

令和 6 年 6 月 20 日現在

機関番号：32602

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2020～2023

課題番号：20K02016

研究課題名（和文）包括利益の制度開示に関する経済的帰結

研究課題名（英文）Economic Consequences of Comprehensive Income

研究代表者

鈴木 智大（Suzuki, Tomohiro）

亜細亜大学・経営学部・准教授

研究者番号：50609021

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）：本研究では包括利益の情報有用性の観点から、2つの検証を行った。1つ目は株主の視点から当期純利益と包括利益のどちらの方が価値関連性が高いかを検証した。分析結果は当期純利益の方が価値関連性が高いことが観察された。ただし、年度ごとに推定した場合、包括利益のほうが高い年度もあった。2つ目の検証は融資機関（主に銀行）の視点から、その他の包括利益の増分的な変動が倒産可能性を高めるリスク情報と捉えて、貸出金利に反映しているのかを検証した。その他の包括利益の増分的な変動は倒産可能性を統計的に有意に高めるものではないにもかかわらず、統計的に有意に企業の借入金利子率を高めるという結果であった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の1つ目の意義は、会計基準導入後の長期データを用いて、包括利益の価値関連性を検証することで、より蓋然性の高い結果を提示することができている点にある。先行研究の課題として、導入前に疑似包括利益を用いている点や導入後の研究でも分析期間が短いもしくは特定のサンプルのみを対象にしている点が挙げられている。2つ目の意義は間接金融が主体である日本の経済環境において、債権者の視点から検証を行った点にある。包括利益情報に関する検証は株主視点からの検証が中心となっており、債権者に注目した研究は米国企業を題材にした1本のみであり、間接金融を主体とする国・制度環境のもとでの検証は初めてである。

研究成果の概要（英文）：In this study, we conducted two analyses from the perspective of the information usefulness of comprehensive income. First, we examined whether net income or comprehensive income is more value relevant from a shareholder perspective. The analysis showed that net income is more value relevant. However, when extrapolated year-by-year, there were some years in which comprehensive income was higher. The second examination looked at the perspective of lending institutions to examine whether they view the incremental volatility of other comprehensive income (OCI) as risk information that increases the likelihood of bankruptcy and reflect it in lending interest rates. Although incremental volatility of OCI does not statistically significantly increase the likelihood of bankruptcy, it does statistically significantly increase a company's borrowing interest rates.

研究分野：会計学

キーワード：包括利益 当期利益 その他の包括利益 価値関連性 借入金利子率

## 1. 研究開始当初の背景

本研究を実施する背景は大きく3つある。第1に、規範的な学術研究では包括利益の情報有用性に疑義を唱えるもの(大日方 2002 など)もあり、当該情報の有用性については経験的証拠の積み重ねが重要となっている点にある。一般に、情報の非対称性の観点からは、企業の情報開示が増加するほど情報の非対称性は低下するため、投資家の意思決定は改善すると考えられる。ここから、包括利益情報が制度開示されることにより、企業価値評価において重要な時価による未実現損益に関する情報を投資家は容易に入手することができるようになるため、意思決定は改善されると考えられる。一方で、包括利益情報は投資家の意思決定を誤導する可能性も指摘されている。代表的な指摘を1つ挙げると、その他の包括利益 (Other Comprehensive Income ; 以下 OCI) に含まれる会計上の調整は、当期純利益に対する増分的な業績指標のボラティリティ増加を引き起こし、投資家にとって有用な情報というよりも、それはノイズと見なされるという主張である (Dhaliwal et al. 1999 など)。このように包括利益情報には相反する主張があるため、実証的な課題として、制度開示で先行している米国を中心にその情報有用性について研究が行われてきた。しかし、先行研究の多くは、株式投資家を情報利用者として想定しており、債権者をはじめとした他の情報利用者の観点からの研究蓄積は進んでいないと言える (Bao et al. 2020)。加えて、包括利益情報の開示に対しては、企業の業績悪化時に、公正価値評価などによって生じる減損損失や評価損が企業に対する追加的な信用不安をもたらし、企業側の投資や株主還元に対する姿勢、ひいては将来の企業業績や経済成長のさらなる低下をもたらすとする景気循環増幅効果も指摘されている (伊藤 2011)。こうした点を考慮すると、包括利益情報の開示は投資家をはじめとした情報利用者の観点からだけでなく、作成者である (利用者でもある) 経営者側への影響を考慮する必要があると言える。

