

国際会計基準導入で投資家の用いる利益指標 に変化があるか - 利益情報の有用性比較 -

目 次

- I. はじめに
- II. 包括利益の概念と導入までの経緯
- III. 先行研究について
- IV. 実証分析にあたって
- V. まとめと今後の課題

株式運用部 国内株式クオンツ運用 G 主任調査役 野嶋 哲

I. はじめに

会計基準の国際化の流れのなか、我が国の企業も2010年3月期から国際会計基準の任意適用が始まった。様々な影響が考えられるが、投資家の視点からは、今後銘柄選択の際にどの利益指標を使うべきかという問題がある。会計基準のコンバージェンス(統一)からアドプション(採用)へ向かうなか、重要なプロジェクトの1つに「財務諸表の表示プロジェクト」がある。このプロジェクトのもとで、2009年に公表されたディスカッションペーパー「財務諸表の表示に関する予備的見解」では、これまで損益計算書上の最終利益であった純利益を内訳項目として維持しつつも、最終的な業績計算書の最終利益については包括利益で統一し、経常利益の開示をなくすことを提案している。財務報告の主要な目的は、投資家の意思決定に有用な会計情報を提供することにあるが、今のところ「有用な会計情報」の定義として必ずしも統一した見解があるわけではない。

そこで、本研究では経常利益、純利益と包括利益の利益指標としての優劣比較を、持続性・予測可能性、株式価値関連性、将来株価リターンへの予測可能性という視点から総合的に実証分析を行う。また、純利益に含まれる臨時的・一時的な特別損益、包括利益に含まれる未実現の評価損益を投資家がどう見ているかについても検証を行う。我が国でも、包括利益の導入が現実味を帯びるなかで、直近までのデータを用いた実証的な証拠の提供は極めて有用であろう。

本論文の構成であるが、第2章で包括利益の概念と導入までの経緯、第3章で先行研究について、第4章で実証分析にあたって、第5章でまとめと今後の課題を述べる。

Ⅱ. 包括利益の概念と導入までの経緯

1. 資産・負債アプローチと包括利益

純資産は、資産と負債の差額概念として求められる(FASB¹, 1976)ことから、資産・負債アプローチに依存した包括利益は、資産・負債の増額に基づいて測定される(図表1)。当アプローチでは、資産は将来の経済的資源であり、キャッシュ・イン・フローをもたらすもの、負債は現在の債務でありキャッシュ・アウト・フローをもたらすものと定義される。

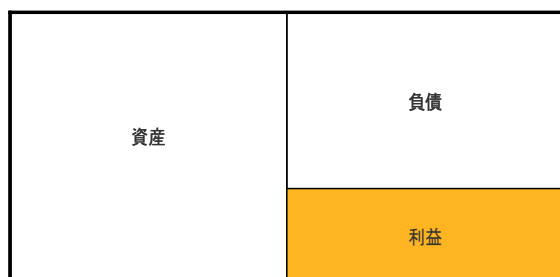
資産の認識は、(1)キャッシュフロー流入の可能性が高い、(2)企業がその物を支配している、という基準によってなされる。また、資産・負債の測定には、取得原価でなく、公正価値(市場価値)を用いるとしている。

資産・負債アプローチの考え方は、資産及び負債が時価評価されているので、その変化が反映される包括利益は、他の利益指標よりも透明性が高いというメリットがある。一方、金融危機などの急激な経済環境変化による一時的な異常値や、複雑なデリバティブ取引に測定誤差が含まれる等で、企業本来の姿を表していないとの批判もある²。

2. 収益・費用アプローチと純利益

今まで日本で採用されている企業会計基準は、収益・費用アプローチを元としている。利益測定は、企業が所有する資産ではなく、企業が何を行ったか、言い換えれば取引が対象となり、現金取得能力を明らかにすることが目的となる。収益・費用アプローチのもとでは、収益と費用の差額として利益を定義する(FASB, 1976)(図表2)。また、収益と費用から会計年度の利益を算出するので、費用収益対応の原則から、資産評価では減価償却が重視される。

図表1：資産・負債アプローチと包括利益の概念



図表2：収益・費用アプローチと純利益の概念



3. 我が国での包括利益の開示に関連する会計基準の変遷

我が国の会計制度は、アメリカのように投資家保護に主目的を置いているのではなく、投資家と共に債権者も重視し、税務との結びつきも強い。従来、各国の会計制度は、法制度や文化などの違いによって、その国独自のルールを維持していればよかったのであるが、資本

¹ 米国財務会計基準審議会(Financial Accounting Standards Board)の略称で、米国会計基準の取りまとめを行う民間機関のこと。

² 包括利益をめぐる議論については、企業会計基準委員会[2006]「討議資料 概念フレームワーク」を参照

市場のグローバル化、多国籍企業の進出などにより、グローバルな視点での単一の会計基準を求められるようになってきた。

有価証券については、2000年4月に、企業会計基準委員会から、「金融商品に係る会計基準」が出された。これに伴い、有価証券を「売買目的有価証券」、「満期保有目的の債券」、「子会社及び関連会社株式」、「その他の有価証券」に区分し、「その他有価証券評価差額金」を資本に直接計上することが義務づけられた³。為替については、同じく2000年4月に「外貨建て取引等会計処理基準」において、在外事業体の財務諸表を決算日レート法により換算した結果として生じる為替差額である「為替換算調整勘定」を資本に直接計上することが義務づけられた⁴。

