144.

- Berger, A.N., Espinosa-Vega, M.A., Frame, W.S., and Miller, N.H. 2011. Why Do Borrowers Pledge Collateral? New Empirical Evidence on the Role of Asymmetric Information. *Journal of Financial Intermediation* 20(1): 55-70.
- Berger, A.N., Frame, W.S., and Ioannidou, V. 2011. Tests of Ex Ante versus Ex Post Theories of Collateral Using Private and Public Information. *Journal of Financial Economics* 100(1):85-97.
- Berger, A.N., Klapper, L.F., Peria, M.S.M., and Zaidi, R. 2008. Bank Ownership Type and Banking Relationships. *Journal of Financial Intermediation* 17(1): 37-62.
- Berger, A.N., Miller, N.H., Petersen, M.A., Rajan, R.G., and Stein, J.C. 2005. Does Function Follow Organizational Form? Evidence from the Lending Practices of Large and Small Banks. *Journal of Financial Economics* 76(2): 237-269.
- Berger, P.G., Minnis, M., Sutherland, A. 2017. Commercial Lending Concentration and Bank Expertise: Evidence from Borrower Financial Statements. *Journal of Accounting and Economics* 64(2-3): 253-277.
- Berger, A.N., and Udell, G.F., 2006. A More Complete Conceptual Framework for SME Finance. *Journal of Banking and Finance* 30(11): 2945-2966.
- Bharath, S., Dahiya, S., Saunders, A., and Srinivasan, A. 2007. So What Do I Get? The Bank's View of Lending Relationships. *Journal of Financial Economics* 85(2): 368-419.
- Bharath, S.T., Dahiya, S., Saunders, A., and Srinivasan, A. 2011. Lending Relationships and Loan Contract Terms. *Review of Financial Studies* 24(4): 1141-1203.
- Bharath, S.T., Sunder, J., and Sunder, S.V. 2008. Accounting Quality and Debt Contracting. *The Accounting Review* 83(1): 1-28.
- Bhaumik, S.K., Owolabi, O., and Pal, S. 2018. Private Information, Institutional Distance, and the Failure of Cross-Border Acquisitions: Evidence from the Banking Sector in Central and Eastern Europe. *Journal of World Business* 53(4): 504-513.
- Biddle, G.C., and Hilary, G. 2006. Accounting Quality and Firm-Level Capital Investment. *The Accounting Review* 81 (5): 963–982.
- Bird, A., Karolyi, S.A., and Ruchti, T.G. 2019. Information Sharing, Holdup, and External Finance: Evidence from Private Firms. *Review of Financial Studies* 32(8): 3075-3104.
- Biswas, S., Gómez, F., and Zhai, W. 2017. Who needs big banks? The Real Effects of Bank Size on Outcomes of Large US Borrowers. *Journal of Corporate Finance* 46: 170-185.
- Bloomfield, R., Nelson, M.W., and Soltis, E. 2016. Gathering Data for Archival, Field, Survey, and Experimental Accounting Research. *Journal of Accounting Research* 54(2): 341-395.
- Bolton, P., Freixas, X., Gambacorta, L., and Mistrulli, P.E. 2016. Relationship and Transaction Lending in a Crisis. *Review of Financial Studies* 29(10): 2643-2676.
- Breuer, M., Hombach, K., and Müller, M.A. 2018. How Does Financial Reporting Regulation Affect Firms' Banking? *Review of Financial Studies* 31(4): 1265-1297.

- Brown, A.B. 2016. Institutional Differences and International Private Debt Markets: A Test Using Mandatory IFRS Adoption. *Journal of Accounting Research* 54(3): 679-723.
- Bushman, R.M., Williams, C.D., and Wittenberg-Moerman, R. 2017. The Informational Role of the Media in Private Lending. *Journal of Accounting Research* 55(1): 115-152.
- Cahn, C., Girotti, M., and Landier, A. 2021. Entrepreneurship and Information on Past Failures: A Natural Experiment. *Journal of Financial Economics* 141(1): 102-121.
- Cahn, C., Girotti, M., and Salvade, F. 2024. Credit Ratings and the Hold-Up Problem in the Loan Market. *Management Science* 70(3): 1810-1831.
- Canales, R., and Nanda, R. 2012. A Darker Side to Decentralized Banks: Market Power and Credit Rationing in SME Lending. *Journal of Financial Economics* 105(2): 353-366.
- Carrizosa, R., and Ryan, S.G. 2017. Borrower Private Information Covenants and Loan Contract Monitoring. *Journal of Accounting and Economics* 64(2-3): 313-339.
- Cascino, S., Clatworthy, M., García Osmá, B., Gassen, J., Imam, S., and Jeanjean, T. 2014. Who Uses Financial Reports and for What Purpose? Evidence from Capital Providers. *Accounting in Europe* 11(2): 185-209.
- Chadegani, A.A., Salehi, H., Yunus, M.M., Farhadi, H., Fooladi, M., Farhadi, M., and Ebrahim, N.A. 2013. A Comparison between Two Main Academic Literature Collections: Web of Science and Scopus Databases. *Asian Social Science Archives* 9(5): 18-26.
- Chakraborty, A., and Hu, C.X. 2006. Lending Relationships in Line-of-Credit and Nonline-of-Credit Loans: Evidence from Collateral Use in Small Business. *Journal of Financial Intermediation* 15(1): 86-107.
- Chakraborty, I., Leone, A.J., Minutti-Meza, M., and Phillips, M.A. 2022. Financial Statement Complexity and Bank Lending. *The Accounting Review* 97(3): 155-178.
- Chang, C., Liao, G.M., Yu, X.Y., and Ni, Z. 2014. Information from Relationship Lending: Evidence from Loan Defaults in China. *Journal of Money Credit and Banking* 46(6): 1225-1257.
- Chen, F., Hope, O.K., Li, Q.Y., and Wang, X. 2011. Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets. *The Accounting Review* 86(4): 1255-1288.
- Chen, J., Mishra, T., Song, W., Zhang, Q.J., and Zhang, Z. 2024. The Impact of Bank Mergers on Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Corporate Finance* 84: 102540.
- Chen, P.C. 2016. Banks' Acquisition of Private Information about Financial Misreporting. *The Accounting Review* 91(3): 835-857.
- Chen, Q., and Vashishtha, R. 2017. The Effects of Bank Mergers on Corporate Information Disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 64(1): 56-77.
- Chen, X., Cheng, Q., and Lo, A.K. 2013. Accounting Restatements and External Financing Choices. *Contemporary Accounting Research* 30(2): 750-779.
- Chy, M., De Franco, G., and Su, B. 2021. The Effect of Auditor Litigation Risk on Clients' Access to

