

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 29 年 5 月 30 日現在

機関番号：11301

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2014～2016

課題番号：26380594

研究課題名(和文)「包括利益の表示に関する会計基準」の適用と株価形成

研究課題名(英文) The Value Relevance of Net Income and Other Comprehensive Income after the Enforcement of Accounting Standard for Presentation of Comprehensive Income

研究代表者

高橋 美穂子 (Takahashi, Mioko)

東北大学・経済学研究科・准教授

研究者番号：20438104

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：当期純利益に加えてその他の包括利益を表示することは、投資家等の財務諸表利用者の意思決定に貢献することになるのだろうか。このような問題意識から、本研究の目的は、包括利益の表示に関する会計基準の適用後において、当期純利益とその他の包括利益の有用性が変化したのか否かを明らかにすることである。本研究では、当期純利益とその他の包括利益の有用性を株式リターンの変動に対する説明力および将来利益に対する予測精度の2つの点から検証した。実証分析の結果、基準の適用前後において、株式リターンに対する説明力および利益予測の精度のいずれについても、これらが有意に変化したことを示唆する証拠は観察されなかった。

研究成果の概要(英文)：The purpose of this study is to investigate whether the value relevance and predictive ability of net income and other comprehensive income has changed after the enforcement of Accounting Standard for Presentation of Comprehensive Income (Statement No.25). To conduct this study, as if other comprehensive income constructed from the items on the balance sheet is used for the period before the enforcement. The result of the value relevance study shows that when net income and other comprehensive income are both available there is no statistical difference in explaining equity returns before and after the enforcement of the Statement. When focusing on predictive ability, which is defined as the absolute forecast error of one year ahead earnings deflated by market value, the result from the difference in difference test shows no evidence that predictive ability has changed after the implementation of the standard.

研究分野：財務会計

キーワード：財務会計

1. 研究開始当初の背景

日本基準と IFRS（国際財務報告基準）とのコンバージェンスの一環として「包括利益の表示に関する会計基準」が公表された。これにより上場企業は、2011年3月31日以降終了する連結会計年度の年度末にかかる連結財務諸表より包括利益を表示することが義務付けられることとなった。

包括利益の表示に関する会計基準では、包括利益の表示によって提供される情報は、投資家等の財務諸表利用者が企業全体の事業活動について検討するのに役立つことが期待されており（21項）、当期純利益と併せて利用することにより、企業活動の成果についての情報の全体的な有用性を高めることが目的とされている（22項）。

会計基準のコンバージェンスを巡る議論の過程では、当期純利益と包括利益のいずれを業績指標として重視するかが論点とされた時期もあった。こうしたことから、包括利益の表示に関する会計基準の適用に先立ち、日本企業を対象として、当期純利益および包括利益の有用性を検証する実証研究が行われてきた。会計情報の有用性を一義的に定義することは難しいものの、先行研究では、当期純利益の方が包括利益よりも価値関連性が高いこと、さらに当期純利益を所与としてもその他の包括利益（項目）には追加的な情報内容（増分情報内容）があることを示す証拠が得られてきた。

先行研究によって示された証拠は、包括利益の表示に関する会計基準の適用以前のデータを用いて行われたものである。さらに分析に用いられた数値は、貸借対照表の純資産の部で開示されていた項目を用いて推定された（疑似的な）包括利益数値であり、基準適用後のデータを用いた分析結果は示されていない。

その他の包括利益情報は、貸借対照表の純資産の部「評価・換算差額等」において、基準適用以前から開示されており、これらの情報が包括利益計算書で開示されたとしても、本質的な情報価値は変わらないとする見方もある。しかしながら、例えばアメリカ企業を対象とした研究の中には、会計基準（SFAS130）適用前後で、その他の包括利益項目の価値関連性や増分情報内容が変化したことを示す研究がある。こうした結果が示された理由として、（疑似）包括利益を推定する際に測定誤差が生じた可能性があること、さらには投資家が企業価値の評価において重視する利益項目が基準適用後に変化した可能性があることが指摘されている。

