

平成21年6月3日現在

研究種目：基盤研究（B）
研究期間：2006～2008
課題番号：18330095
研究課題名（和文） 会計情報の理解可能性に関する実証・実験研究
研究課題名（英文） Empirical and Experimental Researches about Understandability of Accounting Information
研究代表者 後藤 雅敏（GOTOH MASATOSHI） 神戸大学・大学院経営学研究科・教授 研究者番号：70186899

## 研究成果の概要：

実験研究では、公開される情報が増えたとしても、その利用者の利得は必ずしも増えていない、という結果が出ている。これは、企業会計基準委員会が様々な企業会計基準適用指針を公表し、企業はそれに対応している状況と、相反している。本研究は、企業の公開情報は、限定されなければならないという立場を取っており、それを支持する実験結果も得られている。多くの実証研究が現在の情報拡大の流れを支持しているが、実験研究ではそれを否定的な研究も存在している。

## 交付額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
18年度	4,400,000	1,320,000	5,720,000
19年度	4,600,000	1,380,000	5,980,000
20年度	3,800,000	1,140,000	4,940,000
年度			
年度			
総計	12,800,000	3,840,000	16,640,000

研究分野：会計学

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：実験研究、実証研究、情報効果、ダブル・オークション、企業会計基準委員会、雑誌会計、資本コスト

## 1. 研究開始当初の背景

会計情報の公開量は、拡大の一途をたどっている。企業会計基準適用指針の整備や国際会計基準への対応といった過程の中で、企業は様々な会計情報が公表しなくなってきた。それは、企業に会計部門の職員数を増やして対応し、それに伴い監査法人もそれに割り当てる人員を増やして対応せざるを得なくなっている。企業活動を文書と

してまとめ上げる行為は、複雑化すればするほど、過大な作業を企業に押し付けている。たとえば、企業会計基準委員会は様々な下部組織に無形資産専門委員会委員1株当たり利益(EPS)専門委員会収益認識専門委員会を作っているが、これらの委員会で検討される案は、かなりの知識を要する案であり、利用者として想定されている投資家は、証券アナリストレベルとなっているのが、事実である。粉飾決算を行ったエンロンやワールドコ

ム等の事件に対峙する基準を作ることも必要であるが、利用者はわれわれ投資家であり、知識レベルは高くない。そのような投資家が理解できる情報を公表しなければならない、と考えている。理解可能性の問題は、以上の点を考慮したものである。理解可能性の問題を実験研究と実証研究で解き明かそうとしたのがこの研究である。実験研究と実証研究が、到達していた点を以下で示す。

#### (1) 実験研究

ハロー効果 (halo effects : ある対象を評価をするときに多数派の示す方向へ評価が向いてしまい、他の対象も歪められる現象のことで、一般にポジティブな方向への歪みが表れることが多いこと) や、バンドワゴン効果 (band-wagon effects : 人々は、あることの利点を検証せずに、他のひとがそれを選択しているから、という理由で選択してしまう) や、アンカリング効果 (anchoring effects : 人は判断する際に、特定の特徴や情報の断片をあまりにも重視する傾向を意味する) などに、着目して研究がなされており、その効果も会計研究では存在することが明らかにされている。しかしながら、情報の多少とか理解可能性については検証されていなかった。

#### (2) 実証研究

価値関連性、資本コスト、会計発生高、等の研究が行われていたが、情報量の多少やその理解可能性に関しては、研究がなされてこなかった。たとえば、会計発生高と価値関連性の両者に関する研究では、現在の制度で公表された会計情報が、そのままの情報ではなく加工された会計情報に変換されたときに、情報をもっているか否かを、検証している (再検証された研究は、後述される後藤 [2008] であるが、そこで使用されている分析手法は証券アナリストが用いるような手法である)。理解可能性は、問題にされておらず、会計制度が要求する情報が公開されなければならないことを前提にしている。したがって、理解可能性は分析されてはいなかった。

### 2. 研究の目的

本研究の目的は、会計情報の理解可能性 (Understandability) の問題について、実証研究と実験研究からの証拠に基づいた主張をして、現在の会計制度ならびに証券行政に対して、意見を述べることを目的としている。それは、「1. 研究開始当初の背景」にも書かれているように、着目されていなかったからである。以下で、実験研究と実証研究に分けて、目的を述べる。

