

財務業績の予測能力に関する実証研究*

——業績報告様式の国際的収斂への含意——

菅野 浩 勢

1. はじめに

2007年8月8日、わが国の企業会計基準委員会（ASBJ）と国際会計基準審議会（IASB）は、日本基準と国際財務報告基準（IFRS）の収斂（convergence）を加速化することの合意（東京合意）を共同で発表した。この合意により、日本基準とIFRSの間の重要な差異⁽¹⁾については2008年までに解消し、残りの差異については2011年6月30日までに解消を図ることとなった。この合意は、現在開発中であって2011年以後に適用となる新たな主要なIFRSには適用されないとはいえ、現在、米国の財務会計基準審議会（FASB）とIASBの共同で進められている「財務諸表の表示」プロジェクトのフェーズBでは、単一の包括利益計算書による1計算書方式を要求するとともに、リサイクリングを禁止して伝統的な純利益概念を排除することを長期目標としているため⁽²⁾、将来、日本基準とIFRS・米国基準の間で重要な差異が生じる可能性がある。したがって、業績報告様式の国際的収斂をいかにして達成するかは、今後ますます重

* 2007年9月18日原稿受理 2007年12月28日掲載承認

(1) ここでいう「日本基準とIFRSの間の重要な差異」とは、欧州証券規制当局委員会（CESR: the Committee of European Securities Regulators）による2005年7月の同等性評価によって重要な差異として識別されたものを指している。

要な問題となっていくだろう。

ここで、日本基準が収斂を達成すべき対象を米国基準及びIFRSに限定するならば、これらの間で業績報告様式の国際的収斂を達成するためには、ASBJ、FASB及びIASBのいずれもが許容しうるような業績報告様式を見出さなければならない。そのような業績報告様式は、いずれの基準設定主体が重視する財務業績も強調して表示されるようなものでなければならないだろう。それでは、ある基準設定主体が重視すべき財務業績とはどのようなものかといえば、それは、当該基準設定主体が管轄する市場において最も情報価値が高い財務業績であると考えられる。

そこで、本稿では、ASBJが重視すべき財務業績に関する証拠を提示するために、日本市場の上場企業を対象として、純利益、包括利益、純利益の構成要素及び包括利益の構成要素という4つの財務業績の情報価値（予測価値）を予測能力の観点から実証的に比較することにした。先行研究では、ボトムライン・アプローチに基づく純利益と包括利益のみについて情報価値を比較していたが、後述するように、それだけでは業績報告様式の選択問題を解決するためには不十分である。そこで、本稿では、情報セット・アプローチに基づく純利益の構成要素と包括利益の構成要素についても比較対象に加えている。なお、ここでいう包括利益の構成要素とは、リサイクリングを行わず、純利益を小計として表示しないことを前提としたものである。また、予測価値を評価するために、わが国の先行研究ではもっぱら価値関連性研究が実施されてきたが、本稿では、財務諸表に明瞭に表示された純利益（の構成要素）と、財務諸表のどこにも表示されない包括利益（の構成要素）の予測価値をより公平に比較する

(2) ただし、同プロジェクトのフェーズAの成果として2007年9月に公表された国際会計基準第1号【財務諸表の表示】(IASB [2007])では、1計算書方式と2計算書方式の選択適用を認めるとともに、従来どおりリサイクリングを要求して伝統的な純利益概念を維持している。他方で、FASBは、フェーズAに関する決定を、フェーズBに関する決定と一括して公開草案として公表することとしている（FASB・IASB [2007a]）。

ために、不透明に表示された会計情報のミスプライシングに影響されずに予測価値を評価できる予測能力研究を実施している。

本稿の構成は、次のとおりである。第2節では、本稿が前提とする財務会計の概念フレームワークを提示し、次節以降の議論で用いられる様々な概念を定義する。第3節では、国際的収斂の選択肢となりうる様々な業績報告様式を識別し、それぞれの構造について説明する。第4節では、純利益、包括利益、純利益の構成要素及び包括利益の構成要素という4つの財務業績のそれぞれが重視される場合に、各種の業績報告様式に対してどのような立場がとられるべきかを検討する。第5節では、業績報告様式の国際的収斂の問題を解決するために究明されるべき実証課題を導出し、また、その実証結果を解釈するための理論的枠組みを提示する。第6節では、実証的会計研究において予測価値の評価方法として幅広く用いられてきた価値関連性研究と予測能力研究を比較検討し、予測能力研究を実施する必要性について説明する。第7節では、本稿の具体的な研究デザインを説明する。第8節では、サンプル企業の選択基準及び記述統計値を示し、予測モデルの推定結果を示す。第9節では、予測モデル間の絶対予測誤差を比較した結果を示す。第10節では、主要な分析において土地再評価差額金の当期変動額を包括利益に算入しなかった理由を示すとともに、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益（の構成要素）のデータを用いることによる実証結果に対する影響について分析する。第11節では、本稿の実証結果を解釈して結論を示すとともに、本稿の限界及び今後の基準設定上の課題を指摘する。

2. 財務会計の概念フレームワーク

本節では、本稿が前提とする財務会計の概念フレームワークを提示し、次節以降の議論で用いられる様々な概念を定義する⁽³⁾。なお、本稿の概念フレームワークの目的は、将来の高品質な会計基準設定の指針となること、及び、利用

者が会計情報を得るために、財務報告に記載された会計事実の意味を解釈するための指針となることである。

2-1. 会計情報と会計事実

情報とは、ある事実に関する何らかの知識をいう。とりわけ、会計情報とは、財務諸表の本体に記載された会計事実に関する知識をいう。

会計事実とは、財務諸表の本体への認識対象の特定の質的属性または量的属性を、帳簿上または財務諸表の本体に、文字または数字で表現したものをいう。文字で表現される会計事実としては、帳簿上の各勘定科目名、各財務表の名称、財務諸表の本体の各表示科目名、各表示区分名及びボトムラインの合計の名称などがあり、認識対象の質的属性を表現するために用いられる。また、数字で表現される会計事実としては、帳簿上の各勘定科目の残高金額、財務諸表の本体の各表示科目の測定金額、並びに、それらの小計及び合計などがあり、認識対象の量的属性（特に測定属性）を表現するために用いられる⁽⁴⁾。なお、財務諸表の本体の表示科目（帳簿上の勘定科目）は、表示科目名（勘定科目名）と測定金額（勘定残高）を組み合わせることで、1つの経済事実の質的属性と測定属性を同時に表現するものである。

2-2. 財務報告の目的

財務報告の目的は、その利用者に対して情報価値をもつ会計情報を提供する

-
- (3) 本稿の概念フレームワークは、各会計制度の現行の概念フレームワークのほか、2006年6月にFASB及びIASBから公表された予備的見解『財務報告の目的及び意思決定に有用な財務報告情報の質的特性』（FASB・IASB [2006]）や、2006年12月にASBJから公表された討議資料『財務会計の概念フレームワーク』（ASBJ-FW）などを参考にしているが、独自に開発したものであるため、これらとは相違する部分も多い。また、紙幅の関係上、必ずしも十分な根拠が示されていない部分や、扱われていない問題もあるが、それらに関する説明は他稿を期したい。
- (4) 本稿の会計事実（accounting construct）の概念は、Maines and Wahlen [2006]を参考にしている。なお、わが国の『企業会計原則』における会計事実の概念は、むしろ本稿の経済事実の概念（後述）に近いと思われる。

ことである。ここで、**情報価値**とは、当該情報の入手による利用者の期待効用の増分をいう⁽⁵⁾。会計基準は、財務報告が提供する会計情報の総体の（作成コストなどを控除した）正味の**情報価値**が社会的に最大化されるように設定されるべきである⁽⁶⁾。

会計情報の使途は様々であるため、その**情報価値**も様々な使途から生じうる。とりわけ主要な使途とみなされるのは、報告主体の株主持分の現在の公正価値を評価することを目的とした将来キャッシュフローの予測である⁽⁷⁾。これに関連して、ある情報の入手によって予測プロセスが改善されることによって生じる**情報価値**を、特に**予測価値**という⁽⁸⁾。本稿の概念フレームワークでは、財務報告の主要な利用者として、一定以上の分析能力を持った「洗練された利用者」を想定し、さらに、そのような利用者について、次のような3段階の予測プロセスを想定している⁽⁹⁾。