- Bank Debt: Evidence from a Quasi-Experiment. *Journal of Accounting and Economics* 71(1): 101354.
- Chy, M., and Kyung, H. 2023. The Effect of Bond Market Transparency on Bank Loan Contracting. *Journal of Accounting and Economics* 75(2-3): 101536.
- Core, F., and De Marco, F. 2024. Information Technology and Credit: Evidence from Public Guarantees. *Management Science* 70(9): 6202-6219.
- Cuomo, F., Mallin, C., and Zattoni, A. 2016. Corporate Governance Codes: A Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review* 24 (3): 222-241.
- Dang, V.A., Lee, E., Liu, Y.K., and Zeng, C. 2022. Bank Deregulation and Stock Price Crash Risk. *Journal of Corporate Finance* 72: 102148.
- Darmouni, O. 2020. Informational Frictions and the Credit Crunch. *The Journal of Finance* 75(4):2055-2094.
- D'Aurizio, L., Oliviero, T., and Romano, L. 2015. Family Firms, Soft Information and Bank Lending in a Financial Crisis. *Journal of Corporate Finance* 33:279-292.
- Davis, J., Mengersen, K., Bennett, S., and Mazerolle, L. 2014. Viewing Systematic Reviews and Meta-Analysis in Social Research through Different Lenses. *SpringerPlus* 3: 511.
- De Marco, F., and Petriconi, S. 2024. Bank Competition and Information Production. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 59(7): 3479-3499.
- Dell'Ariccia, G., and Marquez, R. 2004. Information and Bank Credit Allocation. *Journal of Financial Economics* 72(1): 185-214.
- Demerjian, P.R. 2025. A Positive Theory of Information for Debt Contracting: Implications for Financial Reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*. Forthcoming.
- Demiroglu, C., James, C., and Velioglu, G. 2022. Why are Commercial Loan Rates so Sticky? The Effect of Private Information on Loan Spreads. *Journal of Financial Economics* 143(2):959-972.
- Deno, S., Loy, T., and Homburg, C. 2020. What Happens If Private Accounting Information Becomes Public? Small Firms' Access to Bank Debt. *Entrepreneurship Theory and Practice* 44(6): 1091-1111.
- Detragiache, E., Tressel, T., and Gupta, P. 2008. Foreign Banks in Poor Countries: Theory and Evidence. *The Journal of Finance* 63(5): 2123-2160.
- DeYoung, R., Glennon, D., and Nigro, P. 2008. Borrower-Lender Distance, Credit Scoring, and Loan Performance: Evidence from Informational-Opaque Small Business Borrowers. *Journal of Financial Intermediation* 17(1): 113-143.
- Diamond, D. W. 1984. Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *The Review of Economic Studies* 51(3): 393-414.
- Donelson, D.C., Jennings, R., and Mcinnis, J. 2017. Financial Statement Quality and Debt Contracting: Evidence from a Survey of Commercial Lenders. *Contemporary Accounting*

- Research* 34(4): 2051-2093.
- Down, A.K., Williams, C.D., and Wittenberg-Moerman, R. 2024. Strategic Syndication: Is Bad News Shared in Loan Syndicates? *Review of Accounting Studies* 29(1): 194-236.
- Enomoto, M., Jung, B., Rhee, S., and Shuto, A. 2024. Accounting Quality and Investment Efficiency in a Bank-Centered Economy: Evidence from the 2001 Bank Shareholding Limitation Act of Japan. *Japan and the World Economy* 72: 101280.
- Even-Tov, O., Li, X.L., Wang, H., and Williams, C. 2024. The Importance of Individual-Pair Lending Relationships. *Review of Accounting Studies* 29(4): 3907-3945.
- Ferri, G., Minetti, R., and Murro, P. 2019. Credit Relationships in the Great Trade Collapse. Micro Evidence from Europe. *Journal of Financial Intermediation* 40: 100809.
- Flögel, F. 2018. Distance and Modern Banks' Lending to SMEs: Ethnographic Insights from a Comparison of Regional and Large Banks in Germany. *Journal of Economic Geography* 18(1): 35-57.
- Fotak, V., Jiang, F., Lee, H., and Lie, E. 2023. Trust and Debt Contracting: Evidence from the Backdating Scandal. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 58(2): 615-646.
- Francis, B.B., Hunter, D.M., Robinson, D.M., Robinson, M.N., and Yuan, X.J. 2017. Auditor Changes and the Cost of Bank Debt. *The Accounting Review* 92(3): 155–184.
- Francis, J.R., and Wang, W. 2021. Common Auditors and Private Bank Loans. *Contemporary Accounting Research* 38(1): 793-832.
- Frankel, R., Kim, B.H., Ma, T., and Martin, X.M. 2020. Bank Monitoring and Financial Reporting Quality: The Case of Accounts Receivable-Based Loans. *Contemporary Accounting Research* 37(4): 2120-2144.
- Futaesaku, N., Kitagawa, N., and Shuto, A. 2025. Delegated Bank Monitoring by Bond Investors: Evidence from Japanese Main Banks. *European Accounting Review* 34(2): 817-839.
- Gallemore, J., and Jacob, M. 2020. Corporate Tax Enforcement Externalities and the Banking Sector. *Journal of Accounting Research* 58(5): 1117-1159.
- Gallimberti, C.M. 2021. Borrowers' Financial Reporting and the Quality of Banks' Loan Portfolios. *The Accounting Review* 96(2):261-301.
- Gam, Y.K., and Liu, C.B. 2024. Bank Relationship and Contractual Flexibility: Evidence from Covenant Enforcement. *Contemporary Accounting Research* 41(4): 2417-2453.
- Gao, H.Y., Ru, H., and Yang, X.G. 2022. The Informational Role of Ownership Networks in Bank Lending. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 57(8): 2993-3017.
- Giannetti, M., Liberti, J.M., and Sturgess, J. 2017. Information Sharing and Rating Manipulation. *Review of Financial Studies* 30(9): 3269-3304.
- Gonzalez, L., and James, C. 2007. Banks and bubbles: How Good are Bankers at Spotting Winners? *Journal of Financial Economics* 86(1): 40-70.