#### (1) 実験研究

企業評価の観点から、「与えられる情報が増加しても、取引者の利得は同じである」、という仮説を検証する。この仮説は、理解可能性と以下のように関連性を持っている。もし、情報を多く与えられた情報利用者の要求が満たされて、証券の売買を行っているならば、利得が増えるはずである。つまり、与えられた情報を理解して、証券を売買しているはずである。「情報の理解可能性」と「利得を獲得する」の間に因果関係は存在しないが、「理解できたから利得が得られた」と解釈している。

仮説が棄却されないと何も主張できないが、ここではさらに、情報が増えると、逆に利用者の利得が減少することを狙っているので、その仮説は厳しくなる。

#### (2) 実証研究

実証研究では、複数の仮説を検証した。まず、「利益が公表されても、株式のビッド・アスク・スプレッドは変わらない」という仮説を検証する。理解可能性と以下のような関連性を持っている。情報が公開され、一部の投資家の理解が深まれば、ビッド・アスク・スプレッドは大きくなり、仮説は棄却される。本研究の理解可能性は、この状況と全く逆の状態を想定している。全部の投資家が理解を深めると、ビッド・アスク・スプレッドは変化しないことが予想され、その値も変わらないことが予測される。したがって、実際には検証できないが、仮説検定で棄却されなければ、理解可能性が高まっている可能性が残っている、と解釈もできる。本研究ではその状況を目指している。

また、価値関連性の研究として、企業の決算情報が株価の変動を説明できるかを、企業評価の観点から検証した。仮説は、「株式のリターンを説明する能力は、企業の種々の会計情報の組み合わせで変わっているか」である。その仮説は、理解可能性と以下のような関連性を持っている。会計情報として用いられているデータは、証券アナリストのような熟練者が用いる指標であり、平均的な投資家が利用する指標ではない。したがって、それらの指標が、価値関連性をもっていれば、つまり株価の変動を説明していれば、その情報が一部の投資家にしか理解されていないことを意味し、理解可能性の点からも仮説を棄却できない、と見なされる。

以上のように、実証研究は仮説を棄却することで、主張が支持されることにはならないが、研究自体が「公表される情報は多いほうが望ましい」という前提に立って、仮説が作られえているので、問題が残る。

両者の目的を満たすことができれば、理解

可能性の点から、会計情報の公開量に関して主張できる。

### 3. 研究の方法

実験研究と実証研究では、方法が全く異なる。実験研究では、仮説が実験の影響を直接観察できる形式で設定されている。そのため、その結果を一般化する際には限定的な結論にならざるを得ない。一方、実証研究は、仮説の設定が問題にしている事象の影響を捉えているという点からは限定的にならざるを得ないが、結果の一般可能性は高いことになる。したがって、両研究は相容れない。以下では、それぞれに方法を記述する。

#### (1) 実験研究

実験研究は、被験者の反応を捉える研究である。学部学生を被験者として、それぞれの研究で6人ないしは8人が集められた。コンピュータを各被験者に一台ずつ割り当て、コンピュータがネットワークでつながれた環境で、株式の取引をした。一人ひとりの反応が各被験者に提示される環境と隔離されて自分のみにしか知らされない環境を作り出して実験が行われた。取引を行うプログラムは、実験により検証課題をみたすようなアルゴリズムで、実験者により作成された。その際、各被験者に与えられる情報は、コンピュータ上で作成され、各被験者に与えられた。神戸大学経済経営研究所の実験室で行われた。

ここで作成されたプログラムの一例は次の通りである。6人の被験者それぞれが持っている情報量が異なる状況を再現した。被験者はそれぞれ、一期先の配当情報、二期先の配当情報、・・・、六期先の配当情報と6種類の異なる情報が与えられる中で、取引を行い、多くの情報を持っている被験者が多くの利得を得られるかが検証された。

#### (2) 実証研究

株式のビッド・アスク・スプレッドに関する研究は、一日の中で取引が成立したときに分散値を計算して、それが利益の公表時点に近い時点で、その値が大きくなるかを検証する。分散の値を計算しているが、利益の公表時点との対応が極めて困難な問題である。

