

# IFRS の新概念フレームワークと 会計利益の特性

音川和久  
神戸大学

## 要 旨

本稿では、価値関連性や持続性など様々な会計利益の特性が近年変化してきたことを例証している実証研究と、主たる業績指標である純利益と包括利益の特性を比較している実証研究を概観した。その上で、会計利益の同調性（synchronicity）という観点から、純利益と包括利益の特性を比較した。そして、個別企業の利益率が市場要因および産業要因によって説明できる割合は、純利益よりも包括利益のほうが相対的に高いことを発見した。したがって、本稿の分析結果は、個別企業の包括利益が市場全体または産業全体の動向に対して相対的に強く同調することを示しており、包括利益の景気循環増幅効果を指摘している先行研究の主張を補完・補強するものである。

## I 問題意識

国際会計基準審議会（IASB）は2010年9月に、米国財務会計基準審議会（FASB）との共同プロジェクトの一環として、「財務報告に関する概念フレームワーク」（新概念フレームワーク）を公表した。この文書は、IASBとFASBによる共同プロジェクトの第1フェーズの結果として公表されたものであり、第1章「一般目的財務報告の目的」と第3章「有用な財務諸表の質的特性」という2つの章から構成されている。その結果、国際会計基準委員会（IASC）によって1989年7月に公表された「財務諸表の作成および表示に関するフレームワーク」（旧概念フレームワーク）は、その該当箇所が新概念フレームワークに置き換えられた。

概念フレームワークは、外部利用者のための財務諸表の作成および表示の基礎をなす諸概念について記述したものであり、IASBをはじめとする会計基準設定主体が将来の会計基準の開発や見直しを行うにあたっての準拠枠を提供するものである。この序文は旧概念フレームワークから引き継がれたものであるが、新概念フレームワークにおいて大きく変更された点も多い。たとえば、第1章では、一般目的財務報告の目的として、現在および潜在的な投資者、融資者およびその他の債権者が企業への資源提供に関する意思決定を行う際に有用な、報告企業に関する財務情報を提供することであると規定している（OB2項）。旧概念フレームワークは、そのタイトルにも示されているように、財務諸表のみを取り扱っていた。それに対して、新概念フレームワークでは、財務諸表が財務報告の中心的な部分であるという認識に立ちながら、他の

方法で提供される財務情報にも、その範囲を拡大している（BC1.4項）。

また、第3章では、投資者などの意思決定にとって有用であるために財務情報が具備すべき基本的な質的特性として、目的適合性と忠実な表現の2つを挙げている（QC5項）。旧概念フレームワークでは、理解可能性、目的適合性、信頼性および比較可能性が主要な4つの質的特性であった。それに対して、新概念フレームワークでは、忠実な表現（財務報告における経済現象の忠実な描写）という用語が信頼性の代わりに用いられている。さらに、実質優先、慎重性（保守主義）および検証可能性は、旧概念フレームワークにおける信頼性の要素であったが、忠実な表現の要素とは考えられていない（BC3.19項）。

こうした信頼性という用語の置き換えについて、新概念フレームワークは、忠実な表現と呼んでいるものを記述するために、旧概念フレームワークでは信頼性という用語を用いていたこと、しかし信頼性の意味が明確に伝えられておらず、共通の理解が欠けていたことから、意図された意味をより明確に伝える別の用語を探索した結果にすぎないことを述べている（BC3.20-3.25項）。しかし、その一方で、信頼性が忠実な表現に置き換えられたことによって、①収益費用アプローチから資産負債アプローチ、②取得原価から公正価値による測定、③純利益から包括利益に傾倒した会計基準の開発・見直しが行われるようになるのではないかという指摘がある（桜井[2011]、藤井[2011]など）。もっとも、こうした会計基準の開発動向は、新概念フレームワークによって新たに導入されたものではなく、それ以前からすでに個別の会計基準において顕在化していたものである。

翻って、日本では、2010年3月期から、

一定の要件を満たす上場会社に対して国際財務報告基準（IFRS）の任意適用が認められているが、IFRS を採用している企業は依然として数少ない。したがって、資産負債アプローチ・公正価値測定・包括利益を重視したIFRS を適用することに伴う日本企業への直接的な影響は今のところ、限定的であると評価できるかもしれない。しかし、企業会計審議会および企業会計基準委員会（ASBJ）による、この15年余りの間における精力的な会計基準の設定・改廃は、会計基準の国際的な調和またはコンバージェンスを達成することに主眼を置いてきた。したがって、日本基準を採用している場合であっても、前述したような特徴を有するIFRSの影響は間接的であるにせよ、広く深く浸透しているものと考えられる。

本稿では、このような問題意識のもとで、会計利益の諸特性が近年変化してきたことを例証している実証研究と、純利益および包括利益という業績指標の特性を比較している実証研究をできるかぎり広く概観する。そして、本稿では、先行研究とは少し異なる角度、すなわち会計利益の同調性（synchronicity）という観点から、純利益と包括利益の特性を実証的に比較する。後述する分析結果によれば、個別企業の利益率が市場要因および産業要因によって説明できる割合は、純利益よりも包括利益のほうが相対的に高い。したがって、本稿の分析結果は、個別企業の包括利益が市場全体または産業全体の動向に対して相対的に強く同調するという点で、包括利益の景気循環増幅効果を指摘している先行研究の主張を補完・補強するものである。

本稿の構成は、次のとおりである。第II節では、利益特性の変化、純利益と包括利益の特性比較、会計利益の同調性に関する先行研

究を簡潔にサーベイする。第III節では、純利益と包括利益の同調性を比較した実証分析の結果を報告する。第IV節では、発見事項の要約と今後の課題について述べる。

## II 先行研究のレビュー

### 1. 利益特性の変化

日米の最近の実証研究は、会計利益の特性（または品質）が近年大きく変化しつつあることを指摘している<sup>(1)</sup>。たとえば、DeAngelo et al. [2004] は、少数の企業が巨額の利益を稼得し株主に対する多額の配当を実施している一方で、その他の大多数の企業が利益を稼いでおらず配当も実施していないという現象、すなわち会計利益・配当の寡占化が進行していることを明らかにした。Fama and French [2004] は、総資産成長率の分布における右側への歪みや総資産利益率の分布における左側への歪みが最近拡大傾向にあることを発見した。彼らはその理由として、新規株式公開（IPO）の大幅な増加などに起因して、非常に高い成長率を示す少数の企業と、非常に業績の悪い少数の企業が出現したことを挙げている。Burgstahler and Dichev [1997] は、会計利益の分布が左側に歪んでおり、そうした分布の歪みが最近の期間になるほど顕著であることを示した。