第2に、会計基準の国際的調和のもと、日本では制度が導入された側面があるが、OCIとして認識されたすべての項目に対してリサイクリングを求めている点が、国際会計基準との相違点として挙げられる。この要求は一貫しており、修正国際基準においても、当該会計処理を維持している (独自基準として設けている) ことから、日本の会計基準設定主体である企業会計基準委員会 (以下、ASBJ) は、リサイクリングを強く主張していると言える。ただし、リサイクリングが必要となるのは、川村 (2011) で明らかにされたように、同じ項目に対して異なる認識基準を適用して二つの利益を同一の計算書において開示しようとするためであり、このことが情報利用者の理解を妨げている可能性もある。こうした会計処理は会計利益情報の整合性を保つために必要とされるが、その経済的帰結は明らかとされていないのが現状である。

第3に、制度開示以前に行われた実証研究の再検討を実施する必要がある点である。包括利益は制度開示が行われる以前においても、貸借対照表の評価換算差額等の情報を活用することで疑似的な包括利益を推定することができ、日本基準を対象として先行研究でも数多く活用されてきた (若林 2009 など)。しかし、疑似的に算出された利益には大きく2つの問題点がある。ひとつは、利用者が実際にそのような情報活用を行っているのかであり、もう1つは実際に情報が開示されたときに同様の反応をするのかである。実際に開示されたデータと比較検討することで、これらの問題点を解決するとともに、疑似的な (簡便的な) 算出を行うことの意義を検討することができると思われる。

### 【参考文献】

- 伊藤邦雄 (2011) 「包括利益開示の意義・影響・課題」『企業会計』63 (3) : 378-388.  
大日方隆 (2002) 「利益概念と情報価値 (2)」斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社.  
川村義則 (2011) 「純利益と包括利益」斎藤静樹・徳賀芳弘編集『企業会計の基礎概念』中央経済社.  
若林公美 (2009) 『包括利益の実証研究』中央経済社.  
Dhaliwal, D., K. R. Subramanyam, and R. Trezevant. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics* 26 (1-3): 43-67.  
Bao, M. X., Billett, M. T., Smith, D. B., and Unlu, E. (2020). Does Other Comprehensive Income Volatility Influence Credit Risk and the Cost of Debt?. *Contemporary Accounting Research*.

## 2. 研究の目的

日本における包括利益の制度開示が開始されてから約10年が経過し、一定のデータが蓄積されてきたことから、その経済的帰結を多角的に検討することが本研究の目的である。前述のように、これまでも包括利益の経済的帰結を明らかにするため、数多くの実証的な証拠が蓄積されてきているが、その多くは株式投資家の視点からの分析であり、他の情報利用者の観点からの研究蓄積はあまり進んでいないのが現状である。そこで、本研究では、株式投資家の観点に加え、債権者の観点からも、包括利益情報の経済的帰結を検討する。特に題材である包括利益およびOCI

は、景気循環、株式市場や為替市場といったマクロ経済環境の影響を受けやすいため、ある程度長期間の検証期間を設ける必要があり、同時に同一会計期間における多角的な評価を実施し、比較することが重要となる。

### 3. 研究の方法

本研究では次の2つの方法を用いて実施した。

(1) 包括利益およびその他の包括利益を題材に扱った先行研究を整理し、実証研究を実施する上での論点を抽出し、仮説を構築した。

(2) 上記にて抽出した仮説を検証するために、日本企業の財務データ、株価データを整理し、大規模サンプルを用いて実証分析を行った。

### 4. 研究成果

本研究は、企業会計基準第25号「包括利益の表示に関する会計基準」が適用された2011年から2022年までの12年間の包括利益およびその他の包括利益情報をデータベースから取得して、下記2つの実証研究を行っている。なお日本の証券取引市場に上場している一般事業会社を対象としている（金融業は除いている）。

#### (1) 包括利益の価値関連性

大きく2つの分析を実施した。1つ目の分析は当期純利益と包括利益を比較して、どちらの利益情報が株式投資家にとって有用であるのかを再検証した。包括利益は当期純利益にその他の包括利益（以下、OCI）を加減することで算出されるため、会計利益における新たなボトムラインとして注目を集めた。特にこれまでのボトムラインであった当期純利益と包括利益のどちらのほうか投資家にとって有用な情報であるかという議論が起こり、基準導入前後において多くの研究が公表された。しかし、当期純利益に対して包括利益が増分的な価値関連性を有するか否かについては一貫した証拠が得られていなかった。その要因として考えられるものをまとめると、初期の研究ではOCIの特定項目に焦点を絞っており、包括利益全体を対象にしていないものが多い、他の計算書から推定された包括利益を用いて検証されたものが多い、基準適用後に包括利益計算書で報告された包括利益を対象とした研究も存在するが分析期間が非常に短い、包括利益に関する基準の自発的適用企業やFortune500等でサンプルを限定している研究が多いといった点が指摘できる。