日本企業を対象とした場合でも、アメリカ企業を対象とした先行研究の結果と同様に、会計基準の適用後に投資家の重視する利益項目に変化が生じるのであろうか。包括利益の表示に関する会計基準の適用後において、（その他の）包括利益情報の有用性が変化したのか否かを明らかにすることは、実証的に

検証されるべき課題であり、投資家等の財務諸表利用者に対する会計情報やそれを生み出す会計基準の役立ちを確認する上で必要な検証作業であると考えられる。

2. 研究の目的

当期純利益に加えてその他の包括利益を表示することは、投資家等の財務諸表利用者の意思決定に貢献することになるのだろうか。このような問題意識から、本研究の目的は、包括利益の表示に関する会計基準の適用後で包括利益情報の有用性に变化がみられた否かを事後的に検証することである。

本研究では、業績指標として重視されてきた当期純利益の維持を前提とし、当期純利益に加えてその他の包括利益を表示することを規定している現行の会計基準の内容に鑑み、包括利益と当期純利益の有用性（相対情報内容）を比較することを目的とするのではなく、当期純利益に加えてその他の包括利益が損益計算書あるいは包括利益計算書で表示されるようになったことで、これらの会計情報の有用性に变化がみられたのか否かを事後的に明らかにすることを目的とする。

3. 研究の方法

前述のとおり、有用性の概念を操作可能な変数として定義することは難しいものの、上記の研究目的を達成するために本研究では、2つのアプローチを採用した。

（1）株式リターンに対する説明力に焦点を当てたアプローチ

本研究では先行研究と同様のアプローチに基づき、株式リターンを説明する上で、(a) 当期純利益を説明変数とするモデルと、(b) 当期純利益に加えてその他の包括利益を説明変数とするモデルを推定し、モデル (b) のその他の包括利益の係数が有意な値となるかを確認した上で、モデル (a) よりも (b) の方が株式リターンの変動をよりよく説明できるのか、すなわち調整済決定係数（以下、 R^2 ）が有意に大きいのか否かを確認する。この作業を通して、当期純利益に対してその他の包括利益が追加的な情報内容を有しているのか否かを検証する。

さらに、基準の適用前後でモデル (b) の R^2 の大きさを比較し、当期純利益に加えてその他の包括利益が損益計算書あるいは包括利益計算書で表示されるようになったことで、これらの会計情報の有用性に变化がみられたのか否かを検証する。

基準の適用後には、その他の包括利益が基準適用以前に比べて重視される可能性も否定できないこと、さらにはこれに伴い、その他の包括利益の各項目の有用性が変化することも考えられる。こうしたことから、その他の包括利益（の合計額）のみならず、その他の包括利益を構成する各項目に区別した場合においても上記と同様の検証を行う。

なお本研究では基準適用前後で情報の有用性に変化がみられたのか否かを R^2 の (95%信頼区間における) 区間推定値をブートストラップ法に基づき求め、これらの値を比較することで検証する。

(2) アナリスト予想の精度に焦点をあてたアプローチ

先行研究で示された結果と比較可能な上記(1)の株式リターンに対する説明力に焦点をあてたアプローチに加えて、アナリストの利益予想の精度に焦点を当てたアプローチに基づき、包括利益情報の有用性を検証する。これは、研究成果の一部を論文として投稿する過程で得られた査読者からのコメント内容から発想を得たものであり、前述の研究課題を検証するために、本研究開始後に新たに追加したアプローチである。

前述のとおり、会計情報の有用性を一義的に定義することは難しいものの、包括利益の表示は、財務諸表利用者が企業成果の予測を行い、企業価値の評価を行う上で有用な情報を提供しているのだろうかという問題意識から、包括利益基準の適用により新たに明示されることになった項目が将来利益を予想する上で、その予想の改善に貢献しているのかに焦点を当てたアプローチである。換言すれば、包括利益の表示基準の適用後に投資家の利益予想の精度(予想利益-実績利益)に変化が見られたのか否か、変化が見られたとすれば、利益予想の精度は高くなったのか、あるいは低くなったのかを検証することを通して、基準適用後の包括利益情報の有用性を確認することを試みるアプローチである。