-
- (5) 大日方 [2007a] は、ASBJ-FWにおける「**情報価値の存在**」とは、当該情報の入手によって投資家の期待効用が改善されることを意味すると説明している (p.73)。本稿の概念フレームワークにおける**情報価値**の定義は、この説明に従っている。ただし、ASBJ-FWにおいて、「**情報価値の存在**」は、「(情報価値の存在を期待させる) 情報ニーズの充足」とともに、会計情報の質的特性の1つである「意思決定との関連性」を支える特性と位置づけられているのに対して (第2章、第4節)、本稿の概念フレームワークでは、**情報価値**を財務諸表の特性の1つとは位置づけていない。なぜならば、**情報価値**は、意思決定に有用であること (意思決定有用性) 自体を経済学的に表現したものに過ぎず、意思決定に有用な会計情報を提供するために財務諸表が備えるべき特性ではないからである。なお、**情報価値** (value of information) についてより詳しくは、Christensen and Demski [2003], pp.113-115を参照のこと。
- (6) ただし、ある情報の個人レベルの**情報価値**を、社会全体レベルの**情報価値**に総合することは、極めて困難な課題である。
- (7) 他方で、会計情報の副次的な使途としては、たとえば、契約上の基礎数値としての利用がある。これに関連して、ある情報を契約上の基礎数値として利用することで契約の効率性が改善することによって生じる**情報価値**を、特に**契約価値**という。ただし、本稿では、問題を単純化するため、実証結果を解釈する際に、主要な使途による**予測価値**にのみ焦点を合わせている。なお、本稿の概念フレームワークにおける**予測価値**は意思決定支援機能から生じる**情報価値**として、**契約価値**は契約支援機能から生じる**情報価値**として、それぞれ整理することができると思われる。財務会計の意思決定支援機能及び契約支援機能については、須田 [2000] を参照のこと。
- (8) **予測価値**は、FASB・IASB [2006] では、意思決定に有用な財務報告情報の質的特性の1つである目的適合性 (relevance) の下位概念として位置づけられているが (par. QC8)、本稿の概念フレームワークでは、意思決定有用性そのものである**情報価値**の一部として位置づけられているため、質的特性には該当しない。

- ①報告主体の過去の業績を評価するために、報告主体の過去の経済的資源及びそれらに対する請求権並びにそれらの変動に関する情報をインプットとして用いる。このような業績評価プロセスの結果として測定される報告主体の過去の業績の測定値を、**業績測定値**という⁽¹⁰⁾。
- ②報告主体の現在の収益力を査定するために、過去の業績測定値とともに、報告主体の現在の経済的資源及びそれらに対する請求権に関する情報をインプットとして用いる。ここで、現在の**収益力**（または、将来キャッシュフロー創出能力）とは、現在の外部環境が将来にわたって不変であると仮定した場合に、平均的に達成できると期待される資本利益率をいう。
- ③報告主体の将来キャッシュフローの金額、発生時点及び不確実性を予測するために、報告主体の現在の収益力とともに、経営者の事業計画に関する情報、将来の外部環境の変化に関する情報（生産要素や製品・サービスの価格及び需給、規制変更、並びに、技術革新などの見通し）などをインプットとして用いる。

2-3. 意思決定に有用な会計情報を提供する財務諸表の特性⁽¹¹⁾

財務諸表が意思決定に有用な（情報価値を有する）会計情報を提供するには、

-
- (9) 利用者の予測プロセスは極めて多様であり、一意に特定することはできないが、何らかの予測プロセスを恣意的に仮定しなければ、会計基準設定上、いかなる結論を得ることも難しい。
 - (10) ただし、業績評価プロセスは利用者によって異なるため、業績測定値そのものを財務報告において提供することは一般に不可能である。そのため、**業績報告**とは、厳密には、業績測定値そのものを報告することではなく、業績評価プロセスのインプットの一部として、特に財務業績を報告することをいう。したがって、本稿における**業績報告様式**という用語は、（業績測定値ではなく）財務業績を報告するための財務諸表の様式という意味で用いられている。
 - (11) 本稿の「意思決定に有用な会計情報を提供する財務諸表の特性」は、財務報告のうち財務諸表以外の部分（開示など）の特性が未検討のため除外されていることを除けば、FASB・IASB [2006]の「意思決定に有用な財務報告情報の質的特性」とほぼ同じ性格のものである（ただし、両者に含まれる特性は若干異なる）。それに対して、ASBJ-FWの「会計情報の質的特性」の内容は、その表題とは異なり、「会計情報と会計基準に課される要件」であるため（大日方 [2007a], p.70）、前2者とは性格が異なっている。たとえば、ASBJ-FWにおいて質的特性とされる内的整合性は会計基準に課される要件であるから、前2者の特性には含まれない。

財務諸表は、次のような特性を有していなければならない。なお、当然のことながら、会計基準設定においては、これらの質的特性とは別にコスト・ベネフィットの制約を考慮しなければならない。

- ・ **目的適合性**…財務諸表の本体に記載される会計事実の表現対象に関する知識が、報告主体の現在の収益力の評価プロセスにおけるインプットとして役立つことをいう。前項の予測プロセスの①・②を前提とすれば、報告主体の現在の収益力の評価プロセスにおけるインプットとして役立つ情報は、**経済事実**（経済的資源及びそれらに対する請求権、並びに、それらの変動）に関する情報であると考えられる¹²⁾。したがって、目的適合性の観点からは、これらの経済事実が財務諸表の本体への認識対象とされるべきであり、経済事実の特定の質的属性及び測定属性が、会計事実の表現対象とされるべきである。
- ・ **網羅性**…全ての重要な経済事実が財務諸表の本体に認識されているとき、財務諸表は網羅的であるという。
- ・ **表現の忠実性**…財務諸表の本体に記載された各会計事実が、それぞれが表現対象とする経済事実の特定の属性を誤りなく表現しているとき、財務諸表は表現対象を忠実に表現しているという。会計事実はその表現対象を誤りなく表現しているとは限らないため、ある会計情報が情報価値を有するには、会計事実の表現対象が目的適合的であるだけでなく、会計事実がそれを誤りなく表現していなければならない。
- ・ **理解可能性**…財務諸表が利用者にとって理解しやすい方法で作成されているとき、財務諸表は理解可能であるという。たとえば、報告主体に関する多数の経済事実が、少数の会計事実に要約されていること（**簡潔性**）、財

(12) 前項の予測プロセスの③で用いられる「将来の外部環境の変化に関する情報」は、報告主体の内部情報ではないため、それらに予測価値があったとしても、財務報告の範囲に含める意義はない。ただし、たとえば、為替レートや利率の限界的变化が利益数値に与える限界の影響などは、報告主体の内部情報であるため、少なくとも開示の対象にはならう。

務諸表間で表示区分の小計や合計が連繫していること（一体性）は、財務諸表の理解可能性を高める。

2.4. 財務諸表の基本要素

財務諸表の基本要素とは、財務諸表の本体への認識対象を識別し、分類するカテゴリーをいう。前述のとおり、目的適合性の観点からは、報告主体の経済事実（経済的資源及びそれらに対する請求権、並びに、それらの変動）が財務諸表の本体への認識対象とされるべきである。そこで、本稿では、次のような基本要素を定義している⁽¹³⁾。

- ・ **資産**…資産とは、ある報告主体が現在の権利その他の特権的利用機会（privileged access）を有する現在の経済的資源をいう。
- ・ **負債**…負債とは、ある報告主体が現在の義務を有する現在の経済的負担をいう。
- ・ **資本**…資本とは、ある報告主体の純資産に対して所有者⁽¹⁴⁾が有する現在の残余請求権をいう。この定義は、資本合計が、計算上、資産合計と負債合計の差額に等しいことを含意する。
- ・ **出資**…出資とは、特定期間における資本の測定金額の増加のうち、所有者の立場での所有者との取引に伴う資産の測定金額の増加または負債の測定金額の減少を原因とするものをいう。
- ・ **分配**…分配とは、特定期間における資本の測定金額の減少のうち、所有者の立場での所有者との取引に伴う資産の測定金額の減少または負債の測定

(13) 資産及び負債の定義については、FASB及びIASBの「概念フレームワーク」プロジェクトにおける暫定的結論に依拠している。詳しくは、FASB・IASB [2007c]を参照のこと。その他の基本要素の定義は、各会計制度の現行の概念フレームワークなどにおける定義を参考にして、独自に開発したものである。

(14) ここでいう所有者とは、報告主体が発行した持分金融商品の保有者をいう。持分金融商品には、株式のほかにも新株予約権なども含まれる。また、報告主体が連結企業集団であるならば、所有者には、親会社株主のみならず、子会社の少数株主まで含まれることになる。

金額の増加を原因とするものをいう。

- ・ **損益**…損益とは、特定期間における資本の測定金額の変動のうち、出資及び分配以外のものをいう。

2-5. 認識と測定

ある経済事実の**認識**とは、当該経済事実の特定の質的属性と測定属性の組み合わせを表現する勘定科目または表示科目を、帳簿上または財務諸表の本体に記載することをいう⁽¹⁵⁾。

