

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 29 年 6 月 9 日現在

機関番号：33919

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2014～2016

課題番号：26380627

研究課題名(和文) 経営者による予想利益開示行動と利益調整行動の複合的分析

研究課題名(英文) Analysis on Earnings Forecast and Earnings Management by Management

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) 3,100,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、現在の日本の四半期財務報告制度のもと、経営者による業績予想情報の開示行動について実証的に検証した。

その結果、以下の点が明らかになった：(1)経営者の業績予想の開示パターンにはかなりの多様性が認められること。(2)四半期財務報告制度が業績予想の修正頻度に影響し、より詳細な情報提供を促している可能性が示唆されること。(3)個々の業績予想値の修正に加え収益性の変化も追加的な株価効果を有していること。(4)業績予想における収益性の向上は、業績予想値の達成確率を高めていること。(5)一定の条件の下ではあるが、業績予想達成のための利益操作を示す証拠は得られなかったこと。

研究成果の概要(英文)：In this research, we empirically verified the disclosure behavior of earnings forecast information by management on the quarterly financial reporting system in Japan.

As a results, we found the followings: (1) There is a considerable diverse pattern on the earnings forecast by management, (2) By the quarterly financial reporting system, the correction frequency of the earnings forecast is influenced, and more detailed disclosure may be stimulated, (3) Changes in profitability as well as corrections to individual earnings forecasts have additional stock price effects, (4) Improvement of profitability leads the high probability that the management achieve earnings forecasts, and (5) there is no evidence of earnings management that for achieving earnings forecasts in certain condition that we set.

研究分野：会計学

キーワード：業績予想 四半期報告

1. 研究開始当初の背景

会計学の主要な研究領域の1つに、経営者による利益調整行動の研究がある。先行研究では、その利益調整行動として、赤字や減益を回避するといった特定の利益水準の達成を目的とする行動が明らかにされている(首藤,2010)。そして、この特定の目標水準の1つとして予想利益がある。

この予想利益に関し、我が国の情報開示制度においては、諸外国とは異なり、上場企業に対する証券取引所の適時開示要請に基づいて、経営者自身が公表するという独自の制度がある。この利益等の業績予想は、期中に一定水準以上の変動が予想される場合には、修正値を公表することも求められている。それゆえ、わが国における予想利益は他の利益水準とは性質が大きく異なっている。第1に、経営者自らの予想であるため、経営者の裁量が反映されている可能性が高い点である。第2に、予想利益は期中に修正できるため、「動く目標」としての性質を有している点である。したがって、経営者予想利益達成メカニズムの解明のためには、目標自体が経営者の裁量的な調整が加えられる点を考慮した上で、予想利益達成に向けた利益調整行動を分析する必要がある。

しかし、従来の研究では、特定時点の予想値を所与とした分析が多く(浅野,2007)、(1)予想値自体に付随する裁量性、および(2)期中における予想値の修正動向にまで踏み込んだ研究はまだ十分な蓄積をみていない。このように、利益予想の分析に重点をおいた分析を行う点に本研究のオリジナリティがあると考えられる。

2. 研究の目的

本研究の目的は、これまで独立的・無関係に検証されていた経営者による利益予想開示行動を、利益調整行動と関連づけて検証することにある。

先行研究によって、経営者の利益予想の開示及び実績値の開示は、様々な動機によりそれなりの調整が行われていることが明らかにされている。

一方、我が国の上場企業に課されている情報開示制度では、欧米とは異なり、企業外部のアナリストではなく、経営者が自ら売上高や利益などの業績の予想情報を開示しなければならない。そのため、実績情報の開示のみならず、業績予想の開示にあたっては、利益調整行動と同様に、様々な動機が存在し、影響を及ぼしていると思われる。しかも、業績予想は、期初や四半期ごとに開示されるだけでなく、一定幅の増減が予想される状況に至ったならば、その都度業績予想を修正しなければならない。そのため、四半期財務報告のもとでは実績値よりも情報提供の頻度が高くなることもあるために、操作の余地が実

績値の操作よりも存在すると思われる。

そこで、本研究では、経営者による業績予想の開示行動について、特に、期中の修正行動のパターン(増益予想、減益予想、据置予想)、修正回数、修正率、さらには個々の予想値ではなくその組み合わせで算出される利益率などの収益性などに着目した分析を行う。

3. 研究の方法

本研究では、公表された業績予想を含む財務データ及び株価データに基づいた実証分析によって、経営者による利益予想開示行動を中心とした経営者の会計行動について分析した。具体的な分析対象は、以下の通りである。

第一に、経営者による業績予想開示行動に関する分析を行った。この分析では、まず、予想値の修正パターンと開示タイミングの関係について、当期利益の通期予想に焦点を当てて予想値の符号、修正率と修正回数について詳細な検証を行った。次いで、業績予想の修正行動に関し、売上高、経常利益といった個別の業績予想の数値の修正について、この変化のみならず、それらの組み合わせである利益率として測定される収益性の変化に着目し、株価効果によって資本市場に対する影響についての分析を行った。なお、これらの分析も、先行研究とは異なり、四半期財務報告を前提に行っている。

