

令和 4 年 6 月 14 日現在

機関番号：33919

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2018～2021

課題番号：18K01949

研究課題名(和文) 経営者による業績予想情報の修正行動と四半期財務報告制度

研究課題名(英文) Earnings Forecasts Revision by Management under the Quarterly Financial Reporting System

研究代表者

田代 樹彦 (Tashiro, Tatsuhiko)

名城大学・経営学部・教授

研究者番号：90268061

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,300,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の目的は、経営者による業績予想の開示、とりわけ修正情報の開示行動について分析することである。

その結果、(1)現行の仕組みにおける例示様式に従う企業が多く、かつ適時開示を促進していること、(2)予想情報の修正規準に達しなくても四半期決算等の開示と併せて積極的に小刻みな修正を行う企業が多いこと、(3)修正回数が多くなるが実績値との誤差は相対的に小さく、開示を促す仕組みが経営者の的確な利益の見込みに繋がること、が明らかになった。

これらの発見事項は、批判がある現行制度の枠内でも、企業が情報開示の遅延によるペナルティを避けるために最適な情報開示戦略をとっていることを示唆していると考えらる。

研究成果の学術的意義や社会的意義

四半期財務報告制度や経営者による業績予想情報の開示については、それぞれ、その意義を認める立場と、批判する立場が並立している。

そのため、本研究では、四半期財務報告制度の下、かつ業績予想情報の開示行動について分析することで、現行制度の意義を検証している。その結果、企業は、四半期財務報告制度による実績情報の開示と併せて、業績予想については、任意に、制度上求められている以上に積極的な情報開示を行っていることが明らかになった。この結果は、現行制度は、企業による積極的な情報開示を促しており、かつ、業績予想情報の開示にも意義を見いだしていることを示唆していると思われる。

研究成果の概要(英文)：The purpose of this study is to analyze the disclosure behavior of earnings forecasts by management, particularly with respect to revisions.

As a result, the followings are identified:(1)many companies follow the example forms in the current system and this system encourages companies to disclose timely,(2)many companies proactively revise slightly forecast information on the announcement date of quarterly financial results, even if they do not meet the criteria for revision of forecast information,and (3)the higher numbers of revisions,the relatively lower error of forecast and actual results,and this current system that encourages companies to disclose timely should lead to accurate profit expectation by management. We believe that these findings suggest that,even within the framework of the current system,which has been criticized,companies are adopting optimal disclosure strategies to avoid penalties for delayed disclosure.

研究分野：会計学

キーワード：四半期財務報告 業績予想 利益予想 修正行動 修正率 予測誤差

## 1. 研究開始当初の背景

日本における経営者の業績予想情報の開示は、米国の自主開示とは異なり、実質的に強制されており、ほとんどの日本企業は四半期決算リリースごとに予想値を開示している。さらに、期中において一定の修正が見込まれる場合には、その開示も求められている。このように、日本の経営者予想情報の開示は、諸外国とは異なるユニークな仕組みである。

日本で長い経験の歴史に裏付けられて構築されてきたこの予想情報開示システムが果たしてきた有用な役割を評価することには意義があると考えられる。しかし、経営者による業績予想に関する先行研究の多くは、予想情報の正確性、実績情報との誤差の特徴、さらにはその誤差の修正方向といった観点から、あくまで実績情報との対比による考察が行われてきた。また、検証期間は金融商品取引法により四半期財務報告が導入された 2008 年以前であり、年次決算データを用いるものがほとんどである。

一方で、四半期財務報告では 3 カ月毎という短い間隔で実績情報が開示されるため、これにより利用者が将来業績を予想することが容易になるとの観点から、経団連は 2010 年に予想情報の開示の廃止を提言した。また、2012 年より開示方法に事由記載形式やレンジ形式が認められるといった柔軟化が図られ、さらには非開示も可能となった。

しかし、本研究課題に先立つ我々の研究においては、2012 年以後も業績予想の情報を取りやめる会社は少なく、また、四半期財務報告の導入以後も、経営者による業績予想情報の開示行動は、修正回数やタイミング（以下、修正行動という）に関する特徴的な傾向が見出された。