さらに、2005年7月に公布された会社法において新たなバランスシートの開示様式が規定された。従来の「資本の部」を「純資産の部」に改め、その内訳として従来の「株主出資部分」を「株主資本」とすると共に、「評価換算差額等」として「その他有価証券評価差額金」、「為替勘定調整勘定」、「土地再評価差額金」、「繰延ヘッジ損益」を追加するよう義務づけた⁵。そして、純資産の期中変化の内訳を株主資本等変動書で明らかにすることが求められた⁶。

評価額を純資産に直入するということは、純資産の増加が損益計算書(以下P/Lという)を経由せずに行われることを意味する。この点で、P/Lと貸借対照表(以下B/Sという)は切り放され、両者の間にある「クリーン・サープラス関係⁷」(P/Lの純利益とB/Sの純資産の増減がイコールの関係のこと)が崩れてしまうという問題点がある。評価額の純資産直入は、P/Lの利益額とB/S上の純資産の変動額との間にギャップを生じさせ、クリーン・サープラス関係を乱す原因となる。2009年9月、ロンドンの国際会計基準審議会(IASB)オフィスで行われた企業会計基準委員会(ASBJ)とIASBによる会合でも議論されたように、意思決定情報として有用性を保つにはクリーン・サープラス関係を保つ必要があるといわれており⁸、このための方策が必要となる。

以上のような経緯から、わが国においては以前の商法における資本維持・充実原則の影響

³ 企業会計審議会[2000] 企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」

⁴ 企業会計審議会[2000]「外貨建取引等会計処理基準の改訂に関する意見書」

⁵ 会計計算規則第108条

⁶ 会社法第435条第2項、会社計算規則第91条第1項

⁷ クリーン・サープラス関係とは次の2つの条件が満たされている場合の両者の関係をいう。(1)資産、負債及び持分(純資産)は必ず、収益、費用の変動により増減し、いつの時点でもそれらの累積の結果となる。(2)資産の増加(減少)は、これに見合う他の資産の減少(増加)又はこれに見合う負債もしくは持分(純資産)の増加(減少)なしには起こり得ない。

⁸ 「会計基準のコンバージェンスへの取り組み 企業会計基準委員会(ASBJ)と国際会計基準(IASB)による第10回会合の概要<2>」 会計・監査ジャーナル 2010年2月号

を受けて、まず資本に区分される項目が明示され、それ以外を負債にするという、いわゆる資本確定アプローチから、負債確定アプローチに変更され、まず負債とは何かを明確にし、それ以外の貸方項目を純資産とするようにした。これにより、支払不能リスクを明示するとともに、正味資産の増減によって、利益計算が可能となったが、その反面、差額を純資産としたために、必ずしも所有者持分を意味しない持分が生ずることになり株主の持分計算が不能となるという問題が生じた。このため、「純資産基準」⁹では、純資産の部を「株主持分」と「それ以外」に分け、評価差額は「それ以外」の部分に計上されることになったと思われる。結果、純資産の部において、「株主持分」の部分についてはP/Lとの連携が保たれ、クリーン・サープラス関係を保持することが可能となったのである。

一方、国際会計基準では、包括利益を採用し「純資産の部」全体でクリーン・サープラス関係が成立することになる。

Ⅲ. 先行研究について

1. 利益の持続性・予測可能性¹⁰

同じ利益指標において、足元の利益が将来の利益をどの程度説明しているか、つまりどの程度利益の持続性があるのかという命題は将来のキャッシュフローを予測する投資家にとって、長い間非常に大きなテーマとなっている。1970年代から80年代は、利益変化の自己回帰モデルを推定した研究が行われた。当初は、係数が平均的にゼロになることから、利益変化にトレンドがない事を確認する結果が多く報告された。その後、利益の持続性に違いをもたらす要因に研究テーマが移り、利益変化の持続性が参入障壁や資本集約度により、企業毎に異なることが例証された。90年代に入ると、利益水準の自己回帰モデルの推定が主流となり、利益に占める会計発生高(会計利益と実際の現金収支の差)の割合が大きいほど、利益の持続性が低下することを示した研究などがある。

一方、異なる利益指標、例えば純利益で1期先の包括利益がどの程度説明出来るかという利益の予測可能性も利益の持続性と同様に大きなテーマのひとつになっている。ある海外の研究では、1期先の将来利益として、純利益、包括利益、営業利益、営業キャッシュフローを取り上げ、これらと当期と前期の純利益または包括利益の関連性が調べられた。結果は、将来利益が包括利益の場合、包括利益を説明変数とする方が決定係数は大きく、その他の場合、回帰モデルの決定係数に統計的に有意な差は検出されず、予測能力に違いはなかったことが報告されている。同様の検証を我が国の証券取引所上場企業(除く金融)で行った研究に

