

令和元年6月13日現在

機関番号：32641

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2016～2018

課題番号：16K17215

研究課題名（和文）日本企業の群衆的業績予想開示行動に関する実証研究

研究課題名（英文）Empirical research on herd behavior of accounting procedures

研究代表者

山田 哲弘（Yamada, Akihiro）

中央大学・商学部・准教授

研究者番号：90707085

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,800,000円

研究成果の概要（和文）：多くの日本企業では、経営者による業績予想開示・改訂が行われている。このような予想開示・改訂がもつ情報の性質には、コーポレート・ガバナンスをはじめ、企業の様々な特徴が関わっていることがこれまでの研究で明らかにされてきた。本研究では企業個々の視点だけではなく、複数の企業からなる企業群の視点を導入し、業績予想をはじめとする会計情報への影響を分析した。分析の結果、企業の会計情報は直面するマクロ経済環境、銀行や持ち合い企業などとの取引関係、地理的な分布状況、そして他の企業の会計行動の影響を受けることが明らかとなった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

会計は（情報を持つ）経営者から外部の情報利用者へ情報を伝達するための仕組みであると考えられており、そのため、会計情報には経営者の私的情報が含まれていると考えられてきた。しかし、群衆的会計行動がある場合、経営者が正しく情報開示を行おうとしても、私的情報をうまく外部に伝達できない可能性がある。また、会計情報には企業個々の情報が単純に表れるわけではなく、企業周囲の環境も影響する可能性がある。このことは、仮に一つの会計基準に統一し、同じ会計処理を行ったとしても、その情報内容は企業や企業周囲の状況によって異なる可能性があることを示唆しており、情報利用者はそのような会計情報の性質を考慮する必要がある。

研究成果の概要（英文）：Many Japanese firms have disclosed and revised their performance forecasts by management. Previous studies have shown that various characteristics of firms, including corporate governance, are related to the nature of information that such forecast disclosures and revisions have. In this research, I introduce not only the view of each firm but also the view of multiple firms, and investigate the impact on accounting information including performance forecasts. As results of analyses, these have become clear that accounting information is affected by the macroeconomic environment, the business relationship with banks and cross-shareholding, geographical distribution, and the accounting behavior of other firms.

研究分野：会計学

キーワード：群衆行動 業績予想 利益調整 租税回避 株式持ち合い

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

研究開始当初の背景には、日本の特徴的な会計事象に焦点を当て、米国などの制度・経済環境では見逃されがちだが重要な問題に対する分析を行うこと、また、日本のデータを用いた実証的な証拠を積み重ねることで日本の会計や証券市場の発展・制度設計（特に会計制度のスクラップ・アンド・ビルド）に貢献したいと考えたことが挙げられる。この点、本研究が目じたのが「企業間の相互作用」、すなわち群衆行動である。これまでの会計研究のほとんどは、例えば経営者業績予想の研究に関して言えば、企業規模、成長性、財務困窮度、あるいは経営者株式持分といった企業の個別要因に注目していた。しかし、日本企業は製品開発などの際にライバル企業の動向に影響を受けることが知られており、会計行動において企業相互の影響がどのような形で現れるのかを明らかにしようとした。

### 2. 研究の目的

本研究では、企業を取り巻く他企業の動向が企業の会計情報に与える影響について分析することである。本研究は次の4つ（主なテーマと3つの周辺領域のテーマ）から構成される。

- ・特に他社の動向と経営者業績予想の関係（主）
- ・マクロ的経済環境と会計情報の関係
- ・他社との関係と会計情報の関係
- ・日本の制度と会計情報の関係

### 3. 研究の方法

本研究は、主なテーマと3つの周辺領域からなり、それぞれ異なる分析の手法を用いている。まず主なテーマとして扱うのが経営者業績予想の群衆行動である。日本企業の多くは1年を通して業績予想を開示・改訂しており、そのハーディングの程度を観察する。業績予想のハーディングは、当該企業の予想改訂前日に行われた業績予想改訂の業種ごとの平均値をハーディングの目標値としてとらえ、当該目標値が業績予想改訂を説明するか否かを回帰分析を用いて調査した。また、周辺領域では、会計利益と営業キャッシュフローの差額である発生高や、経済環境の急激な変化の中で議論されてきた会計概念であるカレント・コストに注目し分析した。

