

科学研究費助成事業（学術研究助成基金助成金）研究成果報告書

平成 25 年 5 月 17 日現在

機関番号：11301

研究種目：若手研究（B）

研究期間：2011～2012

課題番号：23730426

研究課題名（和文） 株式市場における税金情報の有用性に関する実証分析

研究課題名（英文） The empirical study on the value relevance of tax information in Japanese stock market

研究代表者

米谷 健司 (KOMETANI KENJI)

東北大学・大学院経済学研究科・准教授

研究者番号：90432731

研究成果の概要（和文）：本研究は税金情報の有用性を分析し、その結果、主として次の3点を明らかにした。第1に経営者は予想利益を達成するための手段として繰延税金資産に係る評価性引当額を利用している可能性があることを発見した。第2に著しく正（または負）の会計利益と課税所得の差額は利益平準化行動に起因する可能性があることを示した。第3に日本の株式市場は利益の質に関する指標として税金情報を織り込んでいることが示された。

研究成果の概要（英文）：This study focuses on the value relevance of tax information, and reveals following three points. First, I find that managers use the valuation allowance for deferred tax assets to meet their forecast earnings. Second, I show that the large positive (negative) book-tax differences are caused by the income smoothing behavior. Third, my research indicates that Japanese stock market reflects such tax-related information as an indicator of earnings quality.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
交付決定額	1,300,000	390,000	1,690,000

研究分野：会計学

科研費の分科・細目：会計学

キーワード：会計学、税効果会計、会計利益と課税所得の差額

1. 研究開始当初の背景

国際財務報告基準を中心とした会計基準の国際的統一化の中で、我が国の財務報告制度も大きな変革期を迎えている。近年、さまざまな会計基準が新設・改訂されているが、いずれも投資家に資する情報提供を意図しているという点で共通する。ただし、会計情報は他の代替的な情報源から入手可能であり、市場の期待を変動させるほどの新しい情報は含まれないとしばしば指摘される。一方、利益公表後もシステムティックなリターンの動き（利益公表後のドリフト効果）が確認されており、それゆえに公表された会計情報にも投資意思決定に直接的に資する新情報が含まれていると指摘する研究もある。この

ドリフト効果に対する説明はさまざまであるが、税金情報の存在もその1つになると考える。税金は利益の構成要素であるため、税金情報も利益公表によって市場に伝達されるが、企業外部から実際の税額を事前に予想することは困難である。なぜなら税金に関する他の情報源は限定的であり、投資家の多くは財務諸表の公表を待って税金情報を認識するからである。利益情報に関する資本市場研究は数多く蓄積されてきたが、その構成要素である税金情報に関する資本市場研究は未だ十分ではなく、この点で本研究は貢献できると考えられる。

2. 研究の目的

本研究の目的は、株式市場における税金情報の有用性を実証的に分析することである。税金情報としては、主として、年次報告で開示される税効果会計情報に着目する。税効果会計情報は会計利益と課税所得の差額（Book-Tax Differences、以下 BTD）に関する情報であり、投資家が直接的に企業の税務環境を知ることができる貴重な情報源である。ここで開示される繰延税金資産（及び負債）と株価（あるいはリターン）との関係は先行研究でも分析対象となってきたが、最近では企業の税務ポジションの不確実性に関心が集まっている。とりわけ、米国では 2006 年以降はこうした情報を税効果会計情報と関連して開示することが、解釈指針によって要求されており、企業の税務環境に対する投資家の関心が高くなってきていることを示唆する。また、日本企業では損金経理要件の存在によって繰延税金資産が繰延税金負債に比して多く計上されることが知られている。繰延税金資産の認識は将来の課税所得の多寡に影響を受けるため、繰延税金資産は相当の不確実性を有すると考えられている。このような経緯に留意して、本研究では繰延税金資産（及び負債）の発生パターンと、企業の税務環境に影響を与える諸特徴に関係性があるのか否かという点を主たる分析目的とする。