⁹ 正式名称は、企業会計基準第5号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」

¹⁰ 若林(2008)にあるように、将来の業績指標を被説明変数、当期の業績指標を説明変数とした回帰モデルを推定したときに、その係数を指して持続性・予測可能性と定義しているが、持続性は将来と当期の業績指標に同じ利益を用いた自己回帰モデルに限定し、予測可能性は異なる利益間の回帰モデルの係数と定義した。

においても、包括利益よりも純利益の方が持続性・予測可能性が高いことが示されている。また、包括利益を純利益とその他の包括利益に分解することによって、包括利益のみを使うよりも予測可能性が高まることも確認された。

2. 株価との価値関連性

株価との価値関連性を調査した先行研究は多い。純利益と包括利益のどちらが株式収益率に対する関連が強いかを検証した研究では、純利益の方が強い関連性がみられた他、純利益のみの情報よりも純利益に自己資本直入項目の期間変動額を加えた方が株式収益率との関連が強いという結果を得たものもある。その他の研究では、純資産の構成要素に着目して、株主資本を株式時価総額で除した比率と、その他の包括利益累計額を株式時価総額で除した比率に分割し、市場ベータ¹¹、企業規模、PBR¹²の3要因で株価リターンを説明するモデルを用い、その他の包括利益累計額が正の場合は予測能力があるが、負の場合には予測能力はないという結果を得たものや包括利益と純利益の価値関連性の比較を行い、2006年までは純利益の方が価値関連性が高いという結果がでたが、2007年以降では両業績指標の差がなくなっていると報告したものなどがある。先行研究は多いものの、これまでのところ、純利益と包括利益の株式価値関連性に関して明確な優劣はついていないと言える。

3. 将来株価リターンの予測可能性

Ⅲ.2の検証は、株価リターンと利益の計測期間が同一であった。投資家の立場からは、開示された利益と将来の株価リターンの関係を見るのが重要である。先行研究では、株価の価値関連性分析と同様に市場ベータ、企業規模、PBRの3要素モデルを援用して、経常利益と株価の比(E/P)と将来リターンの関係を検証しているが、予測能力は明確には確認できなかったことを報告したものがある。

Ⅳ. 実証分析にあたって

1. 分析データ

以降で先行研究に習い、利益の持続性・予測可能性、株価との価値関連性、将来株価リターンの予測可能性について、また追加分析として株式持ち合いの影響と、純資産を株主資本とその他の包括利益の累積額に区分し、投資家は二つを同様に評価しているのかについて検証した結果を報告する。

今回の分析は2002年3月期から2010年3月期の東証1部上場銘柄の中から金融(銀行、証

¹¹ 市場の変動に対する株価の感応度をいう。

¹² Price Book-value Ratioの略。株価純資産倍率ともいう。市場評価価値(時価総額)が、会計上の解散価値(株主資本)の何倍であるかを表す指標であり、株価を1株当たり純資産(株主資本)で割ることで算出する。

券、保険、他金融)を除く3月期決算企業で、決算月数が12ヵ月ある企業を対象とし、その中で、その他の包括利益がゼロの企業は除外した。その結果、対象企業は2002年3月期で921社、2010年3月期で1,194社となっている。また、米国会計基準採用企業の経常利益は税前利益を用いた。

分析データは、日経NEEDSの財務データ、株価データを使用している。

我が国の企業会計制度では包括利益の開示を要求する基準がないため、これを算出する必要がある。そこで評価・換算差額等の一会計期間の変動額から類推することにする。この定義は、2010年6月に企業会計基準委員会から出された「包括利益の開示に関する会計基準」でも、同様に包括利益を定義していることから妥当であると思われる。しかし、評価換算差額等のうち、「繰延ヘッジ損益」は、データ蓄積期間が充分でなく、ほとんどの企業で計上されていないので対象から除外している。さらに「土地再評価差額金」も、バブル崩壊後の不況対策の一環で、時限立法に基づく例外的な項目であり、再評価した初年度のみ適用され現在は行われていないため、対象から外すこととする。よって、本研究においては、「その他有価証券評価差額金」と「為替換算調整勘定」で「その他の包括利益」を定義する。