会計情報の価値関連性に関する研究は、会計データとして企業の決算情報を、証券市場データとして東京証券取引所に上場している企業の株価から計算されるリターンや標準偏差、等を利用し、企業の様々な特性と株価の関係を計算する。これらのデータは、日本経済新聞社と東京証券取引所から購入した。一般的に、以下のモデルを使用する。

株価データ:  $RT = f(\text{企業決算データ: } kd)$

価値関連性の研究の例を示す。株価データとして、決算が行われた時点から4か月後を始点として一年間のリターンをとる。それを説明する企業決算データとして会計発生高ならびにその構成要素をもちいる。内容は以下の構成要素である。売上債権の変動高と有形固定資産の変動高、等から計算される総発生高(ACCR)、それらの値を利用して計算される総発生高の予測値である非裁量的発生高(NDAC)、両者の差額である裁量的発生高式(DAC)、そしてキャッシュフロー(OCF)、純利益(NI)、非裁量的利益(NDNI)の6個である。式で表せば、以下のようになる。

$$RT = f(OCF, NDAC, NDNI, DAC, ACCR, NI)$$

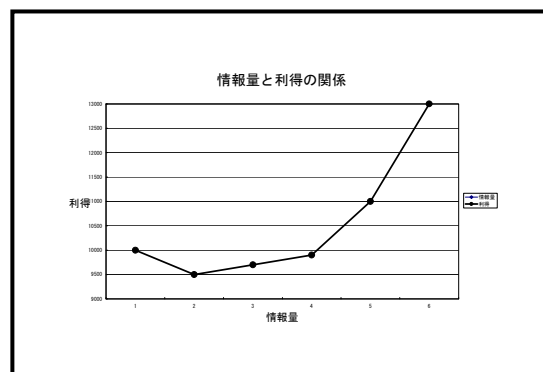
これを回帰して、係数の有意性、決定係数を比較した。それに加えて、Vuong 検定を用いて、検証した。

### 4. 研究成果

実験研究と実証研究は、相対立する結果を示している。まず、実験研究の結果は情報が中途半端に情報が与えられていると、情報が最も少ない被験者と、情報が最も与えられている被験者と比較して、利得が少なくなる、という結果が出ている。一方、実証研究は、

#### (1) 実験研究

6人の被験者に異なる情報を与えた結果は、情報が少ない被験者が必ずしも最小の利得を獲得するわけではなく、情報が多いたとえば、2番目の被験者が少なくなってしまう状況を作りだした。実験結果を示すと以下のグラフになる。



検証結果からその原因を推測してみる。山地・後藤[2009]によれば、情報量が少ない被験者は情報が多いた被験者の存在を知っており、与えられた情報をそのまま解釈して行動する。一方、情報量が中くらいの被験者は自

分より少ない情報量の被験者と情報量が多い被験者の両方がいることを知っている。その状況で、出し抜いてやろうと一瞬、行動が遅れてしまう可能性があるということである。この結果は、情報が増えても、利得が増えないことを示しており、現在の会計制度の拡大傾向に疑問を投げかける証拠と言える。理解可能性が満たされていない状況で、一方的に情報が増やされても、問題点が残ることになる。

## (2) 実証研究

株式のビッド・アスク・スプレッドに関する研究は、利益の公表時点で分散値が大きくなることを発見している。したがって、理解可能性から判断すると、理解されない情報が公表されていることになる。一部の投資家のみが理解できる情報であるから、分散値が大きくなる。

次に価値関連性に関する研究では、米国で行われた先行研究と比較した場合、日本の結果でも同じような傾向が導きだされている。係数 $\beta$ の有意性と決定係数の大きさは多少違っているが、同様の解釈が適用される。企業決算データは、価値関連性があり、裁量的発生高はキャッシュフローと非裁量的利益を超えて情報量を有している、さらにキャッシュフローと非裁量的発生高をこえて、情報量を有している、という結果が出ている。これらの値はVuong検定の結果として、導かれる。全体として、後藤[2008]では、米国の先行研究Subramanyam[1996]と、同じ結果が出ていることが提示されている。