このような発見事項と並んで、Hayn [1995] や Collins et al. [1999] が指摘するように、企業が利益ではなく損失を計上する頻度が時系列でみて増加していることも注目される。Elliott and Hanna [1996] は、総資産の1%を超えるような巨額の特別損失の計上頻度が通時的に増加しており、これは1980年代の企業リストラクチャリングの増加と一致していると述べた。さらに、特別損益項目の

分布は非対称的であり、巨額の特別利益よりも特別損失を計上する頻度のほうが高いことも指摘されている。Collins et al. [1997] は、会計利益に占める臨時項目の割合や損失計上企業の割合が急上昇している証拠を提示した。Basu [1997], Givoly and Hayn [2000], Holthausen and Watts [2001], Ryan and Zarowin [2003] は、保守主義の程度が時系列で増加していることを示した。Dichev and Tang [2008] は、最近の期間になればなるほど、会計利益の構成要素である収益と費用の対応関係が弱くなり、利益の変動性（ボラティリティ）が上昇し、利益の持続性が低下していることを析出した。Donelson et al. [2011] は、それが企業間競争の激化に伴う特別損益項目の増加に起因していることを主張した。

会計情報の価値関連性という観点から、Collins et al. [1997] は、純利益の増分的な価値関連性が通時的に減少していること、しかし株主資本簿価のそれは通時的に増加していることから、純利益と株主資本簿価の全体としての価値関連性が過去 40 年間に於いて減少していないことを報告した。そして、こうした純利益から株主資本簿価への価値関連性のシフトは、会計利益に占める臨時項目の割合や損失計上企業の割合が増加していること、規模の小さな企業が増加していること、無形資産の重要性が増していることに起因する証拠を示した。Francis and Schipper [1999] は、利益変化の符号と大きさ、または利益の変化と水準および株主資本簿価を完全予見できた場合に獲得できる超過リターンの大きさが通時的に減少していること、しかしキャッシュフロー変化の符号と大きさ、または利益の符号のみを完全予見できた場合の超過リターンが通時的に増減していないこと

を発見した。さらに、利益水準とその変化で株式リターンを説明できる割合は通時的に減少しているが、資産と負債の簿価、または利益と株主資本簿価で株価を説明できる割合はむしろ増加していることも明らかにした。

これに対して、Brown et al. [1999] は、会計情報の価値関連性を検証する場合に、株価を 1 株当たりの利益と株主資本簿価でそのまま回帰するのではなく、従属変数と独立変数を期首の株価などで割算したほうが望ましいことを示した。そして、このようなモデルを推定した場合、1 株当たりの利益と株主資本簿価によって株価を説明できる割合は通時的に減少していることを例証した。Lev and Zarowin [1999] は、利益、営業キャッシュフローおよび株主資本簿価によって株式リターンや株価を説明できる割合が通時的に減少しており、その理由として R&D 投資の増加に代表されるビジネス環境の変化の早さを挙げた。一方、Landsman and Maydew [2002] は、利益発表に対する短期的な株価反応や出来高反応を過去 30 年間にわたって調査したところ、それらがむしろ増加傾向にあることを報告した。Francis et al. [2002a, b] は、利益発表に対する短期の株価反応が通時的に増加しており、その理由として、利益と同時発表される情報量の増加を挙げた。

日本企業の会計利益についても、同様の傾向が観察されつつある。たとえば、薄井 [1999] は、純利益と株主資本簿価の全体としての価値関連性が過去 20 年間に於いて失われておらず、むしろ上昇傾向にあることを発見した。そして、純利益よりも株主資本簿価の価値関連性が高まっており、その理由として損失計上企業の増加を挙げた。木村・浅野 [2005] や音川・高田 [2005] は、日本企業の会計利益や特別損益項目の時系列推移

を観察し、その傾向が大きく変化していることを明らかにした。石川 [2007; 2010] は、日本企業の収益性と配当政策について、その変遷を示した。音川 [2008] は、巨額の特別損失を計上する企業の急増に伴って、日本企業全体からみた平均的な会計利益の持続性が低下していることを報告した。中野 [2009] は、先進 10 ヶ国の利益率格差を計測し、特に英米などのアングロサクソン諸国において、日本企業では見られないほど企業間の業績格差が拡大していることを析出した。加賀谷 [2011] は、アングロサクソン諸国に比べるとその程度こそ弱いものの、日本でも収益と費用の対応関係が低下していることを発見した。石光 [2011] は、将来利益反応係数が近年小さくなっている証拠を提示した。薄井 [2013] は、決算発表に対する短期の株価反応や出来高反応が過去 25 年間に於いて次第に増加する傾向があり、特に 2000 年以降、決算短信の発表日直後に取引が集中するようになったことを示した。

こうした会計利益の特性変化がどのような要因によるものであるのか、たとえば企業を取り巻く経済環境の変化によって引き起こされているのか、それとも資産・負債アプローチの考え方などを重視した会計基準の相次ぐ新設・改正によって引き起こされているのかについては、議論の分かれるところである。しかし、日米における数多くの実証研究は、会計利益の様々な特性が近年大きく変化していることを例証している。

## 2. 純利益と包括利益の特性比較

ASBJ は 2010 年 6 月 30 日に、企業会計基準第 25 号「包括利益の表示に関する会計基準」(基準 25 号) を公表した。その結果、2011 年 3 月 31 日以後終了する連結会計年