なお、包括利益基準の適用を受ける企業群の予想精度を基準適用の前後で単純に比較した場合、包括利益基準以外の要因が予想精度に差を生じさせている可能性も否定できない。そのため、包括利益基準の適用を受ける企業群と包括利益基準の適用を受けない企業群(本分析では個別決算企業とした)の予想精度の差の大きさが、基準適用の前後で有意に異なるか否かを、回帰モデルを用いた差分の差分法を用いて検証することとした。

4. 研究成果

(1) 株式リターンに対する説明力に焦点を当てたアプローチに基づく結果(ここで示す成果は Leon Wong 氏, University of New South Wales 所属と共同で進めてきた研究成果の一部である)。

分析にあたっては、日経 NEEDS 企業財務データで 2006 年 5 月から 2013 年 3 月までの間に終了した事業年度の連結財務データが入手可能であること、会計期間が 1 年であること、日本基準を採用していること、NEEDS 株式日次収益率データを用いて決算月の 3 カ月後に終了する 12 カ月間のリターンが算定できること、銀行・保険・証券・そ

の他金融に該当しない企業であること、とする条件を満たした 15,392 件(企業・年)をサンプルとして分析を行った。このうち、基準適用前後のサンプル数はそれぞれ 9,086 件と 6,303 件(企業・年)であった。

① 当期純利益とその他の包括利益

基準適用以前の期間については、包括利益が表示されていないことから、評価・換算差額等で開示されている情報から推定した(疑似)その他の包括利益を用いた推定結果になるが、基準適用前後のいずれの期間に属するサンプルを用いた場合でも、株式リターンを説明する上で、(a) 当期純利益を説明変数とするモデルと、(b) 当期純利益に加えてその他の包括利益を説明変数とする 2 つのモデルのうち、モデル (b) のその他の包括利益の係数は有意であり、さらにモデル (a) と比較して (b) の方がモデルの決定係数が有意に高い、つまり株式リターンの変動をよりよく説明できていることが示された。この結果は、先行研究で示された結果と同様に、当期純利益を所与としてもその他の包括利益には追加的な情報内容があることを示す証拠である。

次に基準の適用前後で当期純利益とその他の包括利益情報の有用性に変化がみられたのかを検証するために、(b) 当期純利益に加えてその他の包括利益を説明変数とするモデルの R^2 を基準の適用前後で比較した。 R^2 の値は、基準適用前 0.0731、適用後 0.0936 と点推定の結果は基準適用後の方が高い値を示したが、ブートストラップ信頼区間は、基準適用前の値 (0.0598 から 0.0855) と適用後の値 (0.0745 から 0.1127) が重複する結果となった。

これらのことから、当期純利益に加えてその他の包括利益を表示することで追加的な情報内容は得られるものの、その他の包括利益が明示されるようになった基準適用後において株式リターンの変動に対する説明力に変化が生じたことを示唆する実証的証拠は得られなかった。

② 当期純利益とその他の包括利益項目

次に、その他の包括利益をその他有価証券評価差額金、為替換算調整勘定、繰延ヘッジ損益に分けて、上記①と同様の分析を行った。基準適用後のサンプルを用いて推定したモデル (b) の繰延ヘッジ損益の係数を除いては、その他の包括利益の各項目の係数は統計的に有意であり、またモデル (a) と比較してモデル (b) の決定係数は基準適用前後のいずれの期間においても有意に大きいことが示された。さらに、モデル (b) の R^2 を基準の適用前後で比較すると、ブートストラップ信頼区間は、基準適用前 (0.0631 から 0.0890) と適用後 (0.0775 から 0.1168) で重複する結果となった。

ここで示された結果は、①で示された分析

結果の内容と整合するものであった。つまり、当期純利益に加えてその他の包括利益項目を表示することで追加的な情報内容は得られるものの、基準適用後にその他の包括利益が損益（包括利益）計算書において明示されるようになって、当期純利益とその他の包括利益情報の株式リターンに対する説明力には有意な差は生じていないことを示唆する結果となった。