また、**測定**とは、認識される経済事実の特定の測定属性を表現する測定金額を決定することをいう。**測定属性**とは、経済事実の量的属性のうち、貨幣額で表現されるものをいう。現行の会計基準では様々な測定属性が用いられているが⁽¹⁶⁾、全ての資産及び負債の最も目的適合的な測定属性は、次のように定義される公正価値であり⁽¹⁷⁾、その他の測定属性は、公正価値が測定可能でない場合の代用として用いられるべきである。

- ・ ある資産または負債の**公正価値**とは、仮に当該資産または負債に関する十分な知識をもつ独立した立場の当事者の間で自発的に取引が行われたならば、当該資産または負債と交換されただろう貨幣額をいう⁽¹⁸⁾。

(15) 徳賀 [1990] は、FASB の財務会計概念書第 5 号『営利企業の財務諸表における認識と測定』(SFAC5) における認識概念が、第一次的認識(原始記帳)と決算認識(財務諸表への記載)の両方を含む概念であることを指摘している。本稿の概念フレームワークにおける認識概念も、SFAC5 におけるこうした認識概念に従ったものとなっている。

(16) たとえば、IASB [2005] は、当初認識時の代替的な測定基礎(測定属性)として、歴史的原価、現在原価(再生産原価・取替原価)、正味実現可能価値、使用価値、公正価値、剥奪価値を列挙している(par. 69)。なお、現在価値は、これらの測定基礎のいくつかを推定するために適用しうる測定技法の 1 つであり、測定基礎そのものではない(par. 71)。また、剥奪価値については、測定基礎そのものではなく、取替原価、正味実現可能価値、使用価値という 3 つの測定基礎を使い分けるためのルールであるという見解もある(par. 73)。

(17) 公正価値を全ての資産及び負債の最も目的適合的な測定属性とみなしている文献としては、IASB [2005] 及び CFA Centre for Financial Market Integrity [2007] などがある(ただし、IASB [2005] は当初認識時に議論を限定している)。

財務諸表における認識と測定は、次のようなプロセスに従って行われる。

- ①取引その他の事象に伴って変動する権利義務等¹⁹⁾を識別する。このときの権利義務等の識別単位を会計単位 (unit of account) という。
- ②上記①で識別された権利義務等が資産または負債の定義を満たすか否かを検討する。
- ③上記②で資産または負債の定義を満たすとされた権利義務等について、公正価値その他の目的適合的な測定属性が測定可能であるか否かを検討する。ここで、ある測定属性が測定可能であるとは、当該測定属性を忠実に表現する測定金額が、合理的なコストで入手可能であることをいう。
- ④上記②・③の認識規準を満たす権利義務等について、資産または負債としての勘定科目名及び測定金額を決定する。ここでの測定金額は、上記③で測定可能とされた測定属性に基づいて決定される。
- ⑤上記④における資産または負債の測定金額の変動に伴って資本の測定金額が変動する場合には、それらの変動を出資、分配または損益のいずれかに分類し、それらの質的属性を表現する勘定科目名を決定する。
- ⑥取引その他の事象を、上記④・⑤で決定された勘定科目名と測定金額の組み合わせを用いて仕訳する。
- ⑦期末において、当該期間の全ての仕訳が集計された帳簿上の勘定科目を、財務諸表の本体の表示科目に分類・集計する。

18) 本稿における公正価値の定義は、IASB [2005] における定義を参考としている。なお、この定義は、出口価格と入口価格のいずれとしても解釈できる (par. 89)。これに対して、FASBが2006年9月に公表した財務会計基準書第157号『公正価値測定』(SFAS157)における公正価値の定義 (par. 5) は、出口価格としてのみ解釈される (par. 7)。

19) ここでいう権利義務等とは、権利その他の特権の利用機会及び義務をいう。通常、経済的資源や経済的負担の存在は、権利義務等の存在を通じて識別される。ただし、権利義務等は必ずしも資産または負債をもたらすとは限らない。たとえば、新株予約権のような一定の自社株式交付義務は資本をもたらす。

2-6. 損益項目の分類

前述のとおり、損益とは、特定期間における資本の測定金額の変動のうち、出資及び分配以外のものをいう。資本の測定金額の変動は、資産及び負債の測定金額の変動から生じ、資産及び負債の測定金額は、それらの数量に単価を乗じて算定される。したがって、損益は、資産及び負債の「数量の変動」と「単価（測定属性）の変動」の両者から生じるといえる。ここで、前者から生じる損益項目を(1)数量変動損益、後者から生じる損益項目を(2)測定属性変動損益といい、それぞれ次のように定義される。

(1) 数量変動損益

数量変動損益とは、資産及び負債の数量の変動から生じる損益をいう。資産及び負債の数量の変動は主に実際の取引に伴って生じるから、数量変動損益には報告主体の主要な営業活動に関連する項目が多い。たとえば、売上高は、財貨及びサービスの提供義務という負債の履行に伴う消滅から生じる数量変動損益として説明される。ただし、現行の日本基準では、原則として、双方未履行双務契約は認識されない⁽²⁰⁾から、当該負債は、契約締結時には認識されず、いずれか一方の契約当事者による義務の履行時に認識されている⁽²¹⁾。また、様々な営業費用、たとえば、従業員給料は、ストックオプションの費用処理の説明⁽²²⁾にみられるように、労働サービスという資産の（取得と同時に行われる）消費から生じる数量変動損益として説明される。

(20) この点については、ASBJ-FW、第4章、第3ないし5項を参照のこと。他方で、「相当な違約金の支払いなしには中途解約できないという意味で事実上解約不能である未履行契約の権利・義務は、会計上の資産・負債であるとの見解が次第に有力になってきている。」（田中 [2007], p.185）。

(21) 当方が先に義務を履行した場合には、当該義務の履行時に（売掛金という資産とともに）負債が発生すると同時に消滅するため、当該負債が帳簿上に認識されることはない。他方で、相手方が先に対価の支払義務を履行した場合には、前受金または前受収益という負債が帳簿上に認識される。

(22) 企業会計基準第8号『ストック・オプション等に関する会計基準』、第35項を参照のこと。

(2) 測定属性変動損益

測定属性変動損益とは、資産及び負債の測定属性の変動から生じる損益をいう。資産及び負債の測定属性の変動は、会計的配分と再測定のいずれかによって認識される。したがって、測定属性変動損益は、①配分損益と②再測定損益に分類され、それぞれ次のように定義される。

①配分損益

会計的配分とは、継続的な再測定の対象外の資産及び負債について、将来の特定時点（たとえば、耐用年数終了時や満期時）における公正価値（残存価値）を合理的に予想できる場合に、当初認識時（または直近の再測定時）の測定金額と残存価値との差額を、一定の規則的な方法で各期の損益として配分するとともに、当該配分額を資産及び負債の測定金額に加減していく手続をいう。固定資産の減価償却や社債の償却原価法は、会計的配分の典型である。

このような会計的配分は、資産及び負債の当初認識後において、それらの公正価値が継続的に測定可能でないときに行われる再測定の簡便法に過ぎない。したがって、当然のことながら、会計的配分による測定金額は、資産及び負債の公正価値を合理的に近似する限りにおいて意味があるのであって、それ自体に固有の意味があるわけではない⁽²³⁾。

なお、会計的配分に関連して、次のような損益項目が定義される。

- ・配分損益とは、資産及び負債の当初認識後の会計的配分によって生じる損益をいう。

(23) わが国では、会計的配分は特定の測定属性による再測定の簡便法ではないとする見解が、むしろ支配的であると思われる（たとえば、ASBJ-FW、第4章、第53項）。しかしながら、そうした見解に従うと、会計的配分の結果としての資産及び負債の測定金額の表現対象が不明になる。会計事実の表現対象となる測定属性と単なる測定金額（測定値）は、明確に区別しなければならない。

②再測定損益

資産及び負債の当初認識後には、それらの公正価値の変動が一定の規準を満たしたときに、当該資産負債は再測定される。次項で説明するとおり、そのような再測定実施規準としては、主に、実現可能性規準とリスク解放規準の2つが考えられる。

なお、再測定に関連して、次のような損益項目が定義される。

- ・再測定損益とは、資産及び負債の当初認識後の再測定によって生じる損益をいう。

2-7. 財務業績の測定方法

財務業績とは、損益項目を帳簿上に認識した勘定科目（損益勘定）、それらの勘定科目を分類・集計した財務諸表の本体の表示科目（利益の構成要素）、並びに、それらの表示科目の小計及び合計（利益）をいう。