こうした先行研究の課題に対処するべく、包括利益の開示が強制適用となり、かつ基準適用後に一定期間が経過し、より長期的かつ広範なデータで検証する必要があると考え、再検証を実施した。分析結果は当期純利益の方が価値関連性が高く、係数の大きさも同様であった。ただし、年度ごとに比較すると、12年のうち7年が当期利益（うち6年が統計的に有意）、5年が包括利益（うち3年が統計的に有意）となり、当期利益の方が優勢であるが、包括利益が高い年もあることが判明した。特定の状況において包括利益のほうが有用な情報となる可能性が観察された。なお景気や為替・株式市場の動向などの影響を緩和するために3月期決算企業のみを用いた検証も行ったが、分析結果に相違はなかった。

もう1つの分析は会計基準の導入により情報内容が改善しているのかを検証した。基準導入前の推定された包括利益と包括利益計算書で開示されている包括利益とで価値関連性が異なる理由としては主に2つの点が指摘できる。第1に、推定されたOCIは親会社株主に帰属するOCIとなっているため、包括利益計算書に開示されているOCIとは情報内容が異なっている。第2に、包括利益を包括利益計算書で報告することで情報の透明性が増し、経営者の機会主義的行動が減少する可能性があるという点である。

包括利益の会計基準が導入されたのは2011年3月期からであるが、それ以前にも他の財務諸表を活用することで疑似的な包括利益を推定することができる。そこで3つの期間（Time0：2003-2006 貸借対照表、Time1：2007-2009 株主資本等変動計算書、Time2：2010-2021 包括利益計算書）に区切って、情報内容が改善しているのかを検証した。具体的には当期純利益+OCIにTime（該当期間は1、それ以外の期間は0のダミー変数）の交差項を入れて、情報内容が変化しているかを分析した。分析結果は、基準導入により情報内容が改善していることを示唆するものであった。2つの検証結果をまとめると、会計基準が導入されたことで（その他）包括利益の情報内容は改善しているものの、当期純利益の方が依然として価値関連性が高いことが判明した。ただし、年度ごとにみると、包括利益の方が有用となる年度もあることから、特定の状況下においては包括利益のほうが有用な情報となる可能性が示唆された。

#### (2) その他の包括利益が借入金利子率に与える影響

包括利益の構成項目であるその他の包括利益（以下、OCI）が借入金利子率に与える影響を検証した。この分析を行った背景には、債権者と株式投資家では、投資に対する見返りの構造が非対称であるため、企業業績に反映されるリスクに対しての反応が異なると予想されるからである。すなわち、債権者はOCIがもたらす業績のボラティリティの増加について、回収不能リス

クが増加するダウンサイド・リスクに対してセンシティブな反応をするものの、利益の増加に対しては反応を示されないと考えられる。一方で、株式投資家にとっては、リスクとしてのボラティリティの増加は同時に期待されるリターンの増加ももたらすと想定される。したがって、OCIに起因する企業業績のボラティリティの増大は、株式投資家にとっては中立であるものの、債権者にとっては企業リスクの増大をもたらすものであると考えられる。ここから、債権者の観点からも、OCIに対する投資家の反応を検討することは、OCIの投資家に対する情報有用性を解明することにおいて意義があると考えられる。

先行研究に倣い、企業の資産価値のボラティリティ（本研究ではOCIの増分的なボラティリティ）が高いほど、倒産可能性が高くなり、結果として借入金金利が上昇するという理論を援用し、検証を実施した。分析結果は以下のとおりである。第1ステップであるOCIの増分的ボラティリティと倒産可能性との関係を分析したところ、予想通り負の関係（倒産可能性が高まる）にあることが判明したものの、統計的には有意ではなかった。しかし、第2ステップではOCIの増分的ボラティリティは短期借入金利率と統計的に有意に正の関係があるという結果が析出された。倒産可能性が高まらないのにも関わらず、金利が上昇するというチグハグな関係を説明するために、日本の資金調達市場の特徴の1つであるメインバンクに注目した。メインバンクは株式市場には出回らない企業の内部情報を有しており、その情報を金利に反映している可能性があるためである（倒産可能性は過去の株式取引の結果から推定している）。分析結果はメインバンクとの結びつきが強い場合、OCIの増分的なボラティリティを金利に反映しているというものであったが、統計的有意水準は低かった。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計0件

〔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	積 惟美  (Seki Koreyoshi)  (50824223)	亜細亜大学・経営学部・講師    (32602)	

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