- Gopalan, R., Udell, G.F., and Yerramilli, V. 2011. Why Do Firms Form New Banking Relationships? *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 46(5): 1335-1365.
- Gormley, T.A., Kim, B.H., and Martin, X. 2012. Do Firms Adjust Their Timely Loss Recognition in Response to Changes in the Banking Industry? *Journal of Accounting Research* 50(1):159-196.
- Hadlock, C.J., and James, C.M. 1997. Do Banks Provide Financial Slack? *The Journal of Finance* 57(3): 1383-1419.
- Hakenes, H., and Schnabel, I. 2010. Credit Risk Transfer and Bank Competition. *Journal of Financial Intermediation* 19(3): 308-332.
- Hale, G., and Santos, J.A.C. 2009. Do Banks Price their Informational Monopoly? *Journal of Financial Economics* 93(2): 185-206.
- Hasan, I., Hoi, C.K., Wu, Q., and Zhang, H. 2014. Beauty is in the Eye of the Beholder: The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Bank Loans. *Journal of Financial Economics* 113(1): 109-130.
- Hattori, M., Shintani, K., and Uchida, H. 2015. The Repository of Soft Information within Bank Organizations. *Journal of Money Credit and Banking* 47(4): 737-770.
- Heider, F., and Inderst, R. 2012. Loan Prospecting. *Review of Financial Studies* 25(8): 2381-2415.
- Herpfer, C. 2021. The Role of Bankers in the US Syndicated Loan Market. *Journal of Accounting and Economics* 71(2-3): 101383.
- Hollander, S., and Verriest, A. 2016. Bridging the Gap: The Design of Bank Loan Contracts and Distance. *Journal of Financial Economics* 119(2): 399-419.
- Hope, O.K., Porumb, V.A., Rusanescu, S., and Vyas, D. 2023. Private Information and Bank-Loan Pricing: The Effect of Upcoming Corporate Spinoffs. *Contemporary Accounting Research* 40(4): 2373-2408.
- Houston, J.F., Lee, J., and Suntheim, F. 2018. Social Networks in the Global Banking Sector. *Journal of Accounting and Economics* 65(2-3): 237-269.
- Huang, G.Y., Shen, C.H.H., and Wu, Z.X. 2023. Firm-Level Political Risk and Debt Choice. *Journal of Corporate Finance* 78: 102332.
- Inderst, R., and Mueller, H.M. 2007. A Lender-Based Theory of Collateral. *Journal of Financial Economics* 84(3): 826-859.
- Isin, A.A. 2018. Tax Avoidance and Cost of Debt: The Case for Loan-Specific Risk Mitigation and Public Debt Financing. *Journal of Corporate Finance* 49: 344-378.
- Ivashina, V., and Kovner, A. 2011. The Private Equity Advantage: Leveraged Buyout Firms and Relationship Banking. *Review of Financial Studies* 24(7): 2462-2498.
- Jiang, F., John, K., Li, C.W., and Qian, Y.M. 2018. Earthly Reward to the Religious: Religiosity and the Costs of Public and Private Debt. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 53(5): 2131-2160.

- Jiménez, G., Salas-Fumás, V., and Saurina, J. 2011. The Effects of Formal and Informal Contracting in Credit Availability. *Journal of Money Credit and Banking* 43(1): 109-132.
- Karapetyan, A., and Stacescu, B. 2014. Information Sharing and Information Acquisition in Credit Markets. *Review of Finance* 18(4): 1583-1615.
- Khan, U., Lin, V.Y., Stice, D., and Ma, Z.M. 2024. Strategic Alliances and Lending Relationships. *The Accounting Review* 99(5): 307-332.
- Kochiyama, T., Nakamura, R., and Shuto, A. 2026. How Do Bank Lenders Use Borrowers' Financial Statements? Evidence from a Survey of Japanese Banks. *Accounting and Business Research* 56(2): 183-215.
- Lee, N., and Brown, R. 2017. Innovation, SMEs and the Liability of Distance: the Demand and Supply of Bank Funding in UK Peripheral Regions. *Journal of Economic Geography* 17(1): 233-260.
- Levine, R., Lin, C., Peng, Q.L., and Xie, W.S. 2020. Communication within Banking Organizations and Small Business Lending. *Review of Financial Studies* 33(12): 5750-5783.
- Liberati, A., Altman, D.G., Tetzlaff, J., Mulrow, C., Gøtzsche, P.C., Ioannidis, J.P.A., Clarke, M., Devereaux, P.J., Kleijnen, J., and Moher, D. 2009. The PRISMA Statement for Reporting Systematic Reviews and Meta-Analyses of Studies That Evaluate Health Care Interventions: Explanation and Elaboration. *PLoS Medicine* 6(7): e1000100.
- Liberti, J.M. 2018. Initiative, Incentives, and Soft Information. *Management Science* 64(8): 3714-3734.
- Liberti, J.M., and Petersen, M.A. 2019. Information: Hard and Soft. *Review of Corporate Finance Studies* 8 (1): 1-41.
- Lim, I., and Nguyen, D.D. 2021. Hometown Lending. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 56(8): 2894-2933.
- Liu, W.X., and Cowling, M. 2024. Conforming to Gender Stereotypes and Entrepreneurs' Financing Outcomes. *British Journal of Management* 35(2): 1059-1075.
- López-Espinosa, G., Mayordomo, S., and Moreno, A. 2017. When Does Relationship Lending Start to Pay? *Journal of Financial Intermediation* 31: 16-29.
- Luck, S., and Santos, J.A.C. 2024. The Valuation of Collateral in Bank Lending. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 59(5): 2038-2067.
- Ma, Z.M., Novoselov, K.E., Stice, D., and Zhang, Y. 2024. Firm Innovation and Covenant Tightness. *Review of Accounting Studies* 29(1): 151-193.
- Mayr, S., and Duller, C. 2020. House Banks in Out-of-court Reorganization: Evidence from Austria. *The Journal of Entrepreneurial Finance* 22(1): 1-26.
- Minnis, M., and Sutherland, A. 2017. Financial Statements as Monitoring Mechanisms: Evidence from Small Commercial Loans. *Journal of Accounting Research* 55(1): 197-233.
- Minnis, M., Sutherland, A.G., and Vetter, F.W. 2024. Financial Statements Not Required. *Journal of*

- Accounting & Economics* 78(2-3): 101732.
- Nakamura, L.I., and Roszbach, K. 2018. Credit Ratings, Private Information, and Bank Monitoring Ability. *Journal of Financial Intermediation* 36: 58-73.
- Nemoto, T., Ogura, Y., and Watanabe W. 2011. A Report on a Fact-Finding Survey of the Credit-Decision System and Loan Pricing in Small Business Financing in Japan. *RIETI Discussion Paper* 11-E-053: 1-39.
- Ogura, Y. 2010. Interbank competition and information production: Evidence from the Interest Rate Difference. *Journal of Financial Intermediation* 19(2): 279-304.
- Palmatier, R.W., Houston, M.B., and Hulland, J. 2018. Review Articles: Purpose, Process, and Structure. *Journal of the Academy of Marketing Science* 46: 1–5.
- Panetta, F., Schivardi, F., and Shum, M. 2009. Do Mergers Improve Information? Evidence from the Loan Market. *Journal of Money Credit and Banking* 41(4): 673-709.
- Plumlee, M., Xie, Y., Yan, M., and Yu, J.J. 2015. Bank Loan Spread and Private Information: Pending Approval Patents. *Review of Accounting Studies* 20(2): 593-638.
- Ran, D.C., Martin, X., Michaely, R., and Wang, H.M. 2022. Concierge Treatment from Banks: Evidence from the Paycheck Protection Program. *Journal of Corporate Finance* 72: 102124.
- Richardson, G., Taylor, G., and Obaydin, I. 2020. Does the Use of tax Haven Subsidiaries by US Multinational Corporations Affect the Cost of Bank Loans? *Journal of Corporate Finance* 64: 101663.
- Rosenfeld, C.M. 2014. The Effect of Banking Relationships on the Future of Financially Distressed Firms. *Journal of Corporate Finance* 25: 403-418.
- Saidi, F., and Zaldokas, A. 2021. How Does Firms' Innovation Disclosure Affect Their Banking Relationships? *Management Science* 67(2): 742–768.
- Santos, J.A.C., and Winton, A. 2008. Bank Loans, Bonds, and Information Monopolies across the Business Cycle. *The Journal of Finance* 63(3): 1315-1359.
- Saunders, A., and Steffen, S. 2011. The Costs of Being Private: Evidence from the Loan Market. *Review of Financial Studies* 24(12): 4091-4122.
- Schenone, C. 2010. Lending Relationships and Information Rents: Do Banks Exploit Their Information Advantages? *Review of Financial Studies* 23(3): 1149-1199.
- Scott, M.L., Bone, S.A., Christensen, G.L., Lederer, A., Mende, M., Christensen, B.G., and Cozac, M. 2024. Revealing and Mitigating Racial Bias and Discrimination in Financial Services. *Journal of Marketing Research* 61(4): 598-618.
- Siddaway, A.P., Wood, A.M., and Hedges, L. V. 2019. How to Do a Systematic Review: A Best Practice Guide for Conducting and Reporting Narrative Reviews, Meta-Analyses, and Meta-Syntheses. *Annual Review of Psychology* 70(1): 747-770.