財務業績の測定方法とは、財務諸表の本体の財務業績（利益及びその構成要素）の測定金額を決定する方法をいう。前項で定義した様々な損益項目のうち、再測定損益は、資産及び負債の当初認識後の再測定実施規準として実現可能性規準とリスク解放規準のいずれを採用するかによって異なる測定金額となる。したがって、これら2つの再測定実施規準は、(1)時価主義と(2)原価主義という2つの財務業績の測定方法を導く⁽²⁴⁾。

(1) 時価主義

財務業績の測定方法としての時価主義とは、帳簿上の利得損失勘定を分類し、それらの測定金額を集計することで、財務諸表の本体の包括利益及びその

(24) 本稿において、時価主義及び原価主義という用語は、通常とは異なる特別な意味で用いられており、全ての資産及び負債を時価または原価で評価することを意味しているわけではないことに注意されたい。

構成要素の測定金額を決定する方法をいう。

まず、帳簿上の利得損失勘定は、次のように定義される。

- ・ **利得損失勘定**とは、特定期間に認識された数量変動損益及び配分損益の勘定科目、並びに、実現可能性規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益の勘定科目をいう。

ここで、**実現可能性規準**とは、資産負債の公正価値の変動が実現した、または、実現可能になったときに、当該資産負債を再測定する規準をいう。実現するとは、キャッシュ（現金またはその同等物）に転換することをいい、実現可能になるとは、キャッシュへの転換が容易な状態になることをいう。

また、財務諸表の本体の包括利益及びその構成要素は、次のように定義される。

- ・ **包括利益の構成要素**とは、特定期間の利得損失勘定のみを分類・集計した財務諸表の本体の表示科目をいう。
- ・ **包括利益**とは、特定期間の包括利益の全ての構成要素の合計金額をいう。

(2) 原価主義

財務業績の測定方法としての**原価主義**とは、帳簿上の収益費用勘定を分類し、それらの測定金額を集計することで、財務諸表の本体の純利益及びその構成要素の測定金額を決定する方法をいう。

まず、帳簿上の収益費用勘定は、次のように定義される。

- ・ **収益費用勘定**とは、特定期間に認識された数量変動損益及び配分損益の勘定科目、並びに、リスク解放規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益の勘定科目をいう。

ここで、**リスク解放規準**とは、資産負債の公正価値の変動が投資のリスクから解放されたときに、当該資産負債を再測定する規準をいう⁽²⁵⁾。投資のリスクから解放されるとは、投資にあたって期待された成果が事実として確定するこ

と、すなわち、キャッシュに転換すること、または、もはやキャッシュに転換できないと判断されることをいう。ただし、保有資産の値上りを期待した金融投資については、公正価値の変動自体がキャッシュへの転換とみなされる。

また、財務諸表の本体の純利益及びその構成要素は、次のように定義される。

- ・純利益の構成要素とは、特定期間の収益費用勘定のみを分類・集計した財務諸表の本体の表示科目をいう。
- ・純利益とは、特定期間の純利益の全ての構成要素の合計金額をいう。

ここで、2つの規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益の関係を理解しておくことは、次節で説明する様々な業績報告様式の構造を理解するために役立つ。

まず、実現可能性規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益は、当該特定期間に投資のリスクから解放された金額（解放当期損益）と、いまだ解放されていない金額（未解放当期損益）に区分することができる。

他方で、リスク解放規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益は、当該特定期間に実現した、または、実現可能となった金額（解放当期損益）と、その前期以前に既の実現可能となっていたが、そのときには投資のリスクから解放されていなかった金額（解放過年度損益）に区分することができる。

したがって、2つの規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益は、解放当期損益の部分が共通している一方で、実現可能性規準では未解放当期損益の部分が、リスク解放規準では解放過年度損益の部分が固有に生じることが分

(25) ASBJ-FWにおける投資のリスクからの解放は、収益及び費用の定義自体に組み込まれていることから（第3章、第13ないし16項）、あらゆる収益及び費用の項目の認識・測定を説明する概念として位置づけられているといえる。それに対して、本稿における投資のリスクからの解放は、再測定損益という一部の損益項目の認識・測定を説明するものでしかないが、それは、前項で示したとおり、投資のリスクからの解放の概念を用いずとも、資産及び負債の数量の変動及び測定属性の変動によって、全ての損益項目の認識・測定を十分に説明することができるからである。

かる。

なお、解放当期損益、未解放当期損益及び解放過年度損益のそれぞれを厳密に定義するならば、次のようになる。

- a) **解放当期損益**とは、実現可能性規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益のうち、当該特定期間中に投資のリスクから解放された金額をいう。これには、棚卸評価損、減損損失、有価証券運用損益、及び、様々な資産売却損益⁽²⁶⁾（リサイクリングされた金額を除く）などが該当する。
- b) **未解放当期損益**とは、実現可能性規準に基づいて特定期間に認識された再測定損益のうち、当該特定期間中に投資のリスクから解放されていない金額をいう。これには、評価・換算差額等の当期発生額が該当する。
- c) **解放過年度損益**とは、実現可能性規準に基づいて特定期間の前期以前に認識された再測定損益のうち、当該特定期間中に投資のリスクから解放された金額をいう。これには、特定期間の期首の評価・換算差額等のうち、当該特定期間中にリサイクリング⁽²⁷⁾された金額が該当する。

以上の議論から、利得損失勘定として認識される損益項目と収益費用勘定として認識される損益項目の共通部分が明らかとなる。そのような共通部分は共通損益項目と呼ばれ、次のように定義される。

・ **共通損益項目**とは、利得損失勘定と収益費用勘定の両者に共通して認識さ

(26) 資産の売却取引では、譲渡資産は、売却価額に基づいて公正価値に再測定された上で、譲渡対価と等価交換されるとみなされる。したがって、資産売却損益は、再測定損益とみなされる。

(27) 後述する二元観に基づく業績報告様式において認識された解放過年度損益は、過年度に未解放当期損益として既に一度認識されたものである。このように、過年度に一度認識された損益項目を、当期に再度認識することをリサイクリング（recycling）という。なお、一元観（純利益）に基づく業績報告様式において認識された解放過年度損益は、当期に初めて認識されたものであるから、それらを認識する処理をリサイクリングと呼ぶのは厳密には正しくない。しかしながら、本稿では、一般的な理解に従い、解放過年度損益を認識するあらゆる会計処理をリサイクリングと呼んでいる。

【表1】 損益項目の分類

数量変動損益（共通損益項目）		
測定属性変動損益	配分損益（共通損益項目）	
	再測定損益	解放当期損益（共通損益項目）
		※未解放当期損益（利得損失固有項目）
	※解放過年度損益（収益費用固有項目）	

※採用される再測定実施規準に応じていずれか一方のみ。

れる損益項目をいう。具体的には、数量変動損益、配分損益、及び、再測定損益のうち解放当期損益が該当する。

他方で、それぞれに固有の部分もあり、未解放当期損益は利得損失勘定としてのみ認識され、解放過年度損益は収益費用勘定としてのみ認識される。わが国では、「純利益はフローであるのに対して、包括利益はストックの評価差額に過ぎない」という見解が支配的である。しかしながら、本稿における数量変動損益をフロー、測定属性変動損益（配分損益・再測定損益）をストックの評価差額とみなせるならば、純利益と包括利益のいずれもフローとストックの評価差額の両方からなっており、両者は一部の再測定損益について認識時点が異なっているに過ぎないといえる。いずれにしても、以上の関係は、【表1】のようにまとめられる。

2.8. 財務業績の表示方法

財務業績の表示方法とは、財務諸表の本体の特定の財務業績を強調して表示するための方法をいう。そのような表示方法としては、ボトムライン・アプローチと情報セット・アプローチの2つが考えられる。

(1) ボトムライン・アプローチ

ボトムライン・アプローチとは、単一の業績指標を強調する表示方法をいう。

このアプローチでは、財務報告の主要な利用者として、十分な分析能力を持たない「洗練されていない利用者」を想定している。そのような利用者は、報告主体の業績を評価する際に、利益の構成要素をほとんど考慮せず、ボトムライン数値のような単一の業績指標に依存すると考えられる。そのため、このアプローチでは、そのような利用者がそのまま業績測定値として利用できるような単一の業績指標を会計基準において定義し、それを主要な業績報告書のボトムラインに表示することで強調しようとするのである。包括主義を前提とするならば²⁸⁾、そのような単一の業績指標とは、特定期間の利益の全ての構成要素の合計金額として計算表示される利益である。ここでいう利益とは、財務業績の測定方法として時価主義を採用する場合には包括利益、原価主義を採用する場合には純利益となる。