度の年度末に係る連結財務諸表から、2 計算書方式(損益計算書と包括利益計算書)または 1 計算書方式(損益及び包括利益計算書)のいずれかの形式に基づいて、包括利益を表示することが日本でも要求されるようになった<sup>(2)</sup>。一般的に、包括利益は、貸借対照表の純資産の期中変動(資本取引による部分を除く)として定義される業績指標である<sup>(3)</sup>。それに対して、純利益は、損益計算書の収益と費用の差額として算定される業績指標であり、投資家などの市場関係者からその有用性が広く認められてきた。純利益は期中においてリスクから解放された投資の成果であり、包括利益と純利益の差額はその他の包括利益(OCI)と呼ばれる。当初公表された基準 25 号では、OCI は、その他有価証券評価差額金、繰延ヘッジ損益、為替換算調整勘定という項目から構成される<sup>(4)</sup>。

こうした業績指標をめぐる会計基準設定の動向に呼応するように、純利益と包括利益の特性を比較したり、両者の差額である OCI に焦点を当てたりした実証研究が数多く公開されている<sup>(5)</sup>。たとえば、Dhaliwal et al. [1999] は、米国財務会計基準書第 130 号(SFAS130)に基づく開示が始まる以前のデータを用いて包括利益を仮想的に算定し、純利益と包括利益の価値関連性および将来業績(キャッシュフロー、利益)の予測可能性を比較した。そして、金融業を除けば、包括利益よりも純利益のほうが、価値関連性や将来業績の予測可能性が高いこと、OCI の中では、その他有価証券評価差額金のみが価値関連性を有することを発見した。

一方、Chambers et al. [2007] は、SFAS 130 に基づき開示された実際の包括利益データを用いた場合、OCI が株式リターンと有意なプラスの関連性を有すること、OCI の

中では、その他有価証券評価差額金と為替換算調整勘定が価値関連性を有することを報告した。さらに、OCIの価値関連性は、包括利益を業績計算書ではなく株主持分変動計算書において報告している企業のほうが高かった。Kanagaretnam et al. [2009]は、米国にクロス上場しているカナダ企業が開示した実際の包括利益データを用いて、純利益よりも包括利益のほうが株価または株式リターンとの関連性が強力であることを析出した。OCIの中では、その他有価証券評価差額金と繰延ヘッジ損益が株価または株式リターンと有意な関連性を有するが、繰延ヘッジ損益の係数はマイナスであった。また、将来業績の予測能力は、予測対象が将来期間の純利益の場合は純利益、営業キャッシュフローの場合は包括利益のほうが高いことを例証した。

Barton et al. [2010]は、純利益と包括利益のみならず、8つの業績指標（売上高、EBITDA、営業利益、税引前利益、異常項目・廃止事業控除前利益、純利益、包括利益、営業キャッシュフロー）の価値関連性を国際比較した。業績指標の価値関連性は項目別および国別で大きく異なるが、概して、業績計算書のトップ（売上高）やボトム（純利益や包括利益）よりも、真ん中に表示される項目（営業利益など）のほうが、株式リターンとの関連性が強力であることを明らかにした。Jones and Smith [2011]は、価値関連性、予測可能性および持続性という観点から、OCIと特別損益項目の特性が有意に異なることを例証した。すなわち、OCIと特別損益項目はともに価値関連性を有するが、その程度はOCIのほうが低かった。さらに、特別損益項目の持続性係数はゼロであるが、OCIの持続性係数はマイナスであった。し

たがって、特別損益項目が一時的性質を有するのに対し、OCIは平均回帰傾向を有する（ただし、これはリサイクリングの影響を反映した結果であるかもしれない）。そして、特別損益項目は将来利益（特別損益項目控除前）または将来キャッシュフローの予測能力を首尾一貫して有するが、OCIの予測能力はそれに比べて低いことも明らかにした。

日本でも、貸借対照表のその他の包括利益累計額（評価・換算差額等）などにおいて開示されたデータを用いて、純利益と包括利益の特性を比較した研究がある。たとえば、若林 [2002]は、包括利益よりも純利益のほうが価値関連性が高いことを発見した。一方、井手 [2004]は、純利益と包括利益の価値関連性には有意な差がないことを報告した。久保田ほか [2006]は、包括利益よりも純利益のほうが株式リターンとの関連性が強力であることを析出した。さらに、OCIの中では、その他有価証券評価差額金が株式リターンと有意な関連性を有するものの、リターンの定義によって符号が変化するので安定した結果ではないことを示した。そして、経営者報酬との関連性は、純利益と包括利益の間に有意な差がなかった。若林 [2009]は、持続性、予測可能性、価値関連性、リスク関連性、利益調整という観点から純利益と包括利益を比較した場合、純利益よりも包括利益のほうが優れた業績指標であるとはいえないこと、しかしOCIが価値関連性を有することを例証した。八重倉・若林 [2010]は、残余利益モデルのインプット変数として純利益と包括利益を比較した場合、純利益を用いたほうがその時点の株価に近似する企業価値を算定できることを発見した。伊藤 [2011]は、純利益よりも包括利益のボラティリティのほうが有意に大きく、景気循環増幅効果を

有することを示した。

このように、数多くの先行研究が、純利益と包括利益の特性を実証的に調査している。以下では、それらとは少し異なる視点から、純利益と包括利益の特性を比較検討する。それは、会計利益の同調性である。

### 3. 会計利益の同調性

同調性とは、個別企業の経済指標（株式リターン、会計利益など）が市場要因や産業要因によって説明できる割合のことをいう。論文によっては、共運動性（co-movement）や共通性（commonality）といった用語を使用している場合もある。同調性という概念自体は、実証研究において特に目新しいものではない。たとえば、King [1966] は、個別企業の株式リターンが市場要因によって平均すると約 50% を説明できること、さらに業種間で異なるが、産業要因によって約 10% を追加的に説明できることを指摘した。そして、個別企業の株式リターンが市場要因によって説明できる割合は、1927 年から 1960 年までのサンプル期間の後半ほど低くなる傾向があった。一方、Brown and Ball [1967] は、個別企業の年次利益（純利益に税引後支払利息を加え戻したものを総資産で除したものが市場全体の平均的な利益によって約 35~40% を説明できること、そして同業他社の平均的な利益によって 10~15% を追加的に説明できることを明らかにした。純利益と営業利益を比較した場合には、市場全体の平均的な利益や同業他社の平均的な利益によって説明できる割合は前者のほうが高かった。