- Snyder, H. 2019. Literature Review as a Research Methodology: An Overview and Guidelines. *Journal of Business Research* 104: 333-339.
- Stein, J.C. 2002. Information Production and Capital Allocation: Decentralized versus Hierarchical Firms. *The Journal of Finance* 57(5): 1891-1921.
- Stevenson, M., Mues, C., and Bravo, C. 2021. The Value of Text for Small Business Default Prediction: A Deep Learning Approach. *European Journal of Operational Research* 295(2):758-771.
- Strahan, P.E. 2017. Are Concentrated Banks Better Informed than Diversified Ones? *Journal of Accounting and Economics* 64(2-3): 278-283.
- Sutherland, A. 2018. Does Credit Reporting Lead to a Decline in Relationship Lending? Evidence from information sharing technology. *Journal of Accounting and Economics* 66(1): 123-141.
- Uchida, H., Udell, G.F., and Yamori, N. 2012. Loan Officers and Relationship Lending to SMEs. *Journal of Financial Intermediation* 21(1): 97-122.
- Zhang, D.H., Zhang, Y.F., and Zhao, Y.J. 2024. Lending Relationships and the Pricing of Syndicated Loans. *Management Science* 70(2): 1113-1136.
- Zhao, T.S., Luintel, K.B., and Matthews, K. 2021. Soft Information and the Geography of SME Bank Lending. *Regional Studies* 55(4): 679-692.
- 浅野信博. 2015. 「わが国の会計学研究におけるメタ・アナリシスの適用可能性」『経営研究 (大阪市立大学)』 66(1): 25-43.
- 岩坪加紋. 2008a. 「銀行破綻と中小企業の銀行借入: 大阪府のケース」『国際公共政策研究 (大阪大学)』 12(2): 1-19.
- 岩坪加紋. 2008b. 「信用金庫の合併は中小企業の借入に影響を与えたのか?: 大阪府のケース」『経営情報研究 (摂南大学)』 15(2): 29-43.
- 植杉威一郎. 2012. 「メガバンク合併が非上場企業の資金調達に及ぼす影響」『商工金融』 62(1):25-42.
- 内田浩史. 2016. 「貸金業者と銀行の審査方法に関する比較分析」『現代ファイナンス』 37: 49-70.
- 梅澤俊浩・海老原崇. 2016. 「メインバンク関係が財務報告の質に及ぼす影響」『早稲田商学』 446: 163-213.
- 大鐘雄太・内木栄莉子. 2022. 「企業向け融資に関する実態調査の結果概要」『南山大学経営研究センターWorking Paper』 220: 21-45.
- 太田智之・小野有人・野田彰彦. 2007. 「中堅・中小企業向けトランザクション型貸出の決定要因-企業属性に応じた適正に関する一考察」『みずほ総研論集』 IV: 1-35.
- 大谷尚. 2017. 「質的研究とは何か」『YAKUGAKU ZASSHI』 137(6): 653-658.
- 大森晋. 2017. 「中小企業金融と信用保証制度の分析: 京都繊維産業の信用取引からの含意」『同志社政策科学研究』 19(1): 423-441.

- 尾島雅夫. 2018. 「リレーションシップは信用保証利用に影響を及ぼすか-地域金融機関のミクロデータを用いた分析」『生活経済学研究』 47: 101-113.
- 尾島雅夫. 2020. 「経営者保証に代わるソフト情報の中小企業へ及ぼす効果」『商工金融』70(5): 22-37.
- 加納正二. 2005. 「中小企業と地域金融機関のリレーションシップとは何」『国際公共政策研究 (大阪大学)』 9(2): 153-167.
- 河内山拓磨. 2025. 「債務契約研究の展開」『企業会計』 77 (4): 115-123.
- 近藤万峰・内田滋. 2022. 「コロナ禍におけるリレーションシップバンキングと地域金融に関する一考察」『愛知学院大学経済研究所所報』 2: 79-97.
- 小島庸平・高橋和志. 2017. 「戦前日本の産業組合における信用審査の実態と開発途上国への含意——長野県小県郡和産業組合を事例として——」『アジア経済』 58(2): 11-46.
- 小葉武史・壺内慎二. 2012. 「リレーションシップ型貸出による政策金融の代替に関する実証分析」『神戸大学経済学研究科 Discussion Paper』 121: 11-20.
- 首藤昭信. 2010. 『日本企業の利益調整 理論と実証』 中央経済社.
- 首藤昭信. 2026. 「会計情報の相対的有用性—会計情報と銀行による私的情報の代替可能性—」『會計』 208(1): 35-44.
- 首藤昭信・伊藤広大・二重作直毅・本馬朝子. 2018a. 「債務契約における会計情報の役割 (1) : 会計情報の事前的役割」『金融研究』 37(2): 23-60.
- 首藤昭信・伊藤広大・二重作直毅・本馬朝子. 2018b. 「債務契約における会計情報の役割 (2) : 会計情報の事後的役割」『金融研究』 37(2): 61-90.
- 首藤昭信・伊藤広大・二重作直毅・本馬朝子. 2018c. 「債務契約における会計情報の役割 (3) : わが国の債務契約と会計情報」『金融研究』 37(2): 91-118.
- 島袋伊津子. 2006. 「銀行貸出におけるソフト情報生産に関する実証分析」『生活経済学研究』 22-23: 101-122.
- 島袋伊津子. 2010. 「リレーションシップ構築コストと金利に関する実証分析」『経済学研究 (九州大学)』 76(5): 61-77.
- 須田一幸. 2000. 『財務会計の機能—理論と実証—』 白桃書房.
- 鶴田大輔. 2020. 「中小企業に対する審査・モニタリングにおけるハード情報の有効性」『商工金融』 70(4): 22-36.
- 帝国データバンク. 2024. 「全国企業『メインバンク』動向調査 (2024)」  
[https://www.tdb.co.jp/report/economic/20241216\\_mainbank/](https://www.tdb.co.jp/report/economic/20241216_mainbank/) (2025年5月2日閲覧).
- 中岡孝剛・内田浩史・家森信善. 2011. 「リレーションシップ型金融の実態 (1)」『経済科学 (名古屋大学)』 59(1): 1-26.
- 中西善信. 2023. 「経営行動科学への質的比較分析の適用—因果非対称性、条件交絡及び等結果性への着目—」『経営行動科学』 34(3): 57-73.
- 中村亮介・河内山拓磨. 2018. 『財務制限条項の実態・影響・役割—債務契約における会計情

報の活用一』中央経済社.