こうして、このアプローチの下での業績報告様式には、主要な業績報告書のボトムラインに単一の利益数値を表示することが要求される。ボトムラインに複数の利益数値を表示することは、洗練されていない利用者を混乱させる懸念があるため、否定される。

(2) 情報セット・アプローチ

情報セット・アプローチとは、利益の構成要素を強調する表示方法をいう。このアプローチでは、財務報告の主要な利用者として、一定以上の分析能力を持った「洗練された利用者」を想定している。そのような利用者は、利益の各

²⁸⁾ ボトムライン・アプローチは、主要な業績報告書のボトムラインに表示されるべき単一の業績指標を定義する際に、合致の原則の充足を制約として要求する**包括主義**と、それを要求しない**当期業績主義**に分類することもできる。ここで、**合致の原則**とは、企業の存続期間を1つの会計期間とみた場合に計算される「全体利益」と各会計期間の期間利益の総和が一致するという関係である（川村 [2004], p.50）。ただし、各国の会計基準の歴史上は包括主義が採用されてきた (*ibid.*) ことから、国際的収斂を達成しようとする業績報告様式を探求するという本稿の目的にとっては、当期業績主義は考慮する必要はないと思われる。そのため、本稿において以下で言及されるボトムライン・アプローチは、全て包括主義を前提としたものであることに留意されたい。

構成要素が表現している経済事実の属性を考慮し、それらの情報を報告主体の業績評価に適切に反映することができると考えられる。そのため、このアプローチでは、当該期間の全ての損益勘定を、主要な業績報告書の利益の構成要素に分類・集計することで強調しようとするのである。ここでいう利益の構成要素とは、財務業績の測定方法として時価主義を採用する場合には包括利益の構成要素、原価主義を採用する場合には純利益の構成要素となる。なお、主要な業績報告書に、利益の構成要素ではない表示科目（たとえば、振替修正額のような調整項目、時価主義を採用する場合の解放過年度損益、原価主義を採用する場合の未解放当期損益などを分類・集計した表示科目）を表示することは妨げないが、その場合には、利用者が利益の構成要素を容易に識別できるように、それらの表示科目を利益の構成要素とは明瞭に区別しなければならない。

こうして、このアプローチの下での業績報告様式には、当該期間の全ての損益勘定を、主要な業績報告書の利益の構成要素に分類・集計し、それ以外の表示科目とは明瞭に区別することが要求される。

3. 業績報告様式の諸類型

日本基準と米国基準・IFRSの間で業績報告様式の国際的収斂を達成するためには、ASBJ、FASB及びIASBのいずれもが許容しうるような業績報告様式を見出さなければならない。そこで、本節では、国際的収斂の選択肢となりうる様々な業績報告様式を識別し、それぞれの構造について説明する。

本稿では、各国でこれまで採用または提案されてきた様々な業績報告様式を、一元観（純利益）、一元観（包括利益）、二元観（純利益中心）及び二元観（対等型）の4種類に分類するとともに、新たに二元観（包括利益中心）に基づく業績報告様式を提案している。これら合わせて5種類の業績報告様式の構造は、【表2】及び【表3】のように示される。

【表2】 様々な業績報告様式の構造(1)

①一元観（純利益）		②一元観（包括利益）	
	共通損益項目		共通損益項目
+	解放過年度損益	+	未解放当期損益
<hr/>		<hr/>	
純利益		包括利益	
<hr/>		<hr/>	
③二元観（純利益中心）		④二元観（包括利益中心）	
第1区分：		第1区分：	
	共通損益項目		共通損益項目
+	解放過年度損益	+	未解放当期損益
<hr/>		<hr/>	
純利益		包括利益	
第2区分：		第2区分：	
-	解放過年度損益	-	未解放当期損益
+	未解放当期損益	+	解放過年度損益
<hr/>		<hr/>	
包括利益		純利益	
<hr/>		<hr/>	

【表3】 様々な業績報告様式の構造(2)

⑤二元観（対等型）			
第1欄：	第2欄：	合計欄：	
+	共通損益項目	+	共通損益項目
+	解放過年度損益	-	解放過年度損益
		+	未解放当期損益
<hr/>		<hr/>	
純利益		包括利益	
<hr/>		<hr/>	

①一元観（純利益）

一元観（純利益）に基づく業績報告様式とは、当該期間の全ての収益費用勘定（共通損益項目・解放過年度損益）を純利益の構成要素に分類・集計し、その合計金額として純利益を表示する「伝統的（conventional）」な業績報告様式をいう。

この類型に属する業績報告様式としては、たとえば、わが国の『企業会計原則』における損益計算書が該当するが、周知のとおり、これは単一の損益計算

書による「1 計算書方式」に基づいている。

②一元観（包括利益）

一元観（包括利益）に基づく業績報告様式とは、当該期間の全ての利得損失勘定（共通損益項目・未解放当期損益）を包括利益の構成要素に分類・集計し、その合計金額として包括利益を表示する「伝統的」な業績報告様式をいう。

また、この類型に属する業績報告様式は、包括利益の全ての構成要素を単一の包括利益計算書に表示する「1 計算書方式」と、共通損益項目を分類・集計した構成要素を主要な損益計算書に表示し、未解放当期損益を分類・集計した構成要素を副次的な総認識利得損失計算書に表示する「2 計算書方式」に分類することができる。なお、英国の財務報告基準書第3号『財務業績の報告』（FRS3）は、2 計算書方式を要求しているが、FRS3の改訂を目的として2000年12月に公表された財務報告公開草案第22号『財務業績の報告』（FRED22）は、1 計算書方式を要求している。また、Johnson and Lennard [1998] において提案されたアプローチ C (pars. 5.24-5.30) 及びアプローチ D (pars. 5.31-5.43)、並びに、現在の FASB 及び IASB の「財務諸表の表示」プロジェクトが長期目標とする包括利益計算書は、いずれも 1 計算書方式に基づいている。

③二元観（純利益中心）

二元観（純利益中心）に基づく業績報告様式とは、一元観（純利益）に基づく業績報告様式のボトムラインである純利益に、その他の包括利益（OCI; Other Comprehensive Income）項目を加減することで、包括利益を最終的に表示する「調整式（reconciliation）」の業績報告様式をいう。したがって、この業績報告様式は、当該期間の全ての収益費用勘定（共通損益項目・解放過年度損益）を純利益の構成要素に分類・集計し、それらの合計金額として純利益

を表示する第1区分と、解放過年度損益の取消額²⁹⁾及び未解放当期損益をOCI項目に分類・集計し、それらと純利益の合計金額として包括利益を表示する第2区分からなる。

また、この類型に属する業績報告様式は、第1区分と第2区分を、単一の拡張損益計算書に表示する「1計算書方式」、損益計算書と（純利益から開始する）副次的な包括利益計算書にそれぞれ表示する「2計算書方式」、損益計算書と持分変動計算書にそれぞれ表示する「持分変動計算書方式」に分類することができる。なお、米国の財務会計基準書第130号『包括利益の報告』（SFAS130）は、これら3つの方式の選択適用を認めているが、2007年改訂の国際会計基準書第1号『財務諸表の表示』（IASB [2007]）は、持分変動計算書方式を禁止し、1計算書方式と2計算書方式の選択適用を認めている。また、Johnson and Lennard [1998] において提案されたアプローチB (pars. 5.14-5.18) は、1計算書方式に基づいている。

④二元観（包括利益中心）

二元観（包括利益中心）に基づく業績報告様式とは、一元観（包括利益）に基づく業績報告様式のボトムラインである包括利益に、その他の純利益（ONI; Other Net Income）項目を加減することで、純利益を最終的に表示する「調整式」の業績報告様式をいう。したがって、この業績報告様式は、当該期間の全ての利得損失勘定（共通損益項目・未解放当期損益）を包括利益の構成要素に分類・集計し、それらの合計金額として包括利益を表示する第1区分と、未解放当期損益の取消額及び解放過年度損益をONI項目に分類・集計し、それらと包括利益の合計金額として純利益を表示する第2区分からなる。

また、この類型の業績報告様式については、第1区分と第2区分を、単一の

²⁹⁾ SFAS130では、OCI項目に分類・集計される解放過年度損益の取消額を振替修正額（reclassification adjustments）と呼んでいる（par. 18）。

拡張包括利益計算書に表示する「1 計算書方式」、包括利益計算書と（包括利益から開始する）副次的な損益計算書にそれぞれ表示する「2 計算書方式」、包括利益計算書と持分変動計算書にそれぞれ表示する「持分変動計算書方式」に分類することができる。