このように、業績予想情報に関しては、経団連など情報作成者である企業側から廃止を求める主張がある一方、実際の企業の開示行動はそれとは異なっている。

ここに、企業による業績予想情報の開示行動を分析する意義がある。

## 2. 研究の目的

上記の背景を踏まえ、本研究では、四半期財務報告制度の下で、経営者がどのような業績予想修正行動をとっているのか、ならびにそのような修正行動を行う企業にはいかなる特性や経営者のインセンティブが存在するのかを分析することを目的とする。

## 3. 研究の方法

2003 年度から 2016 年度において、日本のいずれかの証券取引所に上場していた企業のうち、銀行業、証券業、保険業、その他金融業を除く、一般事業会社から構成されている 4,275 社による 38,509 企業-年度における 48,010 件の修正データを用いて、以下の仮説を検証した。

仮説 1：決算発表日の修正における修正率の絶対値は、期中修正のそれよりも相対的に低い。

仮説 2：決算短信における修正が多いほど全体の修正回数は増えるが、期中修正は減る。

仮説 3：決算短信における修正が小さい企業では予想誤差が相対的に小さい。

仮説 1 及び 2 は、企業の業績予想の修正行動を検証する仮説である。現行の適時開示ルールにおいては、期中であっても修正情報の開示を行わなければならない水準が定められている。も

し、情報開示に係るコスト回避を重視する場合、修正回数を少なくするために、この修正水準に達した場合にのみ決算発表日に修正情報を開示する。従って、期中に自主的に小刻みな修正を行っているのであれば、その後の決算発表日における修正率は期中修正における修正率よりも低くなると考えられる（仮説1）。また、決算短信において、この修正水準に達していなくても小刻みに修正情報の開示を行っていれば、行っていない場合と比較して期中に修正水準に達する頻度が減ると考えられる。従って、決算短信における自主的な小刻み修正を行っている分だけ修正回数は増えるが、その一方で期中の修正が減ると考えられる（仮説2）。

仮説3は、修正率が小さい企業の業績予想の特性を検証する仮説である。すなわち、企業がより正確に利益の見通しを把握しているからこそ、業績予想値と実績値との僅かな乖離が生じた場合にも業績予想の修正を行うことができると考えられる。

#### 4．研究成果

本研究で得られた証拠は、以下の通りである。

(1)仮説1及び仮説2の検証により、経営者による業績予想の修正幅は、四半期の期中で発表されるよりも決算発表日に発表される方が低く、決算短信における修正により修正回数は増えるが期中修正が減る証拠が得られた。

(2)仮説3の検証により、このように積極的に小刻みな修正情報を行う企業の業績予想は、実績値との誤差が比較的小さいという証拠が得られた。

これらの証拠は、日本の適時開示ルールにおいて決算発表日に業績予想を開示させる仕組みが、業績予想の適時の修正を促進していることを示唆していると考えられる。

また、予想情報の開示に係るコスト負担から、こうした実務を簡略化すべきとする意見に反し、経営者が小刻みに修正情報の開示を重ねる傾向にあることから、経営者がコスト負担に見合う以上の意義を、経営者予想情報の開示に見出していることが窺える。

さらに、予想誤差の結果が裏付けるように、決算ごとの予想情報の開示には利益管理のための規律付け効果もある。その厳しめな情報開示の仕組みは、経営者の利益管理の能力を高めることにも寄与してきたこと示唆している。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計1件（うち査読付論文 1件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 Tazawa Motohiro, Tashiro Tatsuhiko	4. 巻 1
2. 論文標題 Predisposed opportunities: incentives for earnings forecasts revision by management under the Japanese Timely Disclosure Rules	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 International Journal of Economics and Accounting	6. 最初と最後の頁 144-180
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1504/IJEA.2021.10035151	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計1件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 0件）

1. 発表者名 田澤宗裕・田代樹彦
2. 発表標題 四半期決算開示と経営者の業績予想の修正
3. 学会等名 日本会計研究学会第144回中部部会
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究分担者	田澤 宗裕 (Tazawa Motohiro) (80411487)	名城大学・経営学部・教授  (33919)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------