Gonedes [1973] は、業績指標の水準を用いる場合とその一次階差（対前年度変化）を用いる場合、市場全体の平均的な利益を単純

平均で計算する場合と加重平均（規模でウェイト付け）で計算する場合の結果を比較した上で、市場要因が個別企業の業績指標（純利益または売上高を期首株主資本で除したもの）の有意な決定要因であることを報告した。Magee [1974] は、より細かな産業分類（2桁の SIC コードではなく 4 桁の SIC コード）を使用した場合、産業要因によって説明できる個別企業の年次利益（純利益を期首株主資本で除したもの）の割合が市場要因のそれとほぼ同じになることを析出した。Roll [1988] は、個別企業の月次の株式リターンが市場要因によって説明できる割合が 30% ほどであり、産業要因を加えても約 5% しか説明力が上昇しないことを示した。そして、Wall Street Journal などの新聞報道があった時期を除いた場合も、市場や産業に共通する要因によって説明できる株式リターンの割合はわずかに上昇するのみであったことから、新聞報道のような公的情報とは異なる私的情報に基づいたトレーダーまたは心理的バイアスをもつトレーダーの影響が大きいことを指摘した。

こうした Roll [1988] の指摘を受けて、株式リターンの同調性（またはその反対概念である非同調性）に焦点を当てた研究が 2000 年代に数多く公刊されている。たとえば、Morck et al. [2000] は、国民一人当たり GDP が低い発展途上国ほど株式リターンの同調性が有意に高いことを発見した。そのような関係は、各国の経済構造（上場株式数、GDP 成長率の分散、面積、特定の業種または企業への集中度、会計利益の同調性など）をコントロールしてもなお有意であった。さらに、株式リターンの同調性は、私的所有権が尊重されない国や一般株主の権利が保護されていない先進国ほど高くなる傾向があった。

1つの解釈として、そのような国では、個別企業情報を株価に反映させる裁定取引が十分に機能しておらず、ノイズ・トレーダーの影響が強くなる点を挙げた。また、1926年から1995年までの米国の株式市場を分析対象とした場合、市場要因によって説明できる株式リターンの割合は時系列的に低下する傾向があった。Durnev et al. [2003] は、株式リターンが市場要因によって説明できない企業・産業ほど、当期の株式リターンと将来利益の関連性が強力であり、株価が将来利益に関する情報をより多く織り込んでいるという点で効率的な価格形成が行われていることを示した。また、そのような関係は、1983年から1995年までの期間において時系列的に上昇傾向にあることも析出した。

Piotroski and Roulstone [2004] は、証券アナリスト、機関投資家、インサイダー（経営者）など情報優位にある市場参加者の行動が株式リターンの同調性に及ぼす影響を調査した。株式リターンの同調性は、証券アナリストによる予想利益の公表や改訂が活発な銘柄ほど高くなり、インサイダーによる株式売買が活発な銘柄ほど低くなる。一方、機関投資家による株式保有の増減と株式リターンの同調性の間には、首尾一貫した関係を見出さなかった。したがって、いずれの市場参加者も株価の情報効率性に影響を及ぼしているが、その行動によって伝達される情報のタイプが異なることを明らかにした。すなわち、証券アナリストの行動は市場全体や産業全体に関わる情報が株価に織り込まれるのを促進し、インサイダーの行動は個別企業固有の情報が株価に織り込まれるのを促進するのである。Kim and Shi [2012] は、IFRSを採用していない企業よりもIFRSを自発的に採用した企業のほうが、またIFRSを採用す

る前の期間よりもIFRSを自発的に採用した後の期間のほうが、株式リターンの同調性が有意に低いことを報告した。つまり、IFRSの採用は、企業固有の情報がより多く株価に織り込まれるのを促進するのである。また、証券アナリストのフォローが少ない企業や、国内会計基準・ガバナンス・投資家保護などの制度環境が貧弱な国ほど、IFRSの採用に伴って株式リターンの同調性が大きく低下することも発見した。

こうした株式リターンの同調性に焦点を当てた研究に比べると、会計利益の同調性を検討した最近の研究は相対的に少ない。しかし、Brown and Kimbrough [2011] は、無形資産集約度（貸借対照表に計上されている無形資産や、一定の仮定のもとで計算された仮想的なR&D資産の割合）が高い企業ほど会計利益の同調性が低くなること、したがって無形資産に対する積極的な投資が競争企業との差別化を可能にすることを示した。さらに、無形資産が会計利益の同調性に及ぼす影響は、のれんやR&D資産よりも分離して識別可能な無形資産（特許権や商標権など）のほうが強力であった。また、R&D資産が会計利益の同調性に及ぼす影響は、R&Dによるイノベーションが特許やその他の法律制度によって効率的に保護されている業種のほうが強力であることも析出した。Gong et al. [2013] は、会計利益の同調性が低い企業の経営者ほど、経営者と投資家の情報の非対称性および外部者の情報取得コストを減少させるために、利益予想、特に長期の利益予想を積極的に提供することを報告した。そして、このような関係は、自社の過年度の利益データを用いて利益を予測することが容易な場合には弱く、機関投資家の持株比率が高い場合や多くの証券アナリストがフォローしている場合には強

い。また、会計利益の同調性が低い企業において公表された経営者の利益予想ほど、投資家自身の利益期待に比べて正確性が高いので、利益予想に対する株価反応が強くなることも示した。

次節では、こうした先行研究と同様に、会計利益の同調性という特性に焦点を当てる。しかし、先行研究とは異なり、純利益と包括利益という 2 つの業績指標について同調性を比較する。

### Ⅲ 純利益と包括利益の同調性

#### 1. リサーチ・デザイン

本節のリサーチ・クエスチョンは、日本でもその表示が義務づけられるようになった包括利益の特性が純利益のそれと異なるのかどうかを、会計利益の同調性という観点から実証的に調査することである。純利益 (Net Income: NI) は、損益計算書の当期純利益である。一方、包括利益 (Comprehensive Income: CI) は、企業が実際に開示した数値ではなく、先行研究に従って仮想的に算定する。すなわち、純資産の部のその他の包括利益累計額 (評価・換算差額等) または資本の部に表示されるその他有価証券評価差額金・繰延ヘッジ損益・為替換算調整勘定の期中変化額を当期純利益に加減したものと定義する<sup>(6)</sup>。