理解可能性との関係は、「3. 研究の方法 (2) 実証研究」で示した変数が、理解できるほど利用者が熟練しているならば、問題ないといえる。しかしながら、平均的な投資家というレベルからは問題がある。つまり、株価の変動の中で説明される部分が多いのは、公表されている情報の中で理解可能性が多いからではなくて、一部の投資家のみが理解している情報が多いからであることになる。

実験研究と実証研究では、全く異なった結果がでたが、現在の制度は実証研究が提示した答えのみを、受け入れている。今後は、実験研究の結果も考慮に入れることが望ましい。

## 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計7件)

①山地秀俊・後藤雅敏、「情報が増えると投資家は不安になるか」、会計、査読無、第175巻第5号[2009年5月]、98-111頁。

②北川 教央・後藤 雅敏、業績の影響をコン

トロールした裁量的発生高の有効性に関する検証—Kothari, Leone, and Wasley(2005)の追加検証—、国民経済雑誌、査読無、2009年2月53-88頁。

③桜井 久勝、会計の国際的統合と概念フレームワーク (特集 会計の国際的統合と会計学上の概念)、査読無、企業会計、第61巻第2号[2009.2]、18-25頁。

④中野常男、橋本武久、清水泰洋、「わが国における会計史研究の展開——『会計』にみる会計史文献の史的分析：1917~2008年——」、商経学叢、査読無、第55巻第1号[2008年7月]、75-90頁。

⑤音川和久、利益発表とビッド・アスク・スプレッド、産業経理、査読無、第68巻第3号[2008年]、92-101頁。

⑥櫻井久勝、連続会計基準の国際化をめぐる論点 (特集 会計基準の国際動向と論点)、査読無、企業会計、第60巻第1号[2008.1]、65-72頁。

⑦櫻井久勝、概念フレームワークのコンバージェンス (特集 会計基準のコンバージェンスを展望する)、企業会計、査読無、第59巻第1号[2007.1]、78-85頁。

[学会発表] (計6件)

①Suzuki, Kazumi, Satoshi Sugahara and Greg Boland, “Student’s Major Choice in Accounting and Its Effect on Their Self-Efficacy Towards generic Skills: An Australian Study”, Asian Academic Accounting Association, 9th Annual Conference, November 29, 2008, Dubai, UAE

②後藤 雅敏・山地 秀俊、「情報が増えると投資家は不安になるか」、日本会計研究学会第67回全国大会、立教大学、2008年9月10日。

③北川 教央・後藤 雅敏、「業績の影響をコントロールした裁量的発生高の有効性に関する検証—Kothari, Leone, and Wasley(2005)の追加検証—」、日本会計研究学会第67回全国大会、立教大学、2008年9月9日。

④後藤 雅敏、「Subramanyam[1996]は今でも成立しているか?」、日本会計研究学会第67回全国大会、立教大学、2008年9月9日。

⑤ Otogawa, Kazuhisa, The Impact of Earnings Announcements on Market Liquidity: Evidence from Japan, 2008 Annual Meeting of American Accounting Association, 2008/8/4, Anaheim, U.S.A.

⑥ Otogawa, Kazuhisa, The Impact of Earnings Announcements on Market Liquidity: Evidence from Japan, 31th Annual Congress of European Accounting Association, 2008/4/25, Rotterdam, Netherlands

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

後藤 雅敏 (GOTOH MASATOSHI)  
神戸大学・大学院経営学研究科・教授  
研究者番号：70186899

### (2) 研究分担者

中野 常男 (NAKANO TSUNEO)  
神戸大学・大学院経営学研究科・教授  
研究者番号：60093522  
櫻井 久勝 (SAKURAI HISAKATSU)  
神戸大学・大学院経営学研究科・教授  
研究者番号：10127368  
鈴木 一水 (SUZUKI KAZUMI)  
神戸大学・大学院経営学研究科・准教授  
研究者番号：90235937  
音川 和久 (OTOGAWA KAZUHISA)  
神戸大学・大学院経営学研究科・准教授  
研究者番号：90295733  
清水 泰洋 (SHIMIZU YASUHIRO)  
神戸大学・大学院経営学研究科・准教授  
研究者番号：80324903  
北川 教央 (KITAGAWA NORIO)  
神戸大学・大学院経営学研究科・准教授  
研究者番号：80509844

### (3) 連携研究者