2. 検証内容とその結果

(1) 利益の持続性・予測可能性

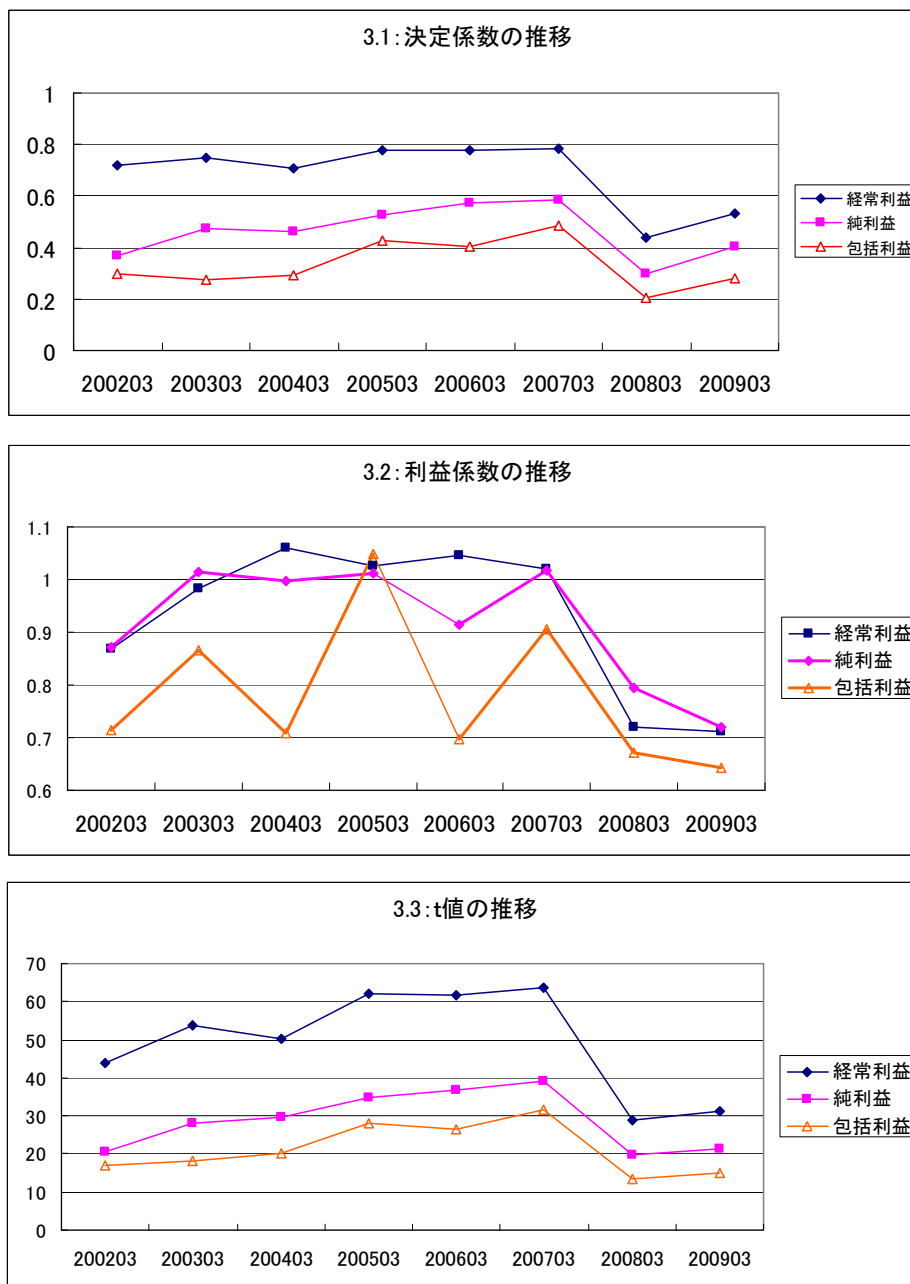
実証モデルとしては、先行研究にならい、利益の持続性は、被説明変数と説明変数が同じ利益指標を用いた式で、予測可能性は異なる利益指標を用いた式で表される。将来の利益指標として、1期先の経常利益、純利益、包括利益を取り上げ、それぞれの持続性及び予測可能性を検証する。足元の利益指標には、当期の経常利益、純利益、包括利益の他に、包括利益を純利益とその他の包括利益に分割した場合に、その他の包括利益に追加的な予測情報がないのかについても検証する。

将来利益に対して、当期利益で年度別に回帰分析した利益の持続性に関する実証結果が図表3である¹³。経常利益、純利益、包括利益の順に決定係数¹⁴、利益の係数のt値が高い傾向がみられた。

¹³ 例えば、年度が200303であれば、当期業績が2003年3月期、将来業績は2004年3月期になる。

¹⁴ 決定係数の差の比較にはVoung検定を用いている。ここでは、説明変数の当期利益が純利益と包括利益、包括利益と純利益+その他の包括利益のモデル同士の比較をそれぞれ行っている。