3. 研究の方法

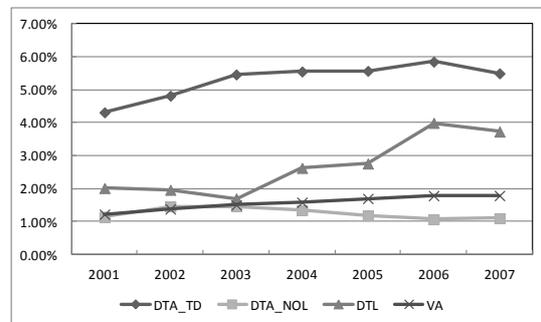
本研究の目的は株式市場における税金情報の有用性を分析することであり、より具体的には企業の税務環境の実態に留意しながら主として税効果会計情報の有用性を分析することにある。これらの目的を達成するには、日本企業の税務環境を分析するためのデータ・ベースの構築が必要となる。日本企業の場合、有価証券報告書の中に税効果会計の注記情報として「繰延税金資産および負債の発生原因別内訳」が開示されている。これらの情報は注記情報であるため紙媒体で収集し、データ・ベースを構築する必要がある。代表的な日本企業をサンプルとするために、日本企業については日経平均株価の構成銘柄（225 社）を対象としてデータ・ベースを構築する。構築したデータ・ベースをもとに日本企業の税務環境の実態を分析する。とりわけ、繰延税金資産のうち、回収不能と判断された部分である評価性引当額の変化に着目する。また、全上場企業をサンプルとした分析も行うために BTD に含まれる情報内容の分析も行う。日本企業の税効果会計情報から浮き彫りにされる税務環境の実態等を分析したうえで、そうした税金情報が株式市場でどのように評価されているのかを分析す

る。

4. 研究成果

(1) 税効果会計情報の諸特徴

本研究の狙いは、株式市場における税金情報の有用性を、企業の税務環境の実態に留意しながら、税効果会計情報の観点から実証的に分析することである。こうした目的を達成するためには、企業の税務環境を分析するためのデータ・ベースを構築する必要がある。有価証券報告書の中に税効果会計の注記情報として開示されている「繰延税金資産および負債の発生原因別内訳」を収集した。なお、対象企業は日経平均採用銘柄（225 社）であり、対象期間は 2000 年から 2010 年までとした。記述統計の要約が図表 1 である（他の分析との関係上、分析期間が 2001 年から 2007 年に限定されている）。



図表 1 繰延税金資産等の年度別推移

図表 1 をみると、一時差異を原因とする繰延税金資産（DTA_TD）の水準は 2001 年に 4.312%であったが、2007 年に 5.495%と税効果会計導入当初に比べると高くなっていることがわかる。また、繰越欠損金を原因とする繰延税金資産（DTA_NOL）の水準は景気変動の影響を受けて年によって変化している。図表 1 には示していないが、繰越欠損金を原因とする繰延税金資産を計上していない企業も全体の 20%程度存在することが明らかになった。繰延税金負債（DTL）の水準は 2001 年に 2.015%であったが、2007 年には 3.729%と増加傾向にあることがわかる。日本企業の場合、繰延税金負債の発生原因は限定的であるが、ほとんどの企業が繰延税金負債を計上していることが明らかとなった。さらに、繰延税金資産に係る評価性引当額（VA）の水準は 2001 年に 1.220%であったが、2007 年には 1.788%となり、増加傾向にあることがわかる。また、図表 1 には示していないが、評価性引当額を全く計上していない企業の割合は 2001 年に 17.978%であったが、2007 年には 2.703%と大幅に減少しており、近年ではほとんどの企業が評価性引当

額を設定していることが判明した。

(2) 評価性引当額の分析

繰延税金資産に係る評価性引当額に焦点をあて、経営者がそれを会計政策の手段として利用しているのか否かを分析した。繰延税金資産は、その発生原因である一時差異等が将来の税金支払いに抑制効果をもたらす場合にのみ認識できるため、当該一時差異が解消する時点において十分に課税所得が存在することが必要となる。すなわち、回収することができない繰延税金資産はその金額を取り崩し、それに対応する額を法人税等調整額として損益計算書に計上することになる。また、繰延税金資産の回収可能性は毎決算期末時点で見直されるため、将来の課税所得の存在という予測の要素が貸借対照表や損益計算書に与える影響は大きくなる。その意味で、繰延税金資産の評価やその評価差額には会計のバルネラビリティ (vulnerability) が反映されており、会計政策の観点からは経営者は予測の要素の見積もりを変更して会計数値をコントロールしているのか否かを明らかにすることができる。