- 中村亮介・河内山拓磨. 2024. 「融資契約における会計情報の相対的重要性と私的情報」『會計』205(3): 95-108.
- 長山宗広. 2023. 「コロナ禍におけるリレーションシップバンキングの機能」『企業環境研究年報』28: 141-145.
- 広田真一. 1999. 「銀行中心の金融システムは変化していくのか? : インタビュー結果を中心にした考察」『早稲田商学』383: 143-168.
- 広田真一. 2001. 「メインバンク関係の現状と将来: 理論、アンケート、インタビューによる考察」『早稲田商学』391: 69-103.
- 広田真一. 2009. 「日本のメインバンク関係: モニタリングからリスクヘッジへ」『RIETI Discussion Paper』09-J-023: 1-40.
- 宮崎浩伸・阿萬弘行. 2013. 「< 企画論文> 地域金融機関の再編が取引先企業のパフォーマンスに及ぼす影響の実証分析」『産研論集 (関西学院大学)』40: 23-30.
- 森健. 2010a. 「企業のメインバンク変更に関する研究」『経営情報学会誌』19(1): 1-17.
- 森健. 2010b. 「リレーションシップ・マネジメントと物理的距離」『危険と管理』41: 187-203.
- 森佳子. 2009. 「農業金融における動産担保を活用した融資手法 (ABL) の意義と課題 企業の肉用牛経営を事例として」『農業経営研究』47(1): 48-53.
- 家森信善. 2015. 「グローバル金融危機時における政府系金融機関が果たした役割と中小企業からの政府系金融機関に対する評価の要因—2013年・中小企業アンケート調査に基づく分析—」『RIEB Discussion Paper Series (神戸大学)』2015-J0: 31-57.
- 吉野直行. 2011. 「中小企業金融における銀行の融資決定メカニズム・中小企業データ分析と中小企業へのリスクマネーの提供」『RIETI Discussion Paper』11-J-028: 1-18.

## Appendix A 検索で収集された論文が掲載されているジャーナルと論文数

ジャーナル名	n	%
Journal of Accounting and Economics	13	11.6%
Journal of Financial Economics	12	10.7%
Journal of Corporate Finance	12	10.7%
Review of Financial Studies	11	9.8%
Journal of Financial Intermediation	10	8.9%
Journal of Financial and Quantitative Analysis	8	7.1%
Accounting Review	8	7.1%
Contemporary Accounting Research	7	6.3%
Journal of Accounting Research	5	4.5%
Management Science	5	4.5%
Review of Accounting Studies	4	3.6%
Journal of Money Credit and Banking	4	3.6%
Journal of Finance	3	2.7%
Review of Finance	2	1.8%
Journal of Economic Geography	2	1.8%
European Journal of Operational Research	1	0.9%
Journal of World Business	1	0.9%
Regional Studies	1	0.9%
British Journal of Management	1	0.9%
Entrepreneurship Theory and Practice	1	0.9%
Journal of Marketing Research	1	0.9%
合計	112	100.0%

(注) レビューの対象として選択された英語論文の一覧は Appendix D に掲載している。

## Appendix B 年別の論文数

年	n	%	年	n	%
2004	1	0.9%	2015	3	2.7%
2005	1	0.9%	2016	4	3.6%
2006	1	0.9%	2017	12	10.7%
2007	3	2.7%	2018	9	8.0%
2008	5	4.5%	2019	3	2.7%
2009	2	1.8%	2020	6	5.4%
2010	6	5.4%	2021	9	8.0%
2011	8	7.1%	2022	6	5.4%
2012	4	3.6%	2023	9	8.0%
2013	1	0.9%	2024	15	13.4%
2014	4	3.6%	合計	112	100.0%

## Appendix C 融資機関が取得・利用する情報に関する日本語論文のレビュー

### (1) 方法と論文の特徴

本論文の関心対象が日本の融資機関であることから、日本語論文のレビューも実施した。Google Scholar を用いて、「銀行（金融機関）・ソフト情報」「銀行（金融機関）・ハード情報」「銀行（金融機関）・公的情報」「銀行（金融機関）・私的情報」を検索ワードとし、2004年1月から2024年12月までの約20年間に出版された日本語論文であることを条件として、

2025年1月10日に最終的な検索を実施した結果、929件の論文がヒットした。日本語論文ではジャーナルのランクに関する資料がないため、すべての論文を対象とした。次に、タイトルを検討し<sup>39</sup>、融資機関の情報利用と関係ないと判断された論文(585件)を除外し、他の種類の論文(たとえば中央銀行、マクロ経済に関する論文)、レビュー論文、重複論文(319件)を除外した結果、該当した25件をレビューした<sup>40</sup>。なお、時系列で論文数に偏りがないことを確認している。

## (2) 日本語論文のレビュー結果

### イ 情報の種類

#### ① 私的・ハード情報

先行研究では、融資機関が取得・利用する私的・ハード情報として、中小企業などの非公表の財務諸表(大鐘・内木 2022; 家森 2015; 小島・高橋 2017)といった会計情報のほか、担保情報(内田 2016)等が取り上げられている。

#### ② 私的・ソフト情報

融資機関が取得・利用する私的・ソフト情報としては、経営者の資質(大鐘・内木 2022; 家森 2015; 内田 2016)や従業員の資質(大鐘・内木 2022)といった融資先企業の役職員に関する情報のほか、経営力や事業計画、安全性、事業基盤などの企業特性に関する情報(家森 2015)が取り上げられている。

### ロ 情報利用の状況

#### ① 私的・ハード情報

太田他(2007)は、中堅・中小企業に対するアンケート調査をもとに、取引融資機関数が多く、融資機関との物理的な近接性をあまり重視しない企業ほど、総じてトランザクション・レンディングの利用確率が高いことを示し、トランザクション・レンディングは、基本的にはリレーションシップ・レンディングと代替的な関係にあると考えられる、と結論付けている。

#### ② 私的・ソフト情報

##### A) 融資先企業との近接性

森(2010a)は、非上場企業を対象に、メインバンクに近い企業ほど融資機関とのリレーションによるマネジメントを適切に行うことができる結果、倒産後の再生につながる(清算

