

令和 3 年 5 月 26 日現在

機関番号：17201

研究種目：若手研究

研究期間：2018～2020

課題番号：18K12891

研究課題名（和文）のれん及びのれん減損情報の開示に関する実証研究

研究課題名（英文）Empirical study on disclosure of goodwill and goodwill impairment information

研究代表者

石井 孝和（Ishii, Takakazu）

佐賀大学・経済学部・准教授

研究者番号：80757344

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,800,000円

研究成果の概要（和文）：先行研究の広範なレビューからは、のれん及びのれんの減損情報の開示水準は経営者による開示戦略に裁量的に用いられていることが確認された。その一方、開示水準を測定するための開示スコアの算定方法が研究によって異なるため、妥当性の高い開示スコアの測定方法を確立する必要があることについても明らかとなった。また、日本企業を対象とした本研究の分析結果からは、のれん発生額が大きいほど注記における企業結合の理由説明は長く複雑なものになる傾向にあるということや、その理由説明の文章がある程度の文字数までは将来業績に好影響を与えるが、文章が長くなりすぎると逆に将来業績にマイナスの影響を与えることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

いまだ研究が少ない会計学分野におけるテキスト分析研究の蓄積に貢献するものである。さらに、注記事項の文章の長さが将来業績と関連性を有することを明らかにしたことにより、企業のステークホルダーに対する注記事項の有用性を示すことができたものと考えられる。その一方、のれんに関する開示が経営者による開示戦略に裁量的に用いられている可能性を示すことにより、本研究の結果は今後ののれんに関する開示規定のあり方についての議論に資するものでもある。

研究成果の概要（英文）：An extensive review of previous studies confirmed that the level of disclosure of goodwill and goodwill impairment information is used at the discretion of management in its disclosure strategy. On the other hand, it became clear that it is necessary to establish a highly valid method for measuring the disclosure score because the method for calculating the disclosure score for measuring the disclosure level differs depending on the research. In addition, the results of this study for Japanese companies show that the larger the amount of goodwill generated, the longer and more complex the explanation of the reasons for business combinations in the notes tends to be, and that although the length of the explanation of reasons has a positive impact on future business results up to a certain number of characters, the longer the text has, the more negative impact on future business results.

研究分野：会計学

キーワード：のれん 減損会計 ディスクロージャー 企業結合 財務会計

1. 研究開始当初の背景

近年、M&A時に発生した巨額ののれんを減損処理することにより業績の悪化を招く企業が増加している。大規模なM&Aが行われた場合には、発生するのれんの金額も大きくなる 경우가多く、経営者が事前に期待していたM&Aを行うことによる業績向上効果の目論見が外れてしまった場合には、のれんがそのまま減損損失として計上されて、利益を押し下げる要因となり、企業の存続が危ぶまれる状況にすらなりうるのである。

そのため、企業外部のステークホルダーからすると、M&A時に発生したのれんが本当に資産的価値を有しており、将来的に減損処理されるようなことがないのかということ事前に把握することが重要となってくる。しかし、なぜのれんに減損が生じるような事態に至ったのか、その要因について会計の見地から学術的に調査した研究は数少ない。それらの研究結果から、自信過剰な経営者によるM&Aや過大評価された取得企業株式を用いたM&A、キャッシュ保有の多い企業によるM&Aによって発生したのれんは、その後減損が生じる可能性が高いことが明らかとなっている。しかし、まだ明らかになっていない減損の発生要因は数多く存在するものと考えられ、それらを解明していくことは学術的にも多大な意義がある。

また、企業側はのれんを減損処理することによる業績の悪化を回避したり、過去に行ったM&A投資の失敗を認めたくなくなったりするために、現実にはのれんに減損が生じているにもかかわらず、減損損失の計上を回避していることを示した先行研究も存在する。このことは、のれんの減損処理を適時に行っていない企業が存在することを示唆しており、財務諸表上に表示されているのれんが現状を忠実に表現していない可能性がある。このような事態は会計情報の有用性を大きく歪めることになるため、必ず避けなければならない。そこで、のれん減損損失の計上が適切に行われているについて、その開示状況から検証を行うことも非常に重要であると考えられる。欧米の研究においては、会計基準によって規定されているのれん及びのれんの減損に関する開示要件を順守している割合が高いほど、会計情報と企業価値との間の関連性も高いという結果も示されている。このことから、日本の会計基準を適用している企業を対象としたのれん関連情報の開示状況と、そこから示される経済的帰結との関連性を明らかにしていくことも、今後のディスクロージャー制度を設計していくうえで学術的に重要な事項である。