⑤二元観（対等型）

二元観（対等型）に基づく業績報告様式とは、その他の包括利益を媒介として、一元観（純利益）に基づく業績報告様式と一元観（包括利益）に基づく業績報告様式を並列的に表示することで、両者の表示科目ごとの相互関係を明らかにする「多欄式（multicolumn）」の業績報告様式をいう。したがって、この業績報告様式は、当該期間の全ての収益費用勘定（共通損益項目・解放過年度損益）を純利益の構成要素に分類・集計し、それらの合計金額を純利益として表示する第1欄、解放過年度損益の取消額及び未解放当期損益をOCI項目に分類・集計する第2欄、及び、両欄における関連する項目の各合計金額を包括利益の構成要素として表示し、さらに、それらの合計金額として包括利益を表示する合計欄からなる⁽³⁰⁾。

この類型に属する業績報告様式としては、Johnson and Lennard [1998] において提案されたアプローチ A (pars. 5.11-5.13) が該当するが⁽³¹⁾、これは単一の業績報告書による「1 計算書方式」に基づいている。

⁽³⁰⁾ これとは逆に、第1欄に包括利益の構成要素、第2欄にその他の純利益項目、合計欄に純利益の構成要素を表示する業績報告様式も考えられるが、両者を「二元観（対等型）」として一括したとしても、本稿の実証結果の解釈に影響を与えるものではないので、本稿では両者を区別していない。

⁽³¹⁾ Johnson and Lennard [1998] のアプローチ A における「歴史的元原損益計算書」欄、「評価調整」欄、「1993年合計」欄は、本稿の二元観（対等型）に基づく業績報告様式における第1欄、第2欄、合計欄にそれぞれ該当する。

4. 業績報告様式に対する立場

第2節で説明したように、財務業績の測定方法としては、包括利益及びその構成要素を財務業績とみなす「時価主義」と、純利益及びその構成要素を財務業績とみなす「原価主義」の2つがあった。また、財務業績の表示方法としては、単一の業績指標を強調する「ボトムライン・アプローチ」と、利益の構成要素を強調する「情報セット・アプローチ」の2つがあった。これらについて特定の組み合わせを採用することは、特定の財務業績を重視することと表裏の関係にある。その関係は、次のように示される。

- (1) 時価主義＝ボトムライン・アプローチ …包括利益
- (2) 原価主義＝ボトムライン・アプローチ …純利益
- (3) 時価主義＝情報セット・アプローチ …包括利益の構成要素
- (4) 原価主義＝情報セット・アプローチ …純利益の構成要素

本節では、上記の4つの財務業績のそれぞれが重視される場合に、各種の業績報告様式に対してどのような立場がとられるべきかを検討する。【表4】には、(1)ないし(4)の財務業績のそれぞれが重視される場合に、5種類の業績報告

【表4】 業績報告様式に対する立場

	(1)包括利益	(2)純利益	(3)包括利益の構成要素	(4)純利益の構成要素
一元観(純利益)	否定	許容(1)	否定	許容(1)
一元観(包括利益)	許容(1)	否定	許容(1)	否定
二元観(純利益中心)	許容(1)	許容(2・持)	否定	許容(1・2・持)
二元観(包括利益中心)	許容(2・持)	許容(1)	許容(1・2・持)	否定
二元観(対等型)	否定	否定	許容(1)	許容(1)

※その種類の業績報告様式が1計算書方式を前提として許容される場合には「許容」の後ろのカッコ内に「1」を、2計算書方式を前提として許容される場合には「2」を、持分変動計算書方式を前提として許容される場合には「持」をそれぞれ記載している。

様式のそれぞれに対してとられるべき立場を示している。なお、各種の業績報告様式に対してとられうる立場としては、当該基準設定主体が重視する財務業績が強調して表示されるか否かに応じて、「許容（その採用に反対しない）」と「否定（その採用に反対する）」の2つが考えられる。

(1) 包括利益

包括利益が重視される場合、それを強調するために、業績報告様式には、主要な業績報告書のボトムラインに包括利益のみを表示することが要求される。そのため、各種の業績報告様式に対しては、次のような立場がとられるべきである。

- ①一元観（純利益）…包括利益が単一の損益計算書のどこにも表示されないの
で、否定されるべきである。
- ②一元観（包括利益）…1 計算書方式を前提とすれば、単一の包括利益計算書
のボトムラインに包括利益のみが表示されるので、許容されるべきである。
- ③二元観（純利益中心）…1 計算書方式を前提とすれば、単一の拡張損益計算
書のボトムラインに包括利益のみが表示されるので、許容されるべきであ
る。
- ④二元観（包括利益中心）…2 計算書方式または持分変動計算書方式を前提と
すれば、主要な包括利益計算書のボトムラインに包括利益のみが表示される
ので、許容されるべきである。
- ⑤二元観（対等型）…単一の業績報告書のボトムラインに包括利益だけでなく
純利益までもが表示されるため、否定されるべきである。

(2) 純利益

純利益が重視される場合、それを強調するために、業績報告様式には、主要な業績報告書のボトムラインに純利益のみを表示することが要求される。その

ため、各種の業績報告様式に対しては、次のような立場がとられるべきである。

- ①一元観（純利益）…1 計算書方式を前提とすれば、単一の損益計算書のボトムラインに純利益のみが表示されるので、許容されるべきである。
- ②一元観（包括利益）…純利益が単一の包括利益計算書のどこにも表示されないで、否定されるべきである。
- ③二元観（純利益中心）…2 計算書方式または持分変動計算書方式を前提とすれば、主要な損益計算書のボトムラインに純利益のみが表示されるので、許容されるべきである。
- ④二元観（包括利益中心）…1 計算書方式を前提とすれば、単一の拡張包括利益計算書のボトムラインに純利益のみが表示されるので、許容されるべきである。
- ⑤二元観（対等型）…単一の業績報告書のボトムラインに純利益だけでなく、包括利益までもが表示されるため、否定されるべきである。

(3) 包括利益の構成要素

包括利益の構成要素が重視される場合、それらを強調するために、業績報告様式には、当該期間の全ての利得損失勘定を、主要な業績報告書の包括利益の構成要素に分類・集計し、それ以外の表示科目とは明瞭に区別することが要求される。そのため、各種の業績報告様式に対しては、次のような立場がとられるべきである。

- ①一元観（純利益）…当該期間の利得損失勘定の一部（未解放当期損益）が、単一の損益計算書に計上されないで、否定されるべきである。
- ②一元観（包括利益）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての利得損失勘定が、単一の包括利益計算書の包括利益の構成要素に分類・集計されるので、許容されるべきである。
- ③二元観（純利益中心）…包括利益の構成要素ではない表示科目が第1区分と

第2区分の両方に表示され³²⁾、各区分に表示される包括利益の構成要素と明瞭に区別されないため、否定されるべきである。

- ④二元観（包括利益中心）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての利得損失勘定が、単一の拡張包括利益計算書の第1区分の（2 計算書方式または持分変動計算書方式を前提とすれば、主要な包括利益計算書の）包括利益の構成要素に分類・集計され、それ以外の表示科目とは明瞭に区別して表示されるため、許容されるべきである。
- ⑤二元観（対等型）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての利得損失勘定が、単一の業績報告書の合計欄の包括利益の構成要素に分類・集計され、それ以外の表示科目とは明瞭に区別して表示されるため、許容されるべきである。

(4) 純利益の構成要素

純利益の構成要素が重視される場合、それらを強調するために、業績報告様式には、当該期間の全ての収益費用勘定を、主要な業績報告書の純利益の構成要素に分類・集計し、それ以外の表示科目とは明瞭に区別することが要求される。そのため、各種の業績報告様式に対しては、次のような立場がとられるべきである。

- ①一元観（純利益）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての収益費用勘定が、単一の損益計算書の純利益の構成要素に分類・集計されるので、許容されるべきである。
- ②一元観（包括利益）…当該期間の収益費用勘定の一部（解放過年度損益）が、

³²⁾ 第2節第7項で述べたとおり、解放過年度損益及びその取消額は利得損失勘定ではないため、それらを分類・集計した表示科目は（たとえ利得損失勘定が同じ表示科目に分類・集計されたとしても）包括利益の構成要素には該当しない。【表2】の③から明らかなように、二元観（純利益中心）に基づく業績報告様式では、解放過年度損益を分類・集計した表示科目が第1区分に、解放過年度損益の取消額を分類・集計した表示科目が第2区分にそれぞれ表示される。