このような分析結果をもたらした背景には、2011年3月の基準適用以前（すなわち2006年5月）から、当期純利益とは別に評価・換算差額等において、その他の包括利益に関する項目が表示されてきたことが要因のひとつとして考えられる。

（2）アナリスト予想に焦点を当てたアプローチ（この研究成果は、根建晶寛氏、福島大学所属と共同で進めてきた研究成果の一部である）。

本分析では、財務諸表利用者の利益予想の代理変数として、東洋経済の会社予想データを用いた。また、包括利益基準の適用を受ける企業群（トリートメントサンプル）に連結決算企業を、基準の影響を受けない企業群（コントロールサンプル）に個別決算企業を選択し、分析を行った。

サンプルの選択にあたっては、東洋経済業績予想データベースに1期先予想利益が収録されている2007年から2014年までの間に終了した3月決算企業であること、日経NEEDS企業財務データから分析に必要なデータが入手可能であること、会計期間が1年であること、分析対象期間において日本基準を採用していること、銀行・保険・証券・その他金融に該当しない上場企業であることを条件とした。また、欠損値がある場合は除外し、さらに年ごとに各変数の上下2%に対してウィンソライズを行った結果、最終的に連結決算企業（トリートメント）サンプルは、4,760件（企業・年）、個別決算企業（コントロール）サンプルは192件となった。

これらのサンプルに対して回帰モデルを用いた差分の差分法を適用し、包括利益基準の適用を受けた企業は、その適用を受けない企業と比べて、利益予想の精度に差が見られるのか否かを検証した。

分析の結果、包括利益基準の適用を受けない個別決算企業に比べて、包括利益基準の適用を受けた連結決算企業の予想精度が、基準の適用前後でどの程度異なるのか（平均処理効果）を捉えた変数の値（-0.001）は、小さくかつ統計的に有意ではなかった。この分析結果は、包括利益基準の適用後において、（基準適用以外の影響をコントロールした場合には）、利益予想の精度に変化がみられないことを示唆している。

ただし、次のような理由からこの結果の解釈は慎重に行うべきである。はじめに、ここで示された結果は基準の適用前後4年を分析

対象としたものであり、他の期間を対象とした場合にも、同様の結果が得られるかについての検証が必要である。また、コントロールサンプルとして選択した個別決算企業群のサンプル数が連結決算企業に比べて少ないことから、予想精度の比較期間を基準適用前後3年や2年と短縮することでコントロールサンプルの件数を確保しながら、本分析で示唆された結果と同様の結果が得られるかどうかについても検証する必要がある。さらに、個別決算企業をコントロールサンプルとしたことから、分析対象期間において個別決算企業に適用されない会計基準の新設や改正が行われていた場合には、包括利益基準以外の要因が利益予想の精度に影響を与えている可能性を排除できない。このため、包括利益基準が利益予想の精度に与えた影響を捉える上で、個別決算企業とは異なるコントロールサンプルを用いることについても検討が必要である。また本研究では、財務諸表利用者の予想利益の代理変数として、東洋経済業績予想データに収録されている予想データを用いたが、アナリストのコンセンサス予想を用いた場合についても検証することで結果の頑健性を確認する作業が必要であろう。これらの課題に引き続き取り組むことで、将来利益の予測精度の観点から、当期純利益とその他の包括利益情報の有用性に関する実証的証拠を蓄積して行きたい。

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 0件）

〔学会発表〕（計 1件）

根建晶寛・高橋美穂子、日本会計研究学会第75回大会、2016年9月16日、静岡コンベンションアーツセンター（静岡県静岡市）

〔図書〕（計 0件）

〔産業財産権〕

○出願状況（計 0件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

○取得状況（計 0件）

名称：

発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

高橋 美穂子 (TAKAHASHI, Mioko)
東北大学・経済学研究科・准教授
研究者番号：20438104

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：

(4) 研究協力者

Leon Wong (WONG, Leon)
University of New South Wales・School of
Accounting・Lecturer