各企業別に、2002 年から 2011 年までの 10 年間にわたる年次利益データを用いて、以下の多変量回帰モデルを純利益と包括利益のそれぞれについて推定する (Brown and Kimbrough [2011] など)。そして、それぞれの自由度調整済み決定係数を、本節における純利益または包括利益の同調性の尺度とする。

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 MKTROA_{i,t} + \alpha_2 INDROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

ここで  $ROA_{i,t}$  は、企業  $i$  の年度  $t$  における総資産利益率 (純利益または包括利益を期首総資産で除したもの) である。  $MKTROA_{i,t}$  は、後述するデータベースに収録されている全企業の年度  $t$  における加重平均総資産利益率である。ただし、銀行・証券・保険・その他金融以外の業種に属し、決算月は 3 月、会計期間は 12 ヶ月の企業に限定し、企業  $i$  および企業  $i$  と同じ業種 (日経中分類) に分類される企業を除いている。  $INDROA_{i,t}$  は、同じデータベースに収録され、かつ企業  $i$  と同じ業種に分類される全企業の年度  $t$  における加重平均総資産利益率である。ただし、決算月は 3 月、会計期間は 12 ヶ月の企業に限定し、企業  $i$  を除いている。加重平均は、市場全体または産業全体の会計利益 (分子) と期首総資産 (分母) の合計金額をそれぞれ求めた上で、その合計金額に基づき総資産利益率を計算したことを意味する。

#### 2. サンプルとデータ

後述する実証分析において使用する財務諸表データは、日本経済新聞デジタルメディアの『NEEDS 日経財務データ DVD 版』、株価と発行済株式数のデータは金融データソリューションズの『日本株式日次リターンデータ』からそれぞれ入手した。財務諸表データについては、連結のデータがある場合はそれを優先し、そうでない場合は個別のデータを使用している。

本節のサンプル選択要件は、①2002 年から 2011 年までの 10 年間にわたり決算月が 3 月で、会計期間が 12 ヶ月の企業であること、②銀行・証券・保険・その他金融以外の業種に属すること、③当該期間の財務諸表

(純利益・包括利益・期首総資産)に関するデータが入手(計算)可能であること、④2011年3月末時点の株価と発行済株式数に関するデータが入手可能であること、⑤純利益・包括利益・期首総資産に関する市場合計値および産業合計値に関するデータが利用可能であり、それらが少なくとも10社以上のデータを用いて算定されていることである。以上のサンプル選択要件を満たす企業は、延べ2081社であった。表1は、日経中分類に基づくサンプル企業の業種分布である。

表1 サンプル企業の分布

業種	企業数	業種	企業数
食品	84	鉱業	0
繊維	42	建設	138
パルプ・紙	18	商社	241
化学	160	小売業	75
医薬品	33	銀行	0
石油	0	証券	0
ゴム	19	保険	0
窯業	48	その他金融	0
鉄鋼	48	不動産	46
非鉄金属製品	98	鉄道・バス	28
機械	180	陸運	31
電気機器	213	海運	14
造船	0	空運	0
自動車	71	倉庫	35
輸送用機器	12	通信	22
精密機器	35	電力	11
その他製造	74	ガス	0
水産	0	サービス	305

### 3. 分析結果

表2のパネルAは、各サンプル企業の純利益または包括利益の10年間にわたる時系列データを用いて(1)式を推定した結果を要約したものである。純利益の自由度調整済み決定係数の平均値(中央値)は23.0(20.1)%であり、包括利益のそれは29.9(29.8)%である。各サンプル企業について、包括利益の決定係数から純利益の決定係数を控除した場合、その差の平均値(中央値)は6.9(6.0)%であり、それがプラスであった企業は1271社、マイナスであった企業は810社である<sup>(7)</sup>。したがって、市場要因および産業要因という2つの要因によって説明できる割合は、純利益よりも包括利益のほうが相対的に高い。このことは、個別企業の包括利益が市場全体または産業全体の動向に対して相対的に強く同調することを意味する。表2のパネルB(C)は、個別企業の総資産利益率の動向を市場要因(産業要因)のみによって説明できる割合を推定したものであるが、純利益よりも包括利益の同調性が高いという点は基本的に同じである<sup>(8)</sup>。

表3は、サンプル企業を日経中分類に基づいて分類し、純利益または包括利益の同調性が業種間でどの様に異なるのかを報告して

表2 会計利益の同調性の記述統計量(全体サンプル)

	Mean	Std. Dev.	1st Q	Median	3rd Q	Obs.	Positive	Negative
Panel A. Market Factor + Industry Factor								
Net Income	0.230	0.330	-0.054	0.201	0.499	2081		
Comprehensive Income	0.299	0.340	0.018	0.298	0.583	2081		
Difference (CI-NI)	0.069	0.256	-0.090	0.060	0.226	2081	1271	810
Panel B. Market Factor Only								
Net Income	0.171	0.270	-0.067	0.093	0.360	2081		
Comprehensive Income	0.260	0.299	-0.015	0.216	0.510	2081		
Difference (CI-NI)	0.089	0.202	-0.041	0.072	0.219	2081	1373	708
Panel C. Industry Factor Only								
Net Income	0.172	0.280	-0.075	0.087	0.356	2081		
Comprehensive Income	0.257	0.306	-0.031	0.208	0.504	2081		
Difference (CI-NI)	0.085	0.217	-0.042	0.060	0.214	2081	1343	738