単一の包括利益計算書に計上されないで、否定されるべきである。

- ③二元観（純利益中心）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての収益費用勘定が、単一の拡張損益計算書の第1 区分の（2 計算書方式または持分変動計算書方式を前提とすれば、主要な損益計算書の）純利益の構成要素に分類・集計され、それ以外の表示科目とは明瞭に区別して表示されるため、許容されるべきである。
- ④二元観（包括利益中心）…純利益の構成要素ではない表示科目が第1 区分と第2 区分の両方に表示され³³⁾、各区分に表示される純利益の構成要素と明瞭に区別されないため、否定されるべきである。
- ⑤二元観（対等型）…1 計算書方式を前提とすれば、当該期間の全ての収益費用勘定が、単一の業績報告書の第1 欄の純利益の構成要素に分類・集計され、それ以外の表示科目とは明瞭に区別して表示されるため、許容されるべきである。

5. 実証課題の導出と解釈の枠組み

本節では、業績報告様式の国際的収斂の問題を解決するために究明されるべき実証課題を導出し、また、その実証結果がどのような業績報告様式を採用すべきことを示唆しているかを解釈するための理論的枠組みを提示する。

5-1. 実証課題の導出

前節で示したように、ある基準設定主体の各種の業績報告様式に対する立場は、当該基準設定主体が重視する財務業績によって規定されている。ただし、

³³⁾ 第2 節第7 項で述べたとおり、未解放当期損益及びその取消額は収益費用勘定ではないため、それらを分類・集計した表示科目は（たとえ収益費用勘定が同じ表示科目に分類・集計されたとしても）純利益の構成要素には該当しない。【表2】の④から明らかなように、二元観（包括利益中心）に基づく業績報告様式では、未解放当期損益を分類・集計した表示科目が第1 区分に、未解放当期損益の取消額を分類・集計した表示科目が第2 区分にそれぞれ表示される。

当該基準設定主体が現在どのような財務業績を重視しているかにかかわらず、当該基準設定主体が重視すべき財務業績は、当該基準設定主体が管轄する市場において最も情報価値が高い財務業績でなければならないと考えられる。

そこで、本稿では、ASBJが重視すべき財務業績に関する証拠を提示するために、日本市場の上場企業を対象として、純利益、包括利益、純利益の構成要素及び包括利益の構成要素という4つの財務業績の情報価値を実証的に比較することにした。

5-2. 実証結果の解釈の理論的枠組み

ここでは、本研究で比較される4つの財務業績（純利益、包括利益、純利益の構成要素、包括利益の構成要素）のそれぞれについて、その情報価値が最も高いという実証結果が得られた場合に、いずれの業績報告様式によって国際的収斂を達成しうるかを、前節の【表4】に従って検討する。ここでの検討結果は、本稿の実証結果がどのような業績報告様式を採用すべきことを示唆しているかを解釈するための理論的枠組みを提供する。

ところで、FASB及びIASBがいずれの財務業績を重視すべきかを決定するためには、米国市場及びEU市場の上場企業を対象として、4つの財務業績の情報価値を比較しなければならない。しかしながら、わが国においては海外企業のデータの入手が困難であるため、差し当たりは、FASB及びIASBが現在重視していると思われる財務業績を所与とせざるを得ない。本稿の冒頭で述べたとおり、FASB及びIASBの「財務諸表の表示」プロジェクトでは、単一の包括利益計算書による1計算書方式を要求するとともに、リサイクリングを禁止することを長期目標としている。したがって、リサイクリングが行われる一元観（純利益）及び二元観（純利益中心）に基づく業績報告様式を否定し、一元観（包括利益）に基づく業績報告様式を許容しているといえる。前節の【表4】に従えば、そのような立場がとられるのは、包括利益の構成要素が重視さ

れている場合のみである。そのため、ここでは、FASB 及び IASB が包括利益の構成要素を重視することを所与として検討する。

なお、本稿では、問題を単純化するために、実証結果を解釈する際に、会計情報の主要な用途から生じる予測価値のみを考慮している。

(1) 「包括利益」の予測価値が最も高いという実証結果が得られた場合

この場合、ASBJ は包括利益を重視すべきであるから、FASB 及び IASB が包括利益の構成要素を重視することを所与とすると、一元観（包括利益）または二元観（包括利益中心）に基づく業績報告様式によって国際的収斂を達成しうる。ただし、この場合には、純利益に対する情報ニーズはないから、コスト・ベネフィットを考慮すれば、より単純な「一元観（包括利益）」に基づく業績報告様式が採用されるべきだろう。

(2) 「純利益」の予測価値が最も高いという実証結果が得られた場合

この場合、ASBJ は純利益を重視すべきであるから、FASB 及び IASB が包括利益の構成要素を重視することを所与とすると、「二元観（包括利益中心）」に基づく業績報告様式によってのみ国際的収斂を達成しうる。

(3) 「包括利益の構成要素」の予測価値が最も高いという実証結果が得られた場合

この場合、ASBJ は包括利益の構成要素を重視すべきであるから、FASB 及び IASB が包括利益の構成要素を重視することを所与とすると、一元観（包括利益）、二元観（包括利益中心）または二元観（対等型）に基づく業績報告様式によって国際的収斂を達成しうる。ただし、この場合には、純利益（の構成要素）に対する情報ニーズはないから、コスト・ベネフィットを考慮すれば、最も単純な「一元観（包括利益）」に基づく業績報告様式が採用されるべきだ

ろう。

- (4) 「純利益の構成要素」の予測価値が最も高いという実証結果が得られた場合
この場合、ASBJは純利益の構成要素を重視すべきであるから、FASB及びIASBが包括利益の構成要素を重視することを所与とすると、「二元観（対等型）」に基づく業績報告様式によってのみ国際的収斂を達成しうる。

6. 予測価値の評価方法

前節で述べたとおり、本稿の実証課題は、財務業績の測定方法及び表示方法について、それぞれの組み合わせを採用したときに重視される財務業績（純利益、包括利益、純利益の構成要素、包括利益の構成要素）の予測価値を比較することである。

ここで、次に問題となるのは、これらの予測価値をどのような方法で評価するかである。本節では、実証的会計研究において予測価値の評価方法として幅広く用いられてきた価値関連性研究と予測能力研究を比較検討し、予測能力研究を実施する必要性について説明する。

6-1. 価値関連性研究³⁴⁾

ある会計情報が予測価値を有し、投資家による将来キャッシュフローの予測プロセスへのインプットとして利用されるならば、当該会計情報は、将来キャッシュフローに関する市場の平均的期待、ひいては、株主持分の市場価値に反映されるだろう。したがって、予測価値を持つ会計情報と株主持分の市場価値の間には一定の関連性があると予想される。このような推論に基づいて、会計情報と株主持分の市場価値（または株式収益率）の関連性（価値関連性）

³⁴⁾ 価値関連性研究について、より詳しくは、Holthausen and Watts [2001] 及び Barth et al. [2001] を参照のこと。本項の記述は、一部、これらの文献を参考にしている。

によって、会計情報の予測価値を評価する価値関連性研究（value-relevance studies）が実施されてきた。

価値関連性研究では、ある会計情報の変数は、株価または株式収益率との間に予想通りの有意な関連性があるときに価値関連性があるとされ、そのときの係数が有意であるほど、また、係数の推定値が理論値に近いほど、価値関連性が高いとされる。または、ある会計情報の変数（のセット）は、株価または株式収益率に対する説明力があるときに価値関連性があるとみなされ、そのときの説明力（自由度修正済み決定係数）が高いほど、その会計情報の変数（のセット）の価値関連性は高いとされることもある。

ここで、業績報告様式の選択を動機として実施されたと思われる価値関連性研究は、次の2つに分類される。

(1) 相対関連性研究

相対関連性研究とは、株主持分の市場価値（または株式収益率）と代替的なボトムライン数値の間の関連性を比較する研究をいう。先行研究では、概ね純利益のほうが包括利益³⁵⁾よりも価値関連性が高いことが示されている（Cheng et al. [1993]； Dhaliwal et al. [1999]； 中村 [2003]； 薄井 [2005]； 久保田・竹原 [2005]； 久保田他 [2006]； 井手 [2006]）。ただし、Biddle and Choi [2006]のように、包括利益のほうが純利益よりも価値関連性が高いことを示す研究もある。

わが国では、純利益のほうが包括利益よりも価値関連性（予測価値）が高いことをもって、純利益を排除すべきでない証拠として解釈する見解が多い。し

³⁵⁾ 包括利益の報告が会計基準で要求される前のサンプルを用いて純利益と包括利益の価値関連性を比較しようとした先行研究では、純利益に資本直入項目の当期変動額を加減することで包括利益を推定計算している。厳密には、このように推定計算された包括利益は「擬似（pseudo）包括利益」と呼ばれるべきであり、「報告（reported）包括利益」とは区別されるべきである。しかしながら、本稿では、特に言及しない限り、これらを区別せず、ともに「包括利益」と呼ぶ。