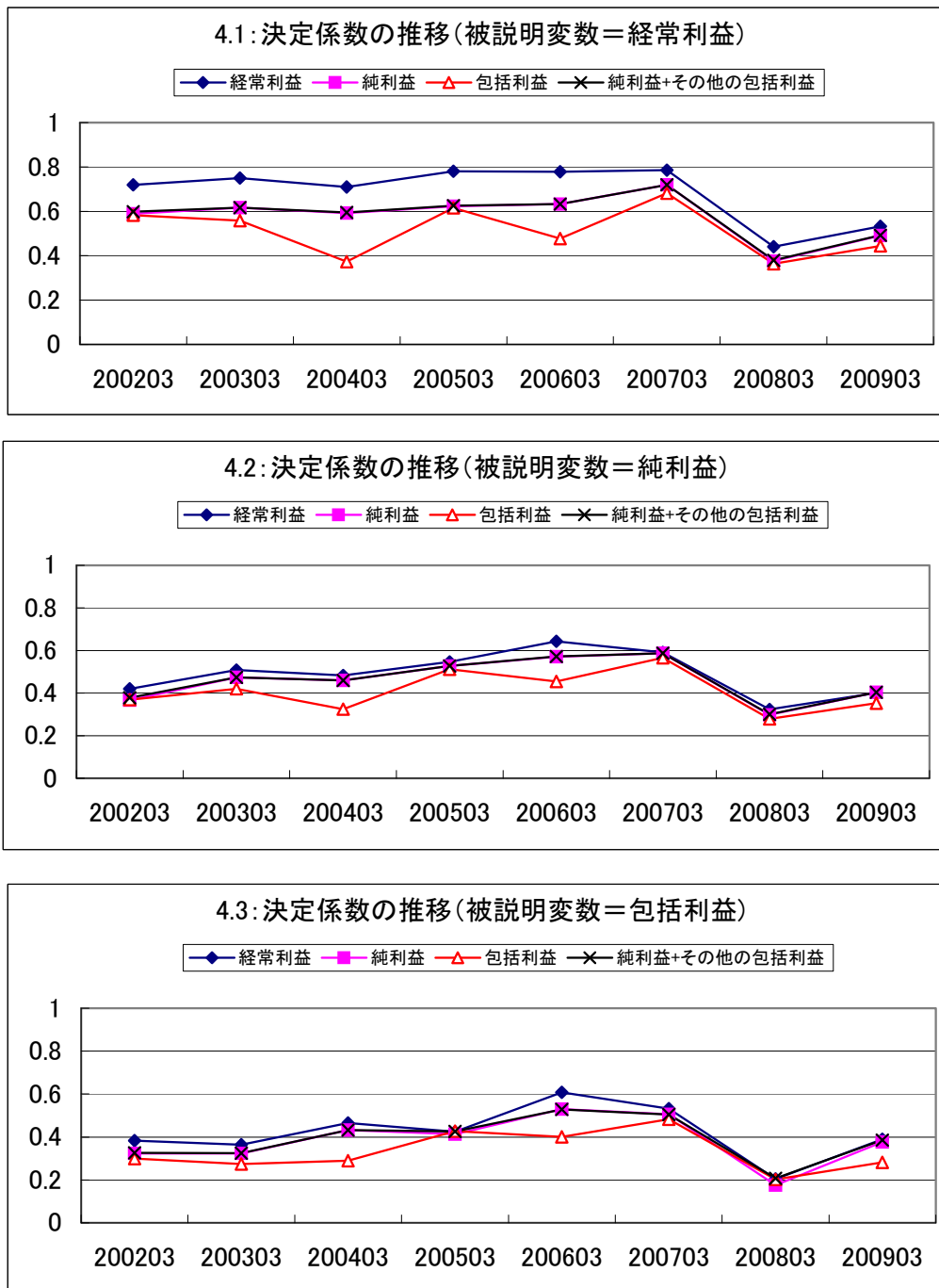
図表3：利益の持続性に関する統計量



3.1 はモデル全体の説明力を示す決定係数の推移である。期間を通して経常利益モデルの説明力が高い。3.2 は利益の係数の推移で、値が1に近いほど持続性が高いことになる。このグラフだけでは、経常利益と純利益の優劣は判断できない。3.3 は利益の係数の確からしさを表す統計量である t 値の推移で、他の利益よりも経常利益の係数の確からしさが分析期間を通して高いことがわかる。

予測可能性の結果が図表4である(紙面の制約上、決定係数の推移のみ掲載した)。

図表4：利益の予測可能性に関する統計量



どの将来利益に対しても経常利益の決定係数が高く、係数のt値についても純利益や包括利益よりも高い結果となった。経常利益は純利益から一時的な特別損益を控除されているため、継続性・予測可能性が最も高いと考えられる。さらに、純利益と包括利益では、その他の包括利益を含んでいない純利益の方が継続性は高いと言え、これは先行研究の結果と整合的である。

さらに純利益を所与とした場合、その他の包括利益の係数が将来利益や年度によって正負

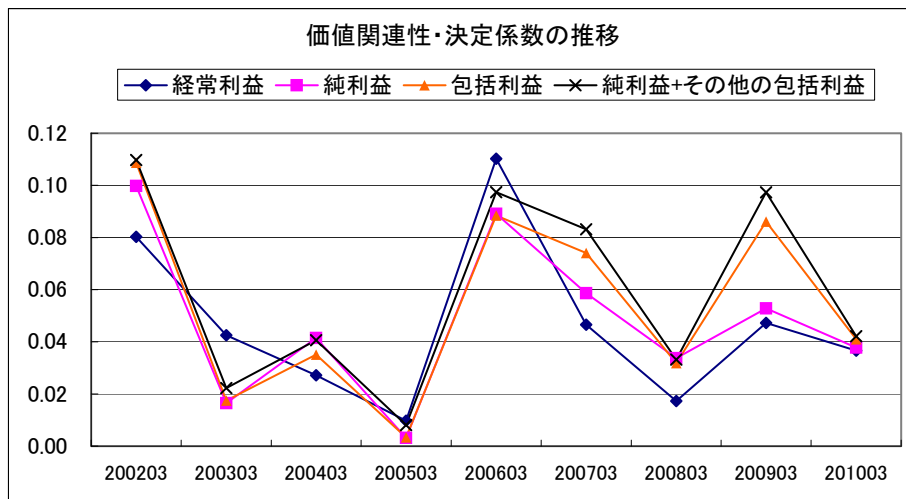
になり不安定ではあるが、包括利益のみでなく純利益とその他の包括利益を区分することで、将来利益の予測可能性が高まることが確認された。これは、その他の包括利益は継続性や予測可能性に対して情報を有していることを示唆している。