表 3 会計利益の同調性の記述統計量（業種別）

	Obs.	Net Income		Comprehensive Income		Difference (CI-NI)	
		Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median
食品	84	0.110	0.081	0.167	0.145	0.057	0.071
繊維	42	0.198	0.180	0.333	0.380	0.135	0.108
パルプ・紙	18	0.072	0.041	0.393	0.409	0.321	0.300
化学	160	0.313	0.328	0.494	0.548	0.181	0.177
医薬品	33	0.068	0.038	0.300	0.364	0.232	0.239
ゴム	19	0.335	0.379	0.503	0.596	0.168	0.111
窯業	48	0.247	0.209	0.370	0.446	0.122	0.105
鉄鋼	48	0.526	0.580	0.547	0.571	0.021	0.025
非鉄金属製品	98	0.247	0.259	0.389	0.451	0.143	0.151
機械	180	0.311	0.348	0.329	0.349	0.017	0.000
電気機器	213	0.350	0.331	0.375	0.401	0.026	0.033
自動車	71	0.467	0.524	0.567	0.614	0.100	0.101
輸送用機器	12	0.167	0.116	0.276	0.318	0.109	0.190
精密機器	35	0.229	0.224	0.339	0.392	0.110	0.091
その他製造	74	0.328	0.362	0.412	0.461	0.084	0.097
建設	138	0.097	0.046	0.204	0.131	0.108	0.118
商社	241	0.274	0.297	0.298	0.298	0.023	0.036
小売業	75	0.111	0.084	0.074	0.020	-0.037	-0.042
不動産	46	0.100	0.052	0.189	0.179	0.089	0.121
鉄道・バス	28	0.252	0.222	0.243	0.270	-0.009	-0.002
陸運	31	0.164	0.107	0.303	0.326	0.139	0.075
海運	14	0.435	0.400	0.340	0.449	-0.096	-0.122
倉庫	35	0.230	0.252	0.479	0.492	0.249	0.193
通信	22	0.288	0.236	0.317	0.310	0.028	0.007
電力	11	0.260	0.090	0.534	0.651	0.274	0.214
サービス	305	0.048	0.011	0.057	0.040	0.009	-0.001

いる。包括利益の決定係数から純利益の決定係数を控除した場合、その差の平均値および中央値は多くの業種においてプラスである。すなわち、純利益よりも包括利益のほうが市場要因および産業要因によって説明できる割合が相対的に高く、会計利益の同調性は包括利益のほうが相対的に強力である。こうした傾向は、パルプ・紙、医薬品、倉庫、電力といった業種において特に強い。一方、小売業、鉄道・バス、海運、サービスといった業種では、包括利益の決定係数から純利益の決定係数を控除した差の平均値または中央値はマイナスである。すなわち、こうした業種では、包括利益よりも純利益の同調性のほうが相対的に高い。現在のところ、会計利益の同調性が業種間でなぜ異なるのかについて、説得力

のある理由を提示することはできない。

表 4 は、サンプル企業を 2011 年 3 月末時点の株式時価総額（＝株価×発行済株式数）に基づいて下位 30%（Small）、中位 40%（Medium）、上位 30%（Large）に分類し、純利益または包括利益の同調性が企業規模の違いによってどの様に異なるのかを報告している。それによれば、純利益であれ包括利益であれ、会計利益の同調性は小規模企業グループよりも大規模企業グループのほうが相対的に高い。これは、Brown and Kimbrough [2011] などの分析結果とも首尾一貫している。一方、純利益と包括利益を比較した場合には、いずれのグループも、純利益よりも包括利益のほうが市場要因および産業要因によって説明できる割合が相対的に高いという点は

表4 会計利益の同調性の記述統計量（規模別）

	Obs.	Net Income		Comprehensive Income		Difference (CI-NI)	
		Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median
Small Firms	624	0.136	0.082	0.173	0.141	0.037	0.025
Medium Firms	833	0.212	0.185	0.284	0.292	0.072	0.063
Large Firms	624	0.349	0.365	0.446	0.498	0.097	0.085

基本的に共通している。ただし、その程度は、小規模企業グループよりも大規模企業グループのほうが相対的に顕著である。

#### IV 要約と課題

IASB と FASB による共同プロジェクトの結果として公表された新概念フレームワークでは、財務情報が具備すべき基本的な質的特性として、従来用いられてきた「信頼性」という用語が「忠実な表現」に置き換えられた。これに伴い、以前から個別基準において顕在化していた資産負債アプローチ、公正価値による測定、包括利益を重視した会計基準の開発がよりいっそう進展するのではないかという指摘がある。日本では、IFRS の採用は強制されておらず、日本企業に対する影響は限定的であると評価できるかもしれない。しかし、会計基準の国際的な調和またはコンバージェンスを意図した会計基準の精力的な設定・改廃を通じて、日本基準を採用している場合であっても、そのような特徴を有する IFRS の影響は間接的であるにせよ、広く深く浸透しているものと考えられる。

本稿では、このような問題意識のもとで、価値関連性や持続性など様々な会計利益の特性が近年変化してきたことを例証している実証研究と、主たる業績指標である純利益と包括利益の特性を比較している実証研究を概観した。その上で、会計利益の同調性という観点から、純利益と包括利益の特性を比較した。

分析結果は、個別企業の総資産利益率が市場要因および産業要因によって説明できる割合は、純利益よりも包括利益のほうが相対的に高いことを発見した。したがって、本稿の分析結果は、個別企業の包括利益が市場全体または産業全体の動向に対して相対的に強く同調することを示しており、包括利益の景気循環増幅効果を指摘している先行研究の主張を補完・補強するものである。

もともと、本稿には、いくつかの重要な課題が残されている。まず、本稿では、年次データに基づいて包括利益を仮想的に算定した上で、純利益と包括利益の同調性を比較した。しかし、日本でも、四半期報告書制度が導入され、包括利益の表示が強制されたことから、四半期データを用いて本稿の分析結果を補強することができる。2 番目に、各企業または業種によって会計利益の同調性がなぜ異なるのかについて十分な検討ができていない。したがって、会計利益の同調性に関する決定要因や、会計利益の同調性の高低がもたらす経済的帰結について探求しなければならない。そして、最後に、本稿では、2000 年以降の最近のデータに基づいて純利益と包括利益の同調性を比較した分析結果を報告した。しかし、それ以前の 1980 年代や 1990 年代のデータを用いて、純利益などの会計利益の同調性が長期的にどの様に変化しているのかを調査することも興味深い。その点については紙幅の関係もあり別稿に譲りたい。