第二に、業績予想を達成するための利益操作の可能性を、一定の条件を設定して検証した。

4. 研究成果

(1)経営者による業績予想開示行動に関する予想値の修正パターンと開示タイミングの関係

予想値の修正パターンおよび修正率に関する分析結果からは、予想値の符号によって、経営者による業績予想の修正行動の特徴が異なることが示唆された。とりわけ、赤字予想と黒字予想とで、情報開示に対する経営者の考え方が異なっている可能性がある点が明らかになった。この点を踏まえれば、予想情報を分析やその結果の解釈において、予想値の符号に注意することが必要である。

次に、予想値の開示タイミング、修正率および修正開示に関する各種の分析の結果、決算開示の四半期化と相俟って、小刻みな予想情報の開示が促されている可能性が示唆された。このことは、四半期決算の開示が詳細な情報を提供する、あるいは、そうした情報開示を促進する機能を果たしていることの一つの証左となる。

(2)経営者による業績予想の修正行動と業績

予想値とそれに伴う収益性の変化の株価効果

この分析では、経営者業績予想の修正について、従来の研究で着目されてきた予想値そのものの変化（予想修正）のみならず、予想値ベースでの売上高利益率の変化（収益性改訂）にも着目することで、業績予想修正を実質的な側面からも捉えた検証を実施した。具体的な検証課題として、(1) 予想修正と収益性改訂のパターンの違い、(2) 収益性改訂の株価効果、(3) 収益性改訂と経営者業績予想の達成との関係という3点に焦点を当てた。

分析の結果、第一に、予想修正と収益性改訂のそれぞれの方向は概ね一致しており、上方（下方）修正のほとんどのケースでは、収益性の向上（低下）も同時に観測された。ただし、一部ではあるが、予想修正と収益性改訂とで方向が異なるケースがあることも見いだされた。第二に、予想修正の株価効果を所与とすると、収益性改訂が追加的な株価効果を有することが明らかになった。すなわち、上方（下方）修正のとき、収益性も向上（低下）していれば、正（負）の株価効果をもたらされるが、たとえ予想修正が上方（下方）修正であっても、収益性が低下（向上）しているならば、株価の上昇（下落）は抑制されるのである。第三に、収益性改訂の株価効果に関する分析結果と整合して、収益性向上が経営者業績予想の達成確率を高めることを裏付ける結果が得られた。収益性向上には、実体をともなう収益構造のプラスの変化が反映されており、こうした変化が予想利益達成の確実性を高めているものと推察される。

(3)業績予想を達成するための利益操作の可能性の検証

先行研究では、期初の業績予想は楽観的であることが明らかにされているが、一方、過度に楽観的な利益予想が利益操作を誘発する可能性がある。そこで、金融庁より課徴金処分をうけた企業のなかで、利益を操作したと認められる企業に着目し、その業績予想について分析を行った。その結果、利益操作を行っている企業は、その利益操作が必ずしも業績予想を達成するために行っているわけではなく、業績予想が利益操作を行っているという証拠は見いだせなかった。

また、ストック・オプションの公正価値評価においては、インプット情報として用いられる利益情報に関し、予想利益達成のために利益操作が誘発されている可能性も検証した。しかし、利益操作を裏付ける結果は得られなかった。

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4件)

田代樹彦「会計不正と経営分析 課徴金処分企業と経営者の業績予想の観点から」『年報 経営分析研究』査読なし、第33号、2017年、pp.23-33.

田澤宗裕「ストック・オプションの公正価値評価におけるインプット情報の裁量的な操作」『年報 経営ディスクロージャー研究』査読なし、第16号、2017年(印刷中)

田澤宗裕・田代樹彦「経営者の業績予想の修正に伴う収益性の改定に関する分析」『名城論叢』査読なし、第17巻第4号、2017年、pp.81-95.

田澤宗裕・田代樹彦「四半期財務報告と経営者の業績予想開示に関する予備的考察」『名城論叢』査読なし、第15巻特別号、2015年、pp.45-64.

〔学会発表〕(計2件)

田代樹彦「会計不正と経営分析～経営者の業績予想の観点から」日本経営分析学会第33回年次大会、2016年5月23日、中部大学(愛知県春日井市)

田澤宗裕「ストック・オプションの公正価値評価におけるインプット情報の裁量的な操作」日本ディスクロージャー研究学会第14回大会、2016年12月18日、大阪市立大学(大阪府大阪市)

〔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

田代 樹彦 (TASHIRO, Tatsuhiko)

名城大学・経営学部・教授

研究者番号：90268061

(2) 研究分担者

田澤 宗裕 (TAZAWA, Motohiro)

名城大学・経営学部・准教授

研究者番号：80411487

(3) 連携研究者

()

研究者番号：

(4) 研究協力者

()