---

<sup>39</sup> Google Scholar では要旨をリスト化することができないので、タイトルで内容を判断する必要がある。そこで、「公的」「私的」「ハード」「ソフト」「銀行」「金融機関」「バンク」「リレーションシップ」「企業」「信用」「融資」を含むタイトルに絞った。

<sup>40</sup> レビューの対象として選択された日本語論文の一覧は Appendix E に掲載している。

は行わない)との仮説を検証したが、メインバンクが地方銀行の企業では妥当性を確認できなかったとして、地方銀行では、ソフト情報を継続的に収集し蓄積した上で審査・モニタリングに活用するというリレーションシップ・マネジメントが適切に行えていない可能性を指摘している。

森(2010b)は、銀行本部と支店の距離が長いほど、融資先企業のメインバンク変更につながりやすいという仮説を検証した結果、特に地方銀行がメインバンクの場合において銀行本支店間の距離が融資先企業のメインバンク変更と顕著な関係を有することを確認した。このことから同論文は、リレーションシップ・バンキングを考える上で銀行本支店間の距離は極めて重要であることを示唆している、と述べている。

## B) 融資機関の規模

島袋(2006)は、中小企業庁が一般企業に対して行ったアンケート調査をもとに、小規模融資機関がソフト情報の生産に適すること、および1機関のみの取引がソフト情報生産を促すという二つの命題がともに支持されたとしている。また、長山(2023)は、中小企業家同友会全国協議会が実施したアンケート調査に基づく分析の結果、都市銀行よりも地方銀行や信用金庫がメインバンクの場合の方が、ソフト情報への理解があり、かつ信頼関係も構築されているため、強いリレーションがあることを確認している。中岡他(2011)も同様に、一般企業向けアンケート調査に基づいた分析の結果、銀行よりも信用金庫や信用組合の方が、数字に表れない融資先企業の強み・弱みへの理解度が高いという結果から、主に協同組織の融資機関がリレーションシップ・バンキングを行っていると考えしている<sup>41</sup>。

また、吉野(2011)は、融資機関向けのアンケート調査に基づいて、本店での決裁では、ソフト情報が重視されない傾向がある一方で、支店での最終決裁では、融資審査にソフト情報が用いられることがあり、支店のレベルではソフト情報が重視される傾向があることを明らかにしている。

## C) 融資機関の合併・破綻

岩坪(2008a)は、大阪府の中小企業の財務データならびに取引銀行などの企業属性を用いたデータをもとに検証を行った結果、取引順位の高い銀行が破綻した場合、中小企業の借入が減少することを示した。この理由として、ソフト情報の譲渡性の乏しさから、取引融資機関の破綻によって貸出担当者が替わると、新たな情報の蓄積には長期間を要し、その間に中小企業の資金繰りが悪化する、と説明している。

植杉(2012)は、融資機関の合併が代替的な調達手段の乏しい非上場企業における資金調達条件に及ぼす影響を、取引先の融資機関とのその支店に関する情報を含む企業レベルのパネルデータを用いて検討している。その結果、合併に参加する融資機関の1つと取引関

---

41 一方で、無形資産の価値については都市銀行が理解しているとの回答も多く、大規模融資機関が無形資産の評価にたけている可能性にも言及している(中岡他 2011, pp.4-5)。

係を持っていた企業では、蓄積されていたソフト情報が合併に伴う組織変更や支店統廃合によって失われるため、合併前よりも厳しい資金調達条件に直面することを示した。宮崎・阿萬（2013）も、2003年に行われた親和銀行と九州銀行の合併のケースにおいて、融資機関の再編が取引先企業に与える影響について分析したところ、融資先企業にとって不利な金利となったことを明らかにしている。

一方、岩坪（2008b）は、信用金庫の合併が中小企業の借入に与えた影響を検証した結果、合併によってソフト情報が滅失したことによって、中小企業が借入額の減少や借入金利の上昇といった不利益を被ったという事実は確認されなかった、としている。

#### **D) 融資先企業の会計情報の質**

梅澤・海老原（2016）は、メインバンク関係が融資先企業の会計情報の質に及ぼす影響を検証した結果、1981年度から2000年度までの期間では、メインバンク融資に対する依存度と会計情報の質には関係はない、もしくは代替関係にあるといった証拠が得られたが、2001年度から2009年度までの自己資本比率規制の枠組定着期では、メインバンク融資に対する依存度が高い企業の会計情報の質は高い、ということを確認した。以上から、同論文は、クレジット・リスクの管理態勢が整備・確立されたことによって、メインバンクが融資先企業に質の高い財務報告を求めている、と考察している。

### **ハ 情報利用の目的**

#### **① 私的・ハード情報**

鶴田（2020）は、小規模零細企業を対象に、財務情報によるハード情報がデフォルトの発生に対してどの程度、影響力を持つのかを検討した結果、零細企業であっても、様々な財務指標がデフォルトの発生と関係を有することを確認し、零細企業でも融資機関はデフォルトの回避についてハード情報に依存している、と結論付けている。

島袋（2010）は、中小企業庁による中小企業を対象としたアンケート調査をもとに、金融機関側にとってのリレーションシップ・バンキングの収益性に関する分析を行い、融資先企業と融資機関との取引期間が長期化することによって、利率が増加する効果が確認されたが、監査を受けているとその効果が減少することを示した。このことから、客観的な第三者から確認できる企業情報であるハード情報は、リレーションシップ構築コスト（ソフト情報生産のコスト）を節約しうる、と説明している。

#### **② 私的・ソフト情報**

前出の長山（2023）は、中小企業家同友会全国協議会が実施したアンケート調査より、メインバンクが地域金融機関である中小企業の8~9割は常に融資を受けられる状況にあったと回答していることから、資金制約の緩和が、ソフト情報の蓄積によるリレーションシップ・バンキングのメリットである、と述べている。また、同論文では、メインバンクとのリ

レーションがある融資先企業ほど担保・保証を利用しているといった傾向が観察されている<sup>42</sup>。

尾島（2020）は、兵庫県信用保証協会が実施したアンケート調査の結果を用いて分析を行い、高い経営者能力と融資機関からの信頼というソフト情報によって、事業承継後の経営状況のパフォーマンスは向上するという結果を得た。このことから、企業の事業内容や経営力といったソフト情報により融資先企業と融資機関の相互の信頼が強くなり、経営状況を改善する効果がある、と結論付けている。

---

<sup>42</sup> 長山（2023, pp. 41-42）はこの理由として2つ考えられる、としている。1つは、リレーションシップ・バンキングでは融資機関が融資先企業のソフト情報を排他的に入手できるため、融資機関が融資条件の設定に際して独占力を行使するようになり（ホールドアップ問題）、担保・保証の利用率が高まるといった見方である。もう1つは、担保・保証によって、リレーションシップ・バンキングが抱えるソフトバジェット問題を緩和できるという見方である。外的危機により融資先企業の経営に問題が生じた場合、メインバンクとのリレーションが強ければ、金利減免や追加融資等の支援策が講じやすくなるが、こうした事後的な契約変更が安易にできるとなれば、事前における融資先企業の経営規律が緩みがちになるといった問題が生じる。このとき、融資機関が担保・保証をとって部分的に債権保全がなされていれば、厳しいスタンスで追加支援の是非を検討できるため、融資先企業の経営規律の緩みを抑制できる、ということである。