## 【注】

- (1) Schipper and Vincent [2003], Francis et al. [2006], Dechow et al. [2010]などは、会計利益の特性に関する代表的なサーベイ論文である。
- (2) IFRS や米国会計基準では、1990年代後半から包括利益の表示がすでに要求されている。
- (3) 基準 25号によれば、包括利益は、ある企業の特定期間の財務諸表において認識された純資産の変動額のうち、当該企業の純資産に対する持分所有者との直接的な取引によらない部分として定義される(4項)。
- (4) 企業会計基準第26号「退職給付に関する会計基準」(2012年5月17日公表)に伴い2012年6月29日に改正された基準25号では、退職給付に係る調整額が新たにOCIに含められるようになった。さらに、ASBJは2013年1月11日に、「企業結合に関する会計基準」の見直しに合わせて、企業会計基準公開草案第54号「包括利益の表示に関する会計基準(案)」などを公表し、従来の親会社説ではなく経済的単一体説に基づいた当期純利益の表示を提案している。
- (5) Rees and Shane [2012]は、OCIが報告されるようになった歴史的経緯と、純利益とOCIを区分する明確な規準がないことを指摘した上で、両者を区分するために採用できそうな属性(持続性、コア事業、経営者のコントロール、再測定など)を検討している。さらに、Rees and Shane [2012]は、包括利益に関連する先行研究を包括的にサーベイするとともに、会計基準の設定に貢献しうる将来の研究課題を提示している。
- (6) 繰延ヘッジ損益は、純資産(資本)の部ではなく、資産の部または負債の部に表示されていた時期があり、後述する分析対象期間を通じて、その表示区分が一貫していない。そこで、①繰延ヘッジ損益を除いて、その他有価証券評価差額金と為替換算調整勘定の期中変化額のみを当期純利益に加減して包括利益を計算した場合、②純資産(資本)の部のみならず、資産の部または負債の部に表示されている繰延ヘッジ損失・利益を含めて包括利益を計算した場合について、分析を繰り返した。ただし、分析結果は基本的に同じであった。
- (7) t検定(Wilcoxon符号化順位検定)によれば、その差の平均値(中央値)は統計的に有意なプラスである。
- (8) 次のような追加検証を行ったが、分析結果は基本的に同じであった。

- ①会計利益の同調性を推定するために用いる年次利益のデータを10年ではなく8年(2004年から2011年まで)に変更する。
- ②分析対象として抽出されたサンプル企業(2081社)のみから市場合計値および産業合計値を計算する。
- ③会計利益を総資産利益率の水準ではなく総資産利益率の対前年度変化として定義する。

## 参考文献

- Barton, J., T. B. Hansen, and G. Pownall [2010], "Which Performance Measures Do Investors around the World Value the Most - and Why?" *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 3, pp. 753-789.
- Basu, S. [1997], "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1, pp. 3-37.
- Brown, N. C., and M. D. Kimbrough [2011], "Intangible Investment and the Importance of Firm-Specific Factors in the Determination of Earnings," *Review of Accounting Studies*, Vol. 16, No. 3, pp. 539-573.
- Brown, P., and R. Ball [1967], "Some Preliminary Findings on the Association between the Earnings of a Firm, Its Industry, and the Economy," *Journal of Accounting Research*, Vol. 5 (Supplement), pp. 55-77.
- Brown, S., K. Lo, and T. Lys [1999], "Use of R<sup>2</sup> in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over the Last Four Decades," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 28, No. 2, pp. 83-115.
- Burgstahler, D., and I. Dichev [1997], "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1, pp. 99-126.
- Chambers, D., T. J. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Sougiannis [2007], "An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures," *Review of Accounting Studies*, Vol. 12, No. 4, pp. 557-593.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss [1997], "Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1, pp. 39-67.
- Collins, D. W., M. Pincus, and H. Xie [1999],

- “Equity Valuation and Negative Earnings: The Role of Book Value of Equity,” *The Accounting Review*, Vol. 74, No. 1, pp. 29–61.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. J. Skinner [2004], “Are Dividends Disappearing? Dividend Concentration and the Consolidation of Earnings,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 72, No. 3, pp. 425–456.
- Dechow, P., W. Ge, and C. Schrand [2010], “Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, Nos. 2–3, pp. 344–401.
- Dhaliwal, D., K. R. Subramanyam, and R. Trezevant [1999], “Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance?” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26, Nos. 1–3, pp. 43–67.
- Dichev, I. D., and V. W. Tang [2008], “Matching and the Changing Properties of Accounting Earnings over the Last 40 Years,” *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 6, pp. 1425–1460.
- Donelson, D. C., R. Jennings, and J. McInnis [2011], “Changes over Time in the Revenue–Expense Relation: Accounting or Economics?” *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 3, pp. 945–974.
- Durnev, A., R. Morck, B. Yeung, and P. Zarowin [2003], “Does Greater Firm-Specific Return Variation Mean More or Less Informed Stock Pricing?” *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, No. 5, pp. 797–836.
- Elliott, J. A., and J. D. Hanna [1996], “Repeated Accounting Write-offs and the Information Content of Earnings,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 34 (Supplement), pp. 135–155.
- Fama, E. F., and K. R. French [2004], “New Lists: Fundamentals and Survival Rates,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 73, No. 2, pp. 229–269.
- Francis, J., P. Olsson, and K. Schipper [2006], “Earnings Quality,” *Foundations and Trends in Accounting*, Vol. 1, No. 4, pp. 259–340.
- Francis, J., and K. Schipper [1999], “Have Financial Statements Lost Their Relevance?” *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, pp. 319–352.
- Francis, J., K. Schipper, and L. Vincent [2002a], “Expanded Disclosures and the Increased Usefulness of Earnings Announcements,” *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 3, pp. 515–546.
- Francis, J., K. Schipper, and L. Vincent [2002b], “Earnings Announcements and Competing Information,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, No. 3, pp. 313–342.
- 藤井秀樹 [2011] 「FASB/IASB 改訂概念フレームワークと資産負債アプローチ」『国民経済雑誌』第 204 巻第 1 号, 17–40 頁。
- Givoly, D., and C. Hayn [2000], “The Changing Time – Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 29, No. 3, pp. 287–320.
- Gonedes, N. J. [1973], “Properties of Accounting Numbers: Models and Tests,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, pp. 212–237.
- Gong, G., L. Y. Li, and L. Zhou [2013], “Earnings Non-Synchronicity and Voluntary Disclosure,” *Contemporary Accounting Research*, forthcoming.
- Hayn, C. [1995], “The Information Content of Losses,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, No. 2, pp. 125–153.
- Holthausen, R. W., and R. L. Watts [2001], “The Relevance of the Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, Nos. 1–3, pp. 3–75.
- 井手健二 [2004] 「包括利益情報の有用性に関する検討—わが国証券市場を対象として—」『會計』第 165 巻第 2 号, 143–155 頁。
- International Accounting Standards Board (IASB) [2010], *The Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB (IFRS 財団編・企業会計基準委員会・公益財団法人財務会計基準機構監訳 [2011] 『国際財務報告基準 (IFRS) 2011』中央経済社)。
- International Accounting Standards Committee (IASC) [1989], *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASC.
- 石川博行 [2007] 『配当政策の実証分析』中央経済社。
- 石川博行 [2010] 『株価を動かす配当政策—コロボレーション効果の実証分析』中央経済社。
- 石光裕 [2011] 「資産負債アプローチと利益の予測可能性」『国民経済雑誌』第 204 巻第 1 号, 89–103 頁。
- 伊藤邦雄 [2011] 「包括利益開示の意義・影響・課題」『企業会計』第 63 巻第 3 号, 18–28 頁。
- Jones, D. A., and K. J. Smith [2011], “Comparing the Value Relevance, Predictive Value, and Per-