(2) 株価との価値関連性

ここでは、どの利益指標が株価と関連性が高いかを明らかにするために、利益の持続性・予測可能性の検証と同様に先行研究にならった。株価リターンは、後述の将来株価リターンとの関係性の分析と整合性を保つために、本決算データが開示される前年7月から翌年6月までの年次株価騰落率と定義する。

回帰分析の結果であるが、決定係数の推移を図表5、利益の係数の t 値の推移を図表6、その他の包括利益の係数の値と t 値を図表7に示している。年金代行返上があった2003年、ダイエー再建問題や西武鉄道虚偽記載問題があった2005年、リーマン・ショックの2009年を除き、どの利益指標でも係数の t 値が有意にプラスとなり、株価との関連性が認められた。一方、純利益を所与としても、その他の包括利益の係数は統計的に有意なプラスとなったことから、純利益と併せて、その他の包括利益が開示された場合、それに追加情報があることを示唆している。このことは、先行研究の結果が、直近データを用いても支持されたことを示している。

図表5：決定係数推移



図表6：利益係数の t 値推移

	経常利益	純利益	包括利益	純利益+その他の包括利益
200203	5.78	3.99	4.29	3.69
200303	▲ 6.49	▲ 4.39	▲ 4.36	▲ 4.27
200403	4.66	4.63	3.72	4.62
200503	▲ 0.71	0.03	0.37	▲ 0.13
200603	10.85	8.61	8.89	8.49
200703	5.98	6.31	7.36	5.03
200803	2.78	2.66	1.70	2.66
200903	0.06	▲ 0.82	▲ 0.94	▲ 1.36
201003	6.43	6.09	6.38	6.18

図表7：その他の包括利益の係数と t 値推移

	係数	t値
200203	2.40	3.41
200303	3.23	2.70
200403	0.20	0.28
200503	3.92	2.54
200603	1.80	3.37
200703	4.71	5.68
200803	0.22	0.56
200903	2.39	7.69
201003	1.97	2.48

(3) 将来株価リターンの予測可能性

ここでは、先行研究と同様に株価リターンから市場要因を分離するため、市場ベータ、企業規模、PBR の 3 要因を援用したモデルを考える。具体的には、直近 1 年リターンでモメンタム効果を、株式時価総額の対数でサイズ効果を、それに簿価時価比率をコントロールすることで市場要因を排除した。

検証結果は、どの利益指標が将来株価リターンの予測可能性が高いかに関しては、年度によって異なり判別はつかない。純利益を所与とした場合、その他の包括利益の係数は有意でない年度が多い。その他の包括利益には、利益の予測可能性はあったが、将来株価リターンの予測能力はないことになり、株式市場はその他の包括利益、つまり有価証券や為替の評価損益について効率的であることを示唆している。これは、先行研究の結果が直近データを使用しても支持されることを示している。

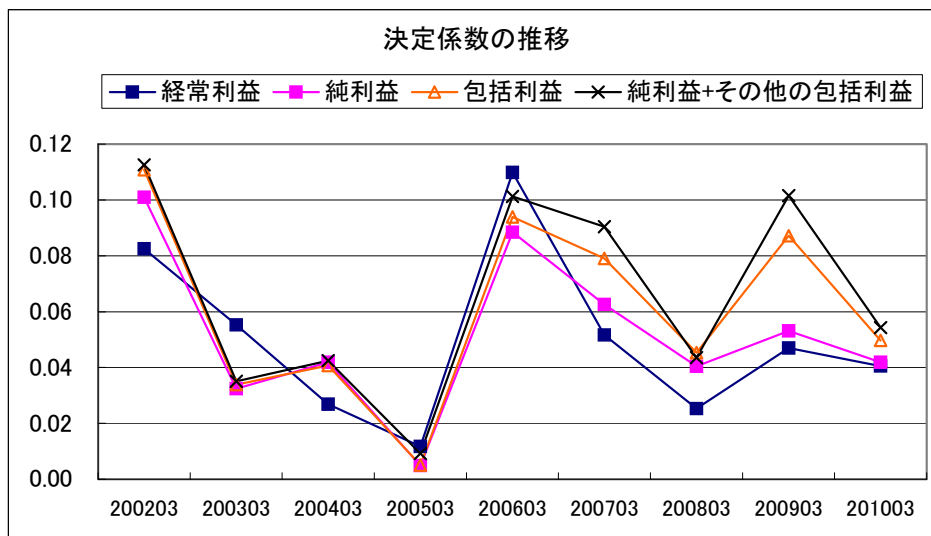
(4) 追加分析

① 持ち合い株の影響について

その他の包括利益には保有有価証券の時価評価額の変動が含まれるため、持ち合い株式を多く保有する企業は包括利益の影響があるのではないかと考えられる。そこで有価証券を多く保有する企業では、その他の包括利益がより株価リターンに影響しているのではないかと仮説をたてた。持ち合い株式と株価に関する先行研究では、大株主上位 20 位および全上場店頭企業が保有する株数を発行済み株数で除した安定持ち株比率を用いて、同比率が高い企業は、PBR が高いことを報告しているものがある。ここでは、説明変数に期首総資産で除した保有有価証券額を追加したモデルを考えることで、持ち合い株式が追加的な情報を有しているかを検証する。