2. 研究の目的

本研究の目的は、のれん減損損失の発生要因をのれん発生時の開示情報から解明すること及びのれん及びのれんの減損に関する開示情報をもたらし経済的帰結を調査することである。

上述したように、のれんの減損損失の発生要因を探る研究は未だ蓄積が乏しい。また、先行研究においては、代理変数を立てることによって要因分析を行っているが、その代理変数によって検証を行いたい事象をしっかりと捉えることができているのかについては議論のあるところである。また、事象を適切に捉えるための代理変数を立てることのできない例も多く存在することが考えられる。そこで、本研究では、のれん発生時(つまりM&A取引時)における企業の開示書類や有価証券報告書における企業結合等に関する注記事項といった非財務情報からM&Aを行うに至った経緯やその目的を抽出し、そこからテキストマイニングの手法を用いることによって、その後の減損発生との関連性を見出す分析を行う。近年、会計学分野において、非財務情報からテキストマイニングの手法を用いた分析を行っている研究が増加しつつある。しかし、のれん情報に関する研究はほぼ行われていないことから、本研究独自の成果へと繋がっていくものと思われる。

また、欧米各国では多く行われているのれん及びのれんの減損に関する注記事項の開示要件の順守度合いに関する研究が我が国ではほとんど行われていない。欧米の会計基準においては、投資者保護の観点からのれんやのれんの減損に関連する情報の開示要件が広範囲にわたって規定されている。しかし、すべての要件を満たした開示を行うことは企業側の負担が大きいため、現実には不完全な開示で済ませている企業も多い。ただ、開示要件をより満たしている企業のほうが、その後の業績が向上しているとの研究結果も示されていることから、開示要件が異なる日本基準適用企業を対象とした研究を行うことも非常に意義深く、新たな知見を得られる可能性も高いことから、本研究での検証を行うこととする。

3. 研究の方法

本研究ではまず、のれんに関する開示規定の課題や今後の研究の在り方について検討を試みるために、のれん及びのれんの減損情報の開示水準に関する近年の研究動向についてレビューを行った。

国際的な会計基準である国際財務報告基準(IFRS)の特徴の一つとして、全般的に詳細な注記開示を求めている点が挙げられる。IFRSでは、財務諸表本体には反映しないものの投資家等が企業の実態を理解するために必要な情報は注記として求めるという考えをとっているためであり、のれん発生時の会計処理について規定している国際財務報告基準第3号「企業結合」(IFRS3号)や、その後の減損テストの内容について規定している国際会計基準第36号「資産

の減損」(IAS36号)においても、定性的、定量的な開示要件が詳細に示されている。経営者は企業を巡る様々な状況を判断して開示戦略についての意思決定を行っているものと考えられるが、実際にどのような要因が企業の開示水準に影響を及ぼしているのかについては今もなお議論が続けられている。それは、企業が決定した開示戦略がその後どのような経済的帰結をもたらすのかについての議論も同様である。

そこで、のれんに関する情報開示の水準を対象とした先行研究について広範なレビューを行うことにより、どのようなことが明らかとなり、また明らかとはなっていないのかを整理した。そして、今後の研究上の展望を示すとともに、のれんに関する開示規定のあり方に関する課題についても探っている。

そのうえで、我が国における企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」の適用が開始された2007年3月期から2015年3月期までの間に日本の会計基準を適用している上場企業によって行われた企業結合のうち、企業結合等関係注記に企業結合の理由が記載されている企業結合を分析対象として、企業結合を行った理由に関するテキスト情報のリーダビリティの決定要因及び当該テキスト情報のリーダビリティが将来業績へ与える影響について検証を行った。

まず、企業結合を行った理由に関するテキスト情報のリーダビリティの決定要因については、以下の(1)式の回帰モデルを推定することにより分析を行った。

$$\text{READABILITY}_t = \alpha + \beta_1 \text{GOODWILL}_t + \beta_2 \text{LIFE}_t + \beta_3 \text{SIZE}_t + \beta_4 \text{MTB}_t + \beta_5 \text{NBSEG}_t + \beta_6 \text{NGSEG}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