## Appendix D 選択された英語論文一覧

論文	タイトル
Dell'Ariccia and Marquez (2004)	Information and Bank Credit Allocation
Berger et al. (2005)	Does Function Follow Organizational Form? Evidence from the Lending Practices of Large and Small Banks
Chakraborty and Hu (2006)	Lending Relationships in Line-of-Credit and Nonline-of-Credit Loans: Evidence from Collateral Use in Small Business
Bharath et al. (2007)	So What Do I Get? The Bank's View of Lending Relationships
Inderst and Mueller (2007)	A Lender-Based theory of Collateral
Gonzalez and James (2007)	Banks and Bubbles: How Good are Bankers at Spotting Winners?
Berger et al. (2008)	Bank Ownership Type and Banking Relationships
DeYoung et al. (2008)	Borrower-Lender Distance, Credit Scoring, and Loan Performance: Evidence from Informational-Opaque Small Business Borrowers
Bharath et al. (2008)	Accounting Quality and Debt Contracting
Santos and Winton (2008)	Bank Loans, Bonds, and Information Monopolies across the Business Cycle
Detragiache et al. (2008)	Foreign banks in poor countries: Theory and evidence
Panetta et al. (2009)	Do Mergers Improve Information? Evidence from the Loan Market
Hale and Santos (2009)	Do Banks Price Their Informational Monopoly?
Schenone (2010)	Lending Relationships and Information Rents: Do Banks Exploit Their Information Advantages?
Ogura (2010)	Interbank Competition and Information Production: Evidence from the Interest Rate Difference
Beatty et al. (2010a)	The Effect of Private Information and Monitoring on the Role of Accounting Quality in Investment Decisions
Hakenes and Schnabel (2010)	Credit Risk Transfer and Bank Competition
Agarwal and Hauswald (2010)	Distance and Private Information in Lending
Beatty et al. (2010b)	Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring, and the Lease-versus-Buy Decision
Berger, Espinosa-Vega, Frame, and Miller (2011)	Why Do Borrowers Pledge Collateral? New Empirical Evidence on the Role of Asymmetric Information
Berger, Frame, and Ioannidou (2011)	Tests of Ex Ante versus Ex Post Theories of Collateral Using Private and Public Information
Bharath et al. (2011)	Lending Relationships and Loan Contract Terms
Jiménez et al. (2011)	The Effects of Formal and Informal Contracting in Credit Availability
Ivashina and Kovner (2011)	The Private Equity Advantage: Leveraged Buyout Firms and Relationship Banking
Chen et al. (2011)	Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets
Saunders and Steffen (2011)	The Costs of Being Private: Evidence from the Loan Market

Gopalan et al. (2011)	Why Do Firms Form New Banking Relationships?
Uchida et al. (2012)	Loan Officers and Relationship Lending to SMEs
Gormley et al. (2012)	Do Firms Adjust Their Timely Loss Recognition in Response to Changes in the Banking Industry?
Canales and Nanda (2012)	A Darker Side to Decentralized Banks: Market Power and Credit Rationing in SME Lending
Heider and Inderst (2012)	Loan Prospecting
Chen et al. (2013)	Accounting Restatements and External Financing Choices
Hasan et al. (2014)	Beauty Is in the Eye of the Beholder: The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Bank Loans
Karapetyan and Stacescu (2014)	Information Sharing and Information Acquisition in Credit Markets
Rosenfeld (2014)	The Effect of Banking Relationships on the Future of Financially Distressed Firms
Chang et al. (2014)	Information from Relationship Lending: Evidence from Loan Defaults in China
Plumlee et al. (2015)	Bank Loan Spread and Private Information: Pending Approval Patents
Hattori et al. (2015)	The Repository of Soft Information within Bank Organizations
D'Aurizio et al. (2015)	Family Firms, Soft Information and Bank Lending in a Financial Crisis
Brown (2016)	Institutional Differences and International Private Debt Markets: A Test Using Mandatory IFRS Adoption
Bolton et al. (2016)	Relationship and Transaction Lending in a Crisis
Hollander and Verriest (2016)	Bridging the Gap: The Design of Bank Loan Contracts and Distance
Chen (2016)	Banks' Acquisition of Private Information about Financial Misreporting
Bushman et al. (2017)	The Informational Role of the Media in Private Lending
Minnis and Sutherland (2017)	Financial Statements as Monitoring Mechanisms: Evidence from Small Commercial Loans
Lopez-Espinosa et al. (2017)	When Does Relationship Lending Start to Pay?
Chen and Vashishtha (2017)	The Effects of Bank Mergers on Corporate Information Disclosure
Donelson et al. (2017)	Financial Statement Quality and Debt Contracting: Evidence from a Survey of Commercial Lenders
Berger et al. (2017)	Commercial Lending Concentration and Bank Expertise: Evidence from Borrower Financial Statements
Strahan (2017)	Are Concentrated Banks Better Informed than Diversified Ones?
Carrizosa and Ryan (2017)	Borrower Private Information Covenants and Loan Contract Monitoring
Lee and Brown (2017)	Innovation, SMEs and the Liability of Distance: the Demand and Supply of Bank Funding in UK Peripheral Regions
Francis et al. (2017)	Auditor Changes and the Cost of Bank Debt
Giannetti et al. (2017)	Information Sharing and Rating Manipulation
Biswas et al. (2017)	Who Needs Big Banks? The Real Effects of Bank Size on Outcomes of Large US Borrowers
Breuer et al. (2018)	How Does Financial Reporting Regulation Affect Firms' Banking?