株価リターンに対する利益指標と持ち合い株式の回帰分析結果を図表 8、9 に示す。

図表 8 : 決定係数推移



図表 9 : 保有有価証券の係数及びその他の包括利益の係数の t 値推移

	保有有価証券係数のt値				その他の包括利益係数のt値
	経常利益	純利益	包括利益	純利益+その他の包括利益	
200203	1.83	1.50	1.79	2.00	3.66
200303	▲ 3.97	▲ 4.32	▲ 4.41	▲ 3.90	1.96
200403	▲ 0.80	▲ 1.23	▲ 2.68	▲ 1.75	1.27
200503	1.78	1.71	1.68	1.47	2.39
200603	0.63	0.31	▲ 2.82	▲ 2.42	4.15
200703	2.69	2.42	2.70	3.21	6.06
200803	3.27	3.04	4.22	3.72	2.21
200903	1.04	1.18	1.55	2.70	8.03
201003	▲ 2.35	▲ 2.41	▲ 3.40	▲ 3.97	4.01

保有有価証券の係数の t 値は、不安定であるが、その他の包括利益の係数の t 値は、すべての期間で有意にプラスとなった。また、グラフではわかり難いが保有有価証券を追加する前に比べてモデルの決定係数は若干上昇している。これは株式の持ち合いが多い企業に対しては、その他の包括利益の情報をより意識していることを示唆している。

②純資産を株主資本とその他の包括利益の累積額に区分

純資産の構成要素に着目し、株主資本を時価総額で除した比率と、その他の包括利益の累積残高を時価総額で除した比率を説明変数としてモデルに追加した。

PBR 効果は、簿価時価比率が大きい(PBR が小さい)ほど、プラス・リターンとなるはずであるため、株主資本とその他の包括利益の累積額の係数はプラスになると予想される。一方、投資家が「その他の包括利益の累計額」を株主資本とは区別し、暫定的・一時的なものとみなしているのであれば、その係数は統計的に有意とはならないであろう。

結果が図表 10 になる。その他の包括利益累計額の係数は、株主資本の係数と比較してどの利益指標においても t 値が低い。投資家は、利益によって増加する純資産と、評価換算差額で増加する純資産を区別しているようである。

図表 10：株主資本とその他の包括利益累計額の係数の有効性比較

	経常利益		純利益		包括利益		純利益+その他の包括利益	
	株主資本の t値	その他の包括 利益累計額 のt値	株主資本の t値	その他の包括 利益累計額 のt値	株主資本の t値	その他の包括 利益累計額 のt値	株主資本の t値	その他の包括 利益累計額 のt値
200203	6.04	▲ 1.85	6.54	▲ 1.15	6.36	▲ 1.57	6.46	▲ 0.56
200303	4.48	▲ 1.66	4.88	▲ 2.11	5.32	▲ 2.26	4.69	▲ 2.16
200403	3.70	3.91	3.84	3.83	3.82	2.56	3.75	1.30
200503	▲ 1.32	0.37	▲ 1.31	0.23	▲ 1.33	0.03	▲ 1.34	0.02
200603	3.81	3.14	4.11	3.11	4.05	▲ 0.27	3.77	▲ 0.53
200703	3.26	0.12	3.14	0.11	3.21	0.06	3.19	0.31
200803	5.77	1.14	5.59	0.97	5.31	0.26	5.70	1.33
200903	1.55	▲ 2.98	1.61	▲ 3.03	1.79	▲ 3.23	1.62	▲ 2.91

V. まとめと今後の課題

利益指標として経常利益、純利益、包括利益を取り上げ、その有用性を利益の持続性・予測可能性、株式価値関連性、将来株価リターンの予測という観点から比較した。結論は、持続性・予測可能性では経常利益が優位であったが、株式価値関連性では明確な差はなかった。そして、いずれかの利益指標が、すべての観点で常に優れているという証拠は発見されなかった。これは、先行研究の結果を支持するものであり、会計基準のコンバージェンスやアドプションの時期が近づきつつある直近までデータ期間を伸ばした場合でも、傾向は変わらないことが確認されたといえる。

また、本研究では、純利益に含まれる臨時的・一時的な特別損益、包括利益に含まれる未実現の評価損益を投資家がどう見ているかが重要なテーマであった。株式価値関連性の分析において、株式の持ち合いが多い企業では、その他の包括利益(有価証券評価差額金)に投資家が注目していることがわかった。