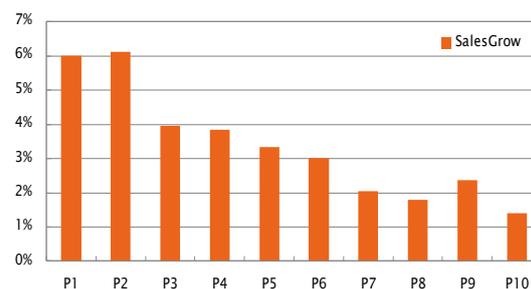
具体的には、当期の利益水準がベンチマーク（ゼロ、前期利益、直近の予想利益）を上回る場合とそれを下回る場合で評価性引当額の設定行動に変化が見られるのか否かを分析した。その結果、いずれのベンチマークにおいても、当期の利益水準がベンチマークを上回る企業は評価性引当額を増加させており、それを下回る企業は評価性引当額を減少させていることが明らかとなった。これは先行研究と整合的な結果である。さらに、どのような場合に評価性引当額を活用して利益の捻出を図っているのかを分析するために、当期の利益水準がベンチマーク（ゼロ、前期利益、直近の予想利益）を若干下回る企業が評価性引当額をシステムティックに減少させているのか否かを分析した。その結果、ベンチマークを直近の予想利益とした場合にのみ、システムティックな評価性引当額の減少が観察された。これらの結果は、経営者が直近の予想利益を達成するための会計政策の手段として評価性引当額を設定していることを示唆する。これらの分析結果は、税効果会計の注記情報の価値を指摘したという点において貢献があったと考える。

(3) 株式市場における税金情報の有用性

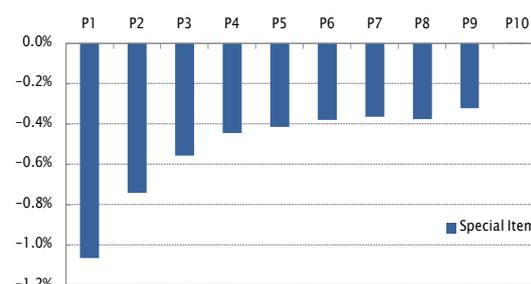
株式市場における税金情報の有用性を実証的に分析するために、会計利益と課税所得の差額 (BTD) に着目した分析も行った。

BTD は利益の質を評価する上で有用な指標であり、両者の乖離が著しく大きい企業の利益の質は相対的に低いと考えられている。しかし、なぜ BTD 情報が利益の質を評価する

上で有効であるのかは必ずしも明らかにされていないため、BTD の大きさと企業属性の関係を分析した。



図表 2 BTD と成長率の関係



図表 3 BTD と特別損益の関係

その結果、会計利益の水準は BTD の大きさによってそれほど変化しないが、課税所得の水準は BTD が負であるほど大きく、それが正であるほど小さいことが明らかとなった。これは、企業が業績好調時に利益を圧縮し、業績悪化時に利益を捻出していることを示唆する。実際に、図表 2 は BTD の大きさに応じて年ごとに 10 個のポートフォリオ (P1 が最小の BTD サンプルであり、P10 が最大の BTD サンプル) を作成し、各ポートフォリオの売上高成長率の平均値を示しているが、BTD が小さいポートフォリオの方が BTD が大きいポートフォリオに比べて売上高成長率が高いことが確認された。また、図表 3 は BTD の大きさに応じて年ごとに 10 個のポートフォリオを作成し、特別損益項目 (平均総資産で基準化) の平均値を示しているが、BTD が小さいポートフォリオほど特別損失を計上しており、また BTD が著しく大きいポートフォリオ (P10) の特別損益項目の平均値は不連続に僅少であることが確認された。すなわち、BTD 情報は経営者による特別損益項目を活用した利益平準化行動を補足する可能性があることが示唆された。

さらに、株式市場が BTD に含まれる情報内容を価格に織り込んでいるのか否かを利益反応係数を利用して分析した。その結果、BTD が著しく正 (あるいは負) の企業・年の税引前利益の変化に対する株式リターンの変化は、BTD の乖離幅が小さい企業・年のそれに比べて低く (あるいは高い) 、また BTD が

著しく正（あるいは負）の企業・年の税引前会計発生高に対する株式リターンの変化もBTDの乖離幅が小さい企業・年のそれに比べて低い（あるいは高い）ことが明らかとなり、投資家はBTDに含まれる情報を価格に織り込んでいると考えられる。

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）

〔学会発表〕（計1件）

1. 米谷健司、会計利益と課税所得の差額の情報内容、日本会計研究学会、2012年8月31日、一橋大学

〔図書〕（計1件）

1. 米谷健司、中央経済社、「企業会計研究のダイナミズム」、2012、167-183ページ

6. 研究組織

(1) 研究代表者

米谷 健司 (KOMETANI KENJI)

東北大学・大学院経済学研究科・准教授

研究者番号：90432731

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：