被説明変数である READABILITY はリーダビリティ指標に関する変数であり、学年判定式による文章の難易度指標である GRADE と文章の総文字数の自然対数によって表される LENGTH という2つの測定尺度を検証に用いている。GOODWILL はのれん発生額が「企業結合の理由」注記のリーダビリティに与える影響を検証するために設定された説明変数であり、のれん発生額の絶対的な大きさを表す LogGW と企業の財務内容におけるのれんの重要度を表す GW/ASSET という2つの変数を検証に用いている。LIFE はのれん償却年数の設定が「企業結合の理由」注記のリーダビリティに与える影響を検証するために設定された説明変数であり、発生したのれんに設定された償却年数を自然対数で表した LogLIFE と法人税法上の規定が償却年数の設定とリーダビリティとの関連性に影響を与えているかを検証するためにのれん償却期間が5年であれば1、それ以外は0として設定されたダミー変数である D_LIFE という2つの変数を検証に用いている。SIZE 以下4つの変数は、「企業結合の理由」注記のリーダビリティに影響を与えると考えられる要因を抑えるためにモデルに加えられたコントロール変数であり、期末時点での時価総額の自然対数、期末時点での時価簿価比率、事業別セグメント数の自然対数及び所在地別セグメント数の自然対数を表している。

さらに、企業結合を行った理由に関するテキスト情報のリーダビリティ将来業績へ与える影響について検証するために、以下の(2)式の回帰モデルを推定することにより分析を行った。

$$(\text{ROA}_k - \text{ROA}_0)_t = \alpha + \beta_1 \text{GRADE}_t + \beta_2 \text{LENGTH}_t + \beta_3 \text{LENGTH}_t^2 + \beta_4 \text{PM}_t + \beta_5 \text{ATO}_t + \beta_6 \Delta \text{PM}_t + \beta_7 \Delta \text{ATO}_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

被説明変数である $(\text{ROA}_k - \text{ROA}_0)_t$ は t 期から 1~5 期先までの ROA の変化を表している。また、年次報告書の文章の長さによる情報取得コストの削減と情報処理コストの増加は相互に影響を与え合うことから、文章の単語数と M&A リターンとの関連性が線形ではないことが考えられることから、説明変数として LENGTH の二乗をモデルに組み込んでいる。なお、将来業績変化の要因をコントロールするために、売上高利益率 (PM)、総資産回転率 (ATO) 及びそれらの対前年度変化 (ΔPM 、 ΔATO) についてもモデルに加えている。

4. 研究成果

のれんに関する情報開示の水準を対象とした先行研究のレビュー調査の結果は、のれん及びのれんの減損情報の開示水準は経営者による開示戦略に裁量的に用いられていることを示唆するものであった。つまり、情報を開示することによって企業が不利な状況になる場合には、あえて曖昧な開示を行うことで開示水準を下げる傾向にあることが明らかになった。さらに、企業による開示水準は、開示後の市場価値に正の影響を与えることについても明らかになった。これは、高水準の開示を行うことによって経営者と投資者との間の情報の非対称性が減少することになり、結果的に株主資本コストを引き下げることになるためであると考えられる。つまり、投資者は企業によるのれん関連の開示水準についての評価は行っており、高水準の開示を行っている企業に対しては市場の評価も高まることが確認された。

その一方、これまで行われてきた先行研究には課題も存在することが明らかとなった。まず、分析に用いられる開示スコアについてであるが、各研究によって異なる基準でその算定が行われていることが分かった。開示スコアを算定するための基礎となるチェック項目は、最低5項目から最大で100項目と大きなばらつきがある。さらに、開示された情報内容によって開示情報の有用性に差異が存在することを示唆する研究も存在した。具体的には、開示された内容が割引率に関するものなのか、それとも将来キャッシュ・フローの予測に関するものなのかといった開示項目の違いによるものに加え、記述的な開示内容についてボイラプレート型の定型文で書かれたものなのか、それとも企業固有の情報について提供されたものなのかという記述内容の違いによっても、分析結果が変わってくるが示されている。開示スコアの算定方法の違いは研究結果にも大きな影響を与えることになるため、今後は使用したチェックリストが妥当なもの