持ち合い株式の評価損益と同様に、海外子会社が多い企業でも、その他の包括利益(為替換算調整勘定)が意識されるであろう。純利益で継続性が高く、特別損益のボラティリティが大きい企業は経営者の利益操作の疑いがあるため情報の信頼性は低下する。一方で、経営者の裁量が利益の平準化をもたらし、有用性を高める作用も否定できない。利益の有用性は、恒常的か臨時的か、実現か未実現かで評価するものではない。投資家としては、企業がもつ特徴毎に妥当な利益を選択し企業評価を行う必要がある。どのような特徴で区分し、どの利益指標で評価すべきかについて、理論的に重要な検討課題であると共に実証すべき課題である。

弊社においては、利益に限らず財務諸表データの有用性を評価する弊社独自の指標であ

る” Accounting Quality Signals” を開発、今年4月より当社で運用する国内株式 GRE α T 型ファンドで使用している。そこで用いている区分の例としては、投資機会が大きい企業と小さい企業では、利益の持続性・予測可能性の先行研究で取り上げられた会計発生高(会計利益と現金収支の差)の価値関連性が異なることから企業を成長企業と成熟企業に分けている。一般的には、会計発生高が小さい方が利益の質が高いとされているが、成長企業は会計発生高が大きくても問題ではなく、設備投資額や内部留保が充分であるかを、成熟企業では会計発生高や自社株買いを企業価値評価において重視している。

投資家が会計に求めることは、「ここまでは当期の利益、ここからは利益じゃない」と線引きを行うことではなく、投資家の意思決定に必要な情報を可能な限りすべて提供することであろう。

海外の研究では、SFAS第130号¹⁵導入前後で各種利益の有用性が変化してきており、近年、包括利益が株式投資の意志決定に組み込まれ始めたという指摘もある。また、国際会計基準の導入により、のれんの減損処理など純利益の算出基準も変更となる。各種利益の有用性の比較という問題は重要であり、今後も繰り返し検証されなければならない。

※本稿中で述べた意見は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- 阿部泰久[2010]「当期純利益を巡る国際的な議論と有用性」、企業会計 Vol.62 No.1
 赤城論士[2009]「財務諸表の表示プロジェクトと利益概念」、企業会計 Vol.61 No.12
 井出・山下[2008]「自己資本直入項目の1期間変動額に関する一考察」、会計 第174巻12号
 岡部孝好[2006]「包括利益からの離脱と収益費用項目の裁量的分類」、会計 第169巻第6号
 荻島誠治[2001]「日本の株式持合いと株価」、証券アナリストジャーナル 第39巻7号
 大日方隆[2008]「利益情報の有用性と市場の効率性」、東京大学大学院経済学研究科ディスカッションペーパー
 斎藤真哉[2009]「税務法制とIFRS」別冊企業会計「IFRS導入の論点」中央経済社
 桜井久勝[2008]「テキスト国際会計基準(第3版)」、白桃書房
 須田一幸[2009]「国際会計基準の導入と株式市場」、証券アナリストジャーナル 第47

¹⁵ 米国会計基準では、財務会計基準第130号「包括利益の報告」で、包括利益の表示を規定している。

巻4号

関利恵子[2007]「利益調整の有無と企業価値の関連」、会計 第172巻6号

辻山栄子[2003]「業績報告をめぐる国際的動向と会計研究の課題」、会計 第163巻第2号

宮城勉[2010]「会計の国際化時代における非上場企業の会計のあり方」、企業会計 Vo1. 62 No. 1

若林公美[2001]「為替換算調整勘定と株価形成-包括利益の観点から」、奈良県立大学研究季報第12巻1号

若林公美[2002]「包括利益に対する株式市場の評価-有価証券の評価差額を手がかりとして」、会計 第162巻1号

若林公美[2009]『包括利益の実証研究』、中央経済社

若林公美[2010]「包括利益と純利益の特性比較」、証券アナリストジャーナル 第48巻5号

若林・八重倉[2008]「企業評価モデルのインプットとしての利益の検討」、会計 第174巻11号

Ball and Watts [1972] “Some Time Series Properties of Accounting Income,” *Journal of Finance* 27(3)

Biddle and Choi[2006]“Is Comprehensive Income Useful?,” *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 2(1)

Chambers [2007] “An evaluation of SFAS No.130 comprehensive income disclosure,” *Review of Accounting Studies* 12-4

FASB [1976] Discussion Memorandum, An Analysis of Issues Related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement

FASB [1978] Statement of Financial Accounting Concepts No. 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises

FASB [1984] Statement of Financial Accounting Concepts No. 5: Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises

FASB [1985] Statement of Financial Accounting Concepts No. 6: Elements of Financial Statements: A Replacement of FASB Concepts Statement No. 3

Lev [1983] “Some Economic Determinants of Time-Series Properties of Earnings,” *Journal of Accounting and Economics* 5(1)

Sloan [1996]“Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?,” *The Accounting Review* 71(3)

Vuong, Q.H. [1989]“Likelihood ratio tests for model selection and non-nested hypotheses,” *Econometrica* 57(2)

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 投資企画部

東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）