

2021年12月3日

TSRウェビナー

日本企業の利益調整－連結制度改革の影響に関する実証分析－

東京大学大学院経済学研究科准教授 首藤昭信

(共著者：コロンビア大学博士課程 松野舜介)

本研究の目的

- 新たに連結範囲に含まれた子会社の財務報告の質がどのように変化するのかを調査
 - 理論的には、正の影響（市場からの需要）も負の影響（プッシュ・ダウン）もどちらも考えられる
- 連結範囲の決定は、連結情報の有用性に大きく影響するため、連結範囲と財務報告の質の関係を研究することは重要
- 日本における連結開示規制改革(2000年)の政策評価としての側面も有する

- 新たに連結範囲に含まれた子会社の財務報告の質が**上昇**する理由
 - 先行研究では、公開企業の財務報告の質は、市場からの会計情報への需要に答える形で、非公開企業の財務報告の質よりも高いことがわかっている (Burgstahler et al. 2006, Shuto and Iwasaki 2015)
 - よって、子会社が新たに公開会社である親会社の連結範囲に含まれるようになると、財務報告の質が向上することが予測される
 - また、連結のプロセスにおいて厳格な会計・監査が適用されることも、子会社の財務報告の質が上昇することを予測する

- 新たに連結範囲に含まれた子会社の財務報告の質が**悪化**する理由
 - 連結利益におけるベンチマーク達成のために、子会社の利益において利益調整が行われることが先行研究で知られている (Bonacchi et al., 2018)
 - これは、プッシュ・ダウンと呼ばれている
 - 子会社が新たに連結範囲に含まれるようになると、プッシュ・ダウンの手段として用いられるようになる可能性がある
 - すなわち、親会社が新たに連結範囲に含まれた子会社の利益を用いて連結利益を調整するようになるので、子会社の利益の質は下がるという予測である

リサーチ・デザイン

- 連結範囲が外生的に変化したイベントとして，2000年における連結開示規制改革を分析
 - 当該規制では，持株基準から支配力基準への変更がなされた
- 日経225企業の有価証券報告書から，支配力基準の影響を受けて新たに連結範囲に含まれた子会社を特定
- さらに，TSRデータを用いて子会社の財務情報を取得
 - 子会社は通常非公開会社であり，財務情報は公開されていない
- 非公開企業で，独立している（親会社を持たない）企業をコントロール企業として分析を行った
 - 2000年を境に前後5年間のサンプル，1,111企業-年の観測値

財務報告の質の代理変数

- 裁量的会計発生高 (Dechow et al., 1995)
 - 企業が裁量的に調整できる利益を捉えるもの
- 利益平準化 (Tucker and Zarowin, 2006)
 - 企業の利益がどれだけ平準化されているかを捉えるもの
- 損失認識の適時性 (Ball and Shivakumar, 2005)
 - 損失が生じたときにそれがどれだけ適時に利益として認識されているかを捉えたもの
- 実体的利益調整 (Roychowdhury, 2006)
 - 企業が実体的な行動を通じて調整した利益を捉えるもの

分析結果

- 新たに連結範囲に含まれた子会社の財務報告の質は低下することを示唆する結果
 - 裁量的会計発生高 → 増加
 - 利益平準化 → 増加
 - 損失認識の適時性 → 低下
 - 実体的利益調整 → 効果なし

- 利益の質の決定要因の研究に貢献（Dechow et al., 2010）
 - 連結範囲に含まれることが利益の質に影響を与えることを示した
- 政策的含意：連結規制の意図しない経済的帰結
 - 連結外しという実体的行動から、利益調整という会計的行動へのシフトを示唆する結果
 - これは、連結報告の有用性を高めるという規制の意図に反する結果である