- sistence of Other Comprehensive Income and Special Items,” *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 6, pp. 2047–2073.
- 加賀谷哲之 [2011] 「日本企業の費用収益対応度の特徴と機能」『会計』第 179 巻第 1 号, 68–84 頁。
- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata [2009], “Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada,” *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 28, No. 4, pp. 349–365.
- Kim, J.-B., and H. Shi [2012], “IFRS Reporting, Firm-Specific Information Flows, and Institutional Environments: International Evidence,” *Review of Accounting Studies*, Vol. 17, No. 3, pp. 474–517.
- 木村史彦・浅野信博 [2005] 「財務データの特性と統計分析上の留意点」『オイコノミカ』第 42 巻第 1 号, 133–152 頁。
- King, B. F. [1966], “Market and Industry Factors in Stock Price Behavior,” *Journal of Business*, Vol. 39, No. 1, pp. 139–190.
- 久保田敬一・須田一幸・竹原均 [2006] 「株式収益率と経営者報酬における包括利益の情報内容」『経営財務研究』第 26 巻第 1・2 号, 53–69 頁。
- Landsman, W. R., and E. L. Maydew [2002], “Has the Information Content of Quarterly Earnings Announcements Declined in the Past Three Decades?” *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 3, pp. 797–808.
- Lev, B., and P. Zarowin [1999], “The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, pp. 353–385.
- Magee, R. P. [1974], “Industry-Wide Commonalities in Earnings,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 12, No. 2, pp. 270–287.
- Morck, R., B. Yeung, and W. Yu [2000], “The Information Content of Stock Markets: Why Do Emerging Markets Have Synchronous Stock Price Movements?” *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, Nos. 1–2, pp. 215–260.
- 中野誠 [2009] 『業績格差と無形資産—日米欧の実証研究』東洋経済新報社。
- 音川和久 [2008] 「損益計算要素の持続性」須田一幸編著『会計制度の設計』白桃書房, 195–211 頁。
- 音川和久・高田知実 [2005] 「ストック・オプションの権利付与と会計上の損失に関する予備的証拠」『国民経済雑誌』第 192 巻第 5 号, 37–54 頁。
- Piotroski, J. D., and D. T. Roulstone [2004], “The Influence of Analysts, Institutional Investors, and Insiders on the Incorporation of Market, Industry, and Firm-Specific Information into Stock Prices,” *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 4, pp. 1119–1151.
- Rees, L. L., and P. B. Shane [2012], “Academic Research and Standard-Setting: The Case of Other Comprehensive Income,” *Accounting Horizons*, Vol. 26, No. 4, pp. 789–815.
- Roll, R. [1988], “R<sup>2</sup>,” *Journal of Finance*, Vol. 43, No. 3, pp. 541–566.
- Ryan, S. G., and P. A. Zarowin [2003], “Why Has the Contemporaneous Linear Returns-Earnings Relation Declined?” *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 2, pp. 523–553.
- 桜井久勝 [2011] 「利益情報と純資産情報の最適バランスの探求」『国民経済雑誌』第 204 巻第 1 号, 1–16 頁。
- 桜井久勝・音川和久編著 [2013] 『会計情報のファンダメンタル分析』中央経済社。
- Schipper, K., and L. Vincent [2003], “Earnings Quality,” *Accounting Horizons*, Vol. 17 (Supplement), pp. 97–110.
- 薄井彰 [1999] 「クリーンサープラス会計と企業の市場評価モデル」『会計』第 155 巻第 3 号, 68–83 頁。
- 薄井彰 [2013] 「決算短信の情報有用性は過去 25 年間で低下していたか」『早稲田商学』第 434 号, 411–427 頁。
- 八重倉孝・若林公美 [2010] 「企業価値評価モデルのインプットとしての利益」桜井久勝編著『企業価値評価の実証分析—モデルと会計情報の有用性比較』中央経済社, 194–229 頁。
- 若林公美 [2002] 「包括利益情報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 巻第 1 号, 81–94 頁。
- 若林公美 [2009] 『包括利益の実証研究』中央経済社。

\* 本稿は、国際会計研究学会第 3 回西日本部会（愛知学院大学）の統一論題報告を加筆修正したものであり、科学研究費補助金（課題番号 23330146）からの助成を受けた研究成果の一部である。座長の向伊知郎先生、コメンテーターの佐藤倫正先生（いずれも愛知学院大学）をはじめとする部会に参加された先生方に対して感謝申し上げる。