### 4. 研究成果

#### (1) 他社の動向と経営者業績予想の関係について

経営者業績予想の群衆行動については、業績予想が他企業の影響を受けて改訂された場合に、実際の利益の時系列性がどのように変化するかを分析した。当該研究成果は「群衆的予想改訂による利益平準化効果の抑制」として既に出版されている。分析の結果、経営者が他の企業に引っ張られる形で業績予想の改訂を行うと、実際の利益も自然な時系列性が損なわれ、自然な利益の平準化が抑制されることが示された。この影響は震災などの特殊な経済イベントを考慮しても観察された。

なお、本テーマは本研究の主たるテーマであるため、以下やや詳細に説明する。

#### 研究の目的と課題

発生主義に基づく会計利益の計算は、発生高によってその損益の期間配分を行うことで、キャッシュフローに対して計算される利益の変動を小さくするという効果をもつ。このように会計処理の過程で自然に生じる利益の平準化効果は natural smoothing と呼ばれており、会計利益の質や有用性を高める性質として注目されてきた。ただし、このような利益の平準化効果は、利益調整などにより生じる発生高の反転などにより、経営者の短期的な会計行動によって抑制される可能性がある。

そこで本研究では、経営者の利益目標となる業績予想が他社の影響を受けて変化する場合（すなわち群衆的な業績予想改訂が行われる場合）に、会計利益の質を高める natural smoothing が抑制されるか否かを分析した。

#### 主な分析方法

群衆的な業績予想改訂をとらえるために、既述のハーディングの目標値を用いた。また、natural smoothing を分析するために、Dechow and Dichev (2002)により示されたモデルをもとに natural smoothing を定義し、部分調整モデルを用いて、natural smoothing が群衆的な業績予想改訂によってどの程度抑制されているかを分析した。

#### 主な発見事項

部分調整モデルによる分析の結果、群衆的な業績予想改訂を行ったグループでは、そうではないグループに比べて、natural smoothing が抑制されており、理想的な水準の50%程度しか平準化されないことが明らかとなった。このような群衆的な業績予想改訂による natural smoothing の抑制は、natural smoothing の指標に影響しうる要因、具体的には業績水準の影響や震災の影響、業績の変動性、発生高の大きさ、企業規模を考慮しても確認された。このことは、会計情報の分析を行う際にほとんど考慮されなかった他社の影響が重要であることを示しており、企業ごとの業績を計算するための会計利益が、他社の影響を受けて改訂される予想利

益の影響を受けることを示唆している。

#### (2) マクロ的経済環境と会計情報の関係について

本テーマは、主としてカレント・コストに関する分析としてまとめられる。カレント・コストとは、企業が利益を計算する際のコストを取得原価ではなく、費用をその時点の時価で見積もる会計的概念のことであり、特に物価上昇が激しい時期において日本でも盛んに議論された。カレント・コストに関する分析を進めることで、会計情報の持つ情報内容がマクロ経済環境(具体的には物価上昇)の影響を受けるか否かを観察できる。なお、カレント・コストは現実には実施されていない制度であるため、疑似的に保有利益の大きさを計算する必要がある。本研究では、棚卸資産回転率や償却性有形固定資産の大きさに着目し、保有利益の影響の大きさを推計している。分析の結果、次のようなことが明らかとなった。まず、物価の安定期と変動期では、カレント・コスト計算の対象として議論されていた棚卸資産などの項目から疑似的に計算される保有利益が大きな企業ほど、物価変動期の利益の持続性が高くなること、逆に物価安定期には操業利益の持続性が高くなることが示された。また、従来の Gynther らの学説研究で主張されてきた資本維持の前提は、完全には実証されず、一部見直しが必要であることが示された。

#### (3) 他社との関係と会計情報の関係

本テーマは、株式持ち合い関係、銀行との関係、企業内の立地を調査することで分析している。まず、日本の企業は親子関係にはない企業であっても、取引企業間で株式を持ち合いするケースがある。このような取引会社間の株式の持ち合いが生じると、取引関係にある企業の業績の悪化が、もう一方の企業の保有する株価を下落させ、当該企業の時価総額の低下を引き起こす。このため当該企業はそれを回避するために、取引企業を助けるような行動をとると考えられる。言い換えれば、株式を相互に持ち合うことで事業リスクをシェアすることができる。ここから、株式を保有している企業の株価が減少すると、当該企業の株価も下落するか否かを分析した。その結果、保有する有価証券の評価損が発生すると当該企業の株式リターンも減少することが析出された。