であるかを検証することも必要になってくるであろう。さらに、わが国の企業や日本の会計基準を採用している企業を対象とした実証的な研究がほぼ存在しないことも明らかとなった。実態調査の結果からは、IFRS を適用する日本企業の開示水準は決して高くないという結果が示されていることや、日本基準でも IFRS に比べて相対的に強制的な開示規定は少ないものの、実際に公表された開示内容には企業間で差異が存在するという結果が示されている。また、欧米を対象とした先行研究において、国ごとに開示水準には違いがあることも明らかにされている。つまり、開示水準に関する日本特有の決定要因が存在する可能性がある。このように、妥当性の高い開示スコアを用いて日本企業を対象とした分析を行うことは、企業の開示戦略とその影響を明らかにするうえでも、非常に重要なものとなってくると考えられる。

次に、企業結合を行った理由に関するテキスト情報のリーダビリティの決定要因についての分析では、LogGW 及び GW/ASSET の係数がすべて 1%水準で有意に正の値が示され、のれん発生額が大きいほど、注記における企業結合の理由説明は長く複雑なものになる傾向にあるということが明らかとなった。つまり、多額ののれんを計上することは財務業績への影響が大きく、投資者への説明責任も大きくなるため文章が長くなる。さらに、のれんという物理的実体のない資産を計上するに際して複雑な説明が必要になるということを示唆するものであると思われる。以上より、のれん発生額と「企業結合の理由」注記のリーダビリティとの間には負の関連性があることを立証する結果が示された。また、LogLIFE の係数の数値はほとんど有意な数値が示されなかった。このことから、償却年数の長短と「企業結合の理由」注記のリーダビリティとの間の関連性を立証することはできなかった。一方、D_LIFE の係数については、すべて 5%水準または 1%水準で有意に負の値が示され、償却年数を 5 年と設定している企業結合取引ほど、注記における企業結合の理由説明が短く理解しやすいものとなっていることを表している。このことは、企業はのれんについての情報を提供するための作業コストを抑えるように、償却年数の設定や注記事項の説明を行っている可能性を示唆したものである。以上のことから、のれん償却年数の設定と「企業結合の理由」注記のリーダビリティの間には一部関連性がみられる結果が得られた。

さらに、企業結合を行った理由に関するテキスト情報のリーダビリティ将来業績へ与える影響についての分析では、まず GRADE の係数については、すべて有意な値が示されなかった。このことから、「企業結合の理由」注記の文章難易度が将来業績に与える影響については立証することができなかった。一方、LENGTH 及び LENGTH² の係数については、2 期先以降の ROA の変化に対して有意な値が示された。また、LENGTH² の係数が負の値となっていることから、ある程度の文字数までは将来業績に好影響を与えるが、文章が長くなりすぎると逆に将来業績にマイナスの影響を与えることを意味している。具体的には、LENGTH 及び LENGTH² の係数から推定すると約 110~140 文字までは文章の長さで将来業績との間に正の関連性がみられるが、それを超えると逆に文章の長さで将来業績との間に負の関連性が生じることが分かる。以上のことから、「企業結合の理由」注記の文章の長さで将来業績との間には非線形の関連性があることが立証された。

本研究による分析結果は、テキストマイニングを使用した研究手法(特にリーダビリティの観点による研究手法)によって行われたことにより、いまだ研究の蓄積が少ない会計学分野におけるテキスト分析研究に貢献するものである。さらに、注記事項の文章の長さが将来業績と関連性を有することを明らかにしたことにより、企業のステークホルダーに対する注記事項の有用性を示すことができたものと考えられる。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計3件（うち査読付論文 3件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 3件）

1. 著者名 石井孝和	4. 巻 52(4)
2. 論文標題 のれん関連情報の開示水準に関する研究動向と課題	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 佐賀大学経済論集	6. 最初と最後の頁 87-110
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 石井孝和	4. 巻 40
2. 論文標題 企業取得の動機がのれん減損損失の計上に与える影響	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 碩学舎ビジネス・ジャーナル	6. 最初と最後の頁 1-11
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 石井孝和	4. 巻 53(3)
2. 論文標題 「企業結合の理由」注記に関する リーダビリティの決定要因と将来業績への影響	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 佐賀大学経済論集	6. 最初と最後の頁 1-18
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

〔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
---------------------------	-----------------------	----

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
---------	---------