Isin (2018)	Tax Avoidance and Cost of Debt: The Case for Loan-Specific Risk Mitigation and Public Debt Financing
Bhaumik et al. (2018)	Private Information, Institutional Distance, and the Failure of Cross-Border Acquisitions: Evidence from the Banking Sector in Central and Eastern Europe
Liberti (2018)	Initiative, Incentives, and Soft Information
Jiang et al. (2018)	Earthly Reward to the Religious: Religiosity and the Costs of Public and Private Debt
Nakamura and Roszbach (2018)	Credit Ratings, Private Information, and Bank Monitoring Ability
Flögel (2018)	Distance and Modern Banks' Lending to SMEs: Ethnographic Insights from a Comparison of Regional and Large Banks in Germany
Houston et al. (2018)	Social Networks in the Global Banking Sector
Sutherland (2018)	Does Credit Reporting Lead to a Decline in Relationship Lending? Evidence from Information Sharing Technology
Balachandran et al. (2019)	Pension Deficits and the Design of Private Debt Contracts
Ferri et al. (2019)	Credit Relationships in the Great Trade Collapse. Micro Evidence from Europe
Bird et al. (2019)	Information Sharing, Holdup, and External Finance: Evidence from Private Firms
Frankel et al. (2020)	Bank Monitoring and Financial Reporting Quality: The Case of Accounts Receivable-Based Loans
Richardson et al. (2020)	Does the Use of Tax Haven Subsidiaries by US Multinational Corporations Affect the Cost of Bank Loans?
Gallemore and Jacob (2020)	Corporate Tax Enforcement Externalities and the Banking Sector
Levine et al. (2020)	Communication within Banking Organizations and Small Business Lending
Darmouni (2020)	Informational Frictions and the Credit Crunch
Deno et al. (2020)	What Happens If Private Accounting Information Becomes Public? Small Firms' Access to Bank Debt
Francis and Wang (2021)	Common Auditors and Private Bank Loans*
Zhao et al. (2021)	Soft Information and the Geography of SME Bank Lending
Saidi and Zaldokas (2021)	How Does Firms' Innovation Disclosure Affect Their Banking Relationships?
Gallimberti (2021)	Borrowers' Financial Reporting and the Quality of Banks' Loan Portfolios
Chy et al. (2021)	The Effect of Auditor Litigation Risk on Clients' Access to Bank Debt: Evidence from a Quasi-Experiment
Herpfer (2021)	The Role of Bankers in the US Syndicated Loan Market
Lim and Nguyen (2021)	Hometown Lending
Cahn et al. (2021)	Entrepreneurship and Information on Past Failures: a Natural Experiment
Stevenson and Bravo (2021)	The Value of Text for Small Business Default Prediction: A Deep Learning Approach
Dang et al. (2022)	Bank Deregulation and Stock Price Crash Risk
Demiroglu et al. (2022)	Why Are Commercial Loan Rates so Sticky? The Effect of Private Information on Loan Spreads
Chakraborty et al. (2022)	Financial Statement Complexity and Bank Lending

Bao (2022)	Peer Information in Loan Pricing
Ran et al. (2022)	Concierge Treatment from Banks: Evidence from the Paycheck Protection Program
Gao et al. (2022)	The Informational Role of Ownership Networks in Bank Lending
Bellucci et al. (2023)	Information Asymmetry, External Certification, and the Cost of Bank Debt
Chy and Kyung (2023)	The Effect of Bond Market Transparency on Bank Loan Contracting
Hope et al. (2023)	Private Information and Bank-Loan Pricing: The Effect of Upcoming Corporate Spinoffs
Amiraslani et al. (2023)	Contracting in the Dark: The Rise of Public-Side Lenders in the Syndicated Loan Market
Asimakopoulos et al. (2023)	The Role of Environmental, Social, and Governance Rating on Corporate Debt Structure
Anderson et al. (2023)	Lending Relationships and the Collateral Channel
Fotak et al. (2023)	Trust and Debt Contracting: Evidence from the Backdating Scandal
Huang et al. (2023)	Firm-level Political Risk and Debt Choice
Badertscher et al. (2023)	Assurance Level Choice, CPA Fees, and Financial Reporting Benefits: Inferences from US Private Firms
Even-Tov et al. (2023)	The Importance of Individual-Pair Lending relationships
Liu and Cowling (2024)	Conforming to Gender Stereotypes and Entrepreneurs' Financing Outcomes
Zhang et al. (2024)	Lending Relationships and the Pricing of Syndicated Loans
Ma et al. (2024)	Firm Innovation and Covenant Tightness
Down et al. (2024)	Strategic Syndication: Is Bad News Shared in Loan Syndicates?
Cahn et al. (2024)	Credit Ratings and the Hold-Up Problem in the Loan Market
Scott et al. (2024)	Revealing and Mitigating Racial Bias and Discrimination in Financial Services
Core and De Marco (2024)	Information Technology and Credit: Evidence from Public Guarantees
Chen et al. (2024)	The Impact of Bank Mergers on Corporate Tax Aggressiveness
De Marco and Petriconi (2024)	Bank Competition and Information Production
Khan et al. (2024)	Strategic Alliances and Lending Relationships
Gam and Liu (2024)	Bank Relationship and Contractual Flexibility: Evidence from Covenant Enforcement
Minnis et al. (2024)	Financial Statements Not Required
Luck and Santos (2024)	The Valuation of Collateral in Bank Lending
Baldenius et al. (2024)	Accounting Information and Risk Shifting with Asymmetrically Informed Creditors

---

## Appendix E 選択された日本語論文一覧

論文	タイトル
加納 (2005)	中小企業と地域金融機関のリレーションシップとは何か? 大阪府のケーススタディ
島袋 (2006)	銀行貸出におけるソフト情報生産に関する実証分析
太田他 (2007)	中堅・中小企業向けトランザクション型貸出の決定要因-企業属性に応じた適正に関する一考察
岩坪 (2008a)	銀行破綻と中小企業の銀行借入 大阪府のケース
岩坪 (2008b)	信用金庫の合併は中小企業の借入に影響を与えたのか? 大阪府のケース
森 (2009)	農業金融における動産担保を活用した融資手法 (ABL) の意義と課題 企業の肉用牛経営を事例として
島袋 (2010)	リレーションシップ構築コストと金利に関する実証分析
森 (2010a)	企業のメインバンク変更に関する研究
森 (2010b)	リレーションシップ・マネジメントと物理的距離
中岡他 (2011)	リレーションシップ型金融の実態 (1)
吉野 (2011)	中小企業金融における銀行の融資決定メカニズム・中小企業データ分析と中小企業へのリスクマネーの提供
植杉 (2012)	メガバンク合併が非上場企業の資金調達に及ぼす影響
小葉・壺内 (2012)	リレーションシップ型貸出による政策金融の代替に関する実証分析
宮崎・阿萬 (2013)	< 企画論文 > 地域金融機関の再編が取引先企業のパフォーマンスに及ぼす影響の実証分析
家森 (2015)	グローバル金融危機時における政府系金融機関が果たした役割と中小企業からの政府系金融機関に対する評価の要因— 2013 年・中小企業アンケート調査に基づく分析—
梅澤・海老原 (2016)	メインバンク関係が財務報告の質に及ぼす影響
内田 (2016)	貸金業者と銀行の審査方法に関する比較分析
小島・高橋 (2017)	戦前日本の産業組合における信用審査の実態と開発途上国への含意——長野県小県郡和産業組合を事例として——
大森 (2017)	中小企業金融と信用保証制度の分析 京都繊維産業の信用取引からの含意
尾島 (2018)	リレーションシップは信用保証利用に影響を及ぼすか-地域金融機関のマイクロデータを用いた分析
尾島 (2020)	経営者保証に代わるソフト情報の中小企業へ及ぼす効果
鶴田 (2020)	中小企業に対する審査・モニタリングにおけるハード情報の有効性
近藤・内田 (2022)	コロナ禍におけるリレーションシップバンキングと地域金融に関する一考察
大鐘・内木 (2022)	企業向け融資に関する実態調査の結果概要
長山 (2023)	コロナ禍におけるリレーションシップバンキングの機能