また、日本企業はこれまでに銀行を中心とするガバナンスが行われていることが知られている。このことは、銀行の役割が日本企業の会計情報を分析するうえ重要であることを示唆している。このため、銀行のガバナンスと企業の利益調整についても分析しており、分析の結果、銀行のガバナンスが強化されるほど利益調整が抑制されることが析出された。なお、利益調整は Jones (1991) などによって示された裁量的発生高を用いている。

さらに、親会社と子会社はそれぞれ別会社であるものの、企業グループという観点から見れば、相互に影響しあうのは自然なことである。しかし、企業間の距離が離れると、企業が属するコミュニティに乖離が生じ、コミュニケーションが低下するため、この連携が抑制される可能性がある。このため、親子会社間の距離と親子会社それぞれの実体的利益調整について調査したところ、親子会社間の距離が離れるほど子会社の実体的利益調整が抑制されることが析出された。これは、親子会社間の距離が離れることで調整コストが高い実体的利益調整を行えなくなったことが要因であると推測される。なお、実体的利益調整の検出には Roychowdhury (2006) に依拠した推計方法を用いている。

#### (4) 日本の制度と会計情報の関係

本テーマは、特に日本の税制についての分析である。企業の行動は企業の置かれる制度にも左右される。日本は確定決算主義を採用しているため、会計利益の大部分は課税所得計算に結びつく。このため、米国とは異なる会計行動が観察されるかもしれない。そこで本研究では、課税所得計算に関係しない利益調整と関係する利益調整が会計利益の価値関連性(すなわち会計利益と株価との関係)にどのような影響を与えるかを分析した。その結果、課税所得計算に関係しない利益調整が会計利益の価値関連性を低下させることが析出された。

また、日本は他国に比べて相対的に法人税率が高いことが知られており、このような課税管轄間の税率の差は利益の移転を生じさせうる。本研究ではこのテーマについても取り組んでおり、まず、利益移転の分析方法のサーベイを行った。また、Huizinga and Laeven (2008) に依拠した手法によって、日本企業のデータを用いた利益移転を調査したところ、海外・輸出売上高がある日本企業において、租税負担削減を目的とした利益の移転が観察されることを明らかにした。

### 5. 主な発表論文等

[雑誌論文](計8件)

- (1) 山田哲弘、2018年、「日本企業の租税負担削減を目的とした利益移転：分析手法のサーベイと日本企業の実態調査」、中央大学企業研究所 working paper、No.48(査読なし)
- (2) Yamada, Akihiro, Yuuta Sakurai, and Ryo Ishida. 2018. Influence of geographic distribution on real activities manipulation within consolidated companies. SSRN working paper series (SSRN-id3157058) (査読なし)

- (3) 山田哲弘、五十川陽、2017 年、「営業能力資本維持概念からみるカレント・コスト会計の有用性」、『企業研究』(中央大学企業研究所紀要) 第 32 号、pp.63-76 (査読なし)
- (4) Sakawa, Hideaki, Naoki Watanabel, and Akihiro Yamada. 2017. Earnings management and main bank relationship: Evidence from Japan. *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, Vol. 15, pp.53-78 (査読あり)
- (5) Yamada, Akihiro, and Ko Inaba. 2017. Unrealized gains and losses of securities, abnormal returns, and risk sharing among business partner firms. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol.21 No.2, pp.1-17 (査読あり)
- (6) 山田哲弘、五十川陽、2017 年、「物価変動期・安定期におけるカレント・コスト会計の有用性」、『企業研究』(中央大学企業研究所紀要) 第 31 号、pp.205-218 (査読なし)
- (7) 山田哲弘、2017 年、「群衆的予想改訂による利益平準化効果の抑制」、『経営ディスクロージャー研究』、第 16 号、pp.47-64 (査読なし)
- (8) Yamada, Akihiro. 2016. Does book-tax difference influence the value relevance of book income? Empirical evidence from Japan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol.20 No.3, pp.123-146 (査読あり)

〔学会発表〕(計 2 件)

- (1) 山田哲弘、2018 年 5 月、「企業の地理的分布が連結企業内の実体的利益調整に与える影響」、日本ディスクロージャー研究学会、横浜市立大学
- (2) 山田哲弘、2016 年 5 月、「日本企業のディスクロージャーにおける利益の平準化とその抑制(日本ディスクロージャー研究学会特別プロジェクト最終報告)」、日本ディスクロージャー研究学会、東京経営短期大学

## 6. 研究組織

- (1) 研究分担者  
なし
- (2) 研究協力者  
なし

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。