かしながら、前節の検討結果より、仮にいずれの市場においても包括利益の構成要素のほうが純利益（の構成要素）よりも予測価値が高いならば、純利益のほうが包括利益よりも予測価値が高いとしても、純利益の排除は正当化されうするため、必ずしもそのような解釈は妥当でない。

(2) 増分関連性研究

増分関連性研究とは、関心のある会計数値が、その他の特定の変数を所与として、株主持分の市場価値（または株式収益率）に対する説明力があるか否かを検証する研究をいう。数多くの先行研究において、少なくとも一部のその他の包括利益（OCI）項目³⁶⁾に、純利益を所与とした追加的な価値関連性が存在することが示されている³⁷⁾（Cheng et al. [1993]；Cahan et al. [2000]；Kana-garetnam et al. [2005]；Biddle and Choi [2006]；Lin [2006]；Chambers et al. [2007]；中村 [2003]；久保田・竹原 [2005]；久保田他 [2006]）。

わが国では、このような研究において純利益に一定の価値関連性が存在していたことのみをもって、包括利益の構成要素の1つとして純利益を維持すべきである証拠として解釈する見解がある。しかしながら、純利益には解放過年度損益が分類・集計されるため、純利益はそもそも包括利益の構成要素とはみなされない³⁸⁾。また、仮に合計すると包括利益に一致するあらゆる構成要素を包括利益の構成要素とみなしたとしても、そのような構成要素への区分方法は無数にあり、ただ単に純利益に一定の価値関連性が存在したというだけでは、純利益が表示される区分方法のほうが、純利益が表示されないその他の無数の区

³⁶⁾ OCI 項目の報告が会計基準で要求される前のサンプルを用いて OCI 項目の価値関連性の存否を検証しようとした先行研究では、資本直入項目の当期変動額として OCI 項目を推定計算している。厳密には、このように推定計算された OCI 項目は「擬似 OCI 項目」と呼ばれるべきであり、「報告 OCI 項目」とは区別されるべきである。しかしながら、本稿では、特に言及しない限り、これらを区別せず、ともに「OCI 項目」と呼ぶ。

³⁷⁾ ただし、O'Hanlon and Pope [1999]、薄井 [2005] 及び井手 [2006] は、彼らが調査対象とした OCI 項目について、ほとんど価値関連性がないという結果を報告している。

分方法よりも予測価値が高いことを示したことにはならない。したがって、いずれにしても、そうした解釈は妥当でない。

ところで、価値関連性研究による会計情報の予測価値の評価は、あらゆる公表情報が株主持分の市場価値に適切に織り込まれているという「市場の（半強度の）効率性」を前提としている。その前提の下では、たとえば、OCI項目の情報内容が同じであれば、それらがどのように表示されるかによって価値関連性は影響されないはずである。しかしながら、そうした予想に反して、最近の価値関連性研究は、SFAS130適用前のサンプルについて推定計算された擬似OCI項目と比べて、SFAS130適用後のサンプルについて実際に財務諸表本体に表示された報告OCI項目のほうが価値関連性が高いことを示唆する結果を報告している（Kanagaretnam et al. [2005]；Chambers et al. [2007]）³⁹⁾⁴⁰⁾。

こうした表示の違いによるOCI項目に対する市場評価の違いは、たとえば、情報入手コストの違いを反映しているのかもしれないし、投資家の意思決定バイアスに起因しているのかもしれない。いずれにしても、不透明に表示された会計情報に対してミスプライシングが生じる⁴¹⁾とすれば、ある会計情報の予測価値の有無を価値関連性の有無によって評価することは困難である。したがっ

38) 他方で、OCI項目には振替修正額が分類・集計されるため、OCI項目もまた通常は包括利益の構成要素とはみなされない。そこで、井手 [2006] は、その他有価証券評価差額金に関する解放過年度損益が分類・集計される純利益の表示科目である「投資有価証券売却損益」を計上していない企業にサンプルを限定して、OCI項目の1つである「その他有価証券評価差額金の当期変動額 (SEC)」の増分関連性を検証している。これらの企業ではその他有価証券評価差額金に関する振替修正額が計上されないため、SECは包括利益の構成要素の1つとして解釈できる。

39) ただし、ニュージーランド企業を対象として同様の調査をした Cahan et al. [2000] では、推定計算された擬似OCI項目と比べて、持分変動計算書に表示された報告OCI項目のほうが価値関連性が高いという証拠は発見されなかった。

40) これらの結果と整合的に、Hirst and Hopkins [1998] 及び Maines and McDaniel [2000] の実験結果は、OCI項目が財務諸表本体に表示されるか否か、または、表示される場合には業績報告書と株主持分変動計算書のいずれに表示されるかが、投資家による株式評価の判断に影響を及ぼすことを示唆している。

て、増分関連性研究を実施する場合には、評価対象の会計情報が透明に表示されている必要があると思われる。それに対して、代替的な会計情報の予測価値の優劣を価値関連性の大小によって比較する相対関連性研究を実施する場合には、比較対象の会計情報が（透明でないとしても）同じように表示されてさえいれば、ある程度公平な比較ができると思われる。しかしながら、本稿の実証課題は、財務諸表本体に表示された純利益（の構成要素）と財務諸表のどこにも表示されない包括利益（の構成要素）の予測価値の優劣を比較することであるから、そうした要件を満たしていないことは明らかである⁽⁴²⁾。

6-2. 予測能力研究⁽⁴³⁾

FASB 及び IASB の概念フレームワークに関する予備的見解（FASB・IASB [2006]）によると、予測能力（predictability）とは、ある系列における次の数値を予測することができる精度をいう（par. BC2.10）。したがって、予測能力研究（predictability studies）とは、ある会計情報の変数（のセット）の過去の数値が、予測対象となる変数の将来の数値をどれだけ正確に予測するかを査定する研究をいう。

ただし、予備的見解において、意思決定に有用な財務報告情報の質的特性の1つである目的適合性（relevance）の下位概念とされる予測価値と、統計学上の概念である予測能力は明確に区別されている。まず、予備的見解において、「財務報告情報のある項目が予測価値（predictive value）を持つとは、それが予測プロセスへのインプットとして価値があることを意味している。」（par.

(41) OCI 項目の持続性に対する市場評価の合理性を検証した Choi et al. [2007] は、OCI 項目が財務諸表本体に表示されるようになった SFAS130 適用後の期間にミスプライシングの程度が小さくなったことを示唆する結果を報告している。

(42) 前述のとおり、日本基準の損益計算書は一元観（純利益）に基づいているため、純利益（の構成要素）は強調して表示されているが、包括利益（の構成要素）は表示されていない。

(43) 代替的会計方法の選択基準としての予測能力基準に関する古典的議論については、大塚 [1972] を参照されたい。

QC11)⁽⁴⁴⁾。しかしながら、「目的適合性の一側面として予測価値に焦点を合わせることは、目的適合的な情報が、実際に、それ自体を予測するように設計されることを意味しない。予測価値を持つ情報は、当該系列の次の数値が当該系列の前の数値に基づいて正確に予測することができるような、ある系列の一部である必要はない（し、通常はそうではない。）」（par. QC12）。

これに関連して、予備的見解の結論の根拠では次のように述べられている。「理事会は、フレームワークにおいて（予測能力や持続性のようない引用者注一）統計学上の概念及び用語法を採用することは不適当だろうと結論付けた。そうすることは、目的適合的な財務報告情報は、それ自体が、将来を予測するのでなければならぬことを含意しよう。理事会は、財務報告は将来指向的（forward-looking）な情報を含むかもしれないが、情報が予測価値を持つためには将来指向的である必要はないと指摘した。」（par. BC2.12）。また、次のようにも述べられている。「むしろ、予測価値を持つ情報は、投資家、債権者その他が独自の予測を形成するために用いるプロセスへのインプットとして有益である。言い換えれば、財務報告書は情報を提供し、投資家、債権者その他は予測を行うということである。基準設定主体は、（明確に予測能力に焦点を当てたり、持続性または平均回帰を仮定したり、会計データをインプットとして用いる洗練されたモデルを開発したり、または、その他の方法を用いたりしても）個別の利用者がどのように予測を行うかを指定できないし、そうしようとしてもしない。」（*ibid.*）。つまり、予備的見解は、次の2つの理由から、予測価値を予測能力とは区別しているのである。

- ・予測価値を予測能力と同義とすると、将来指向的でない情報が財務報告から排除されてしまうこと。

(44) ここでいう「予測プロセスのインプットとしての価値」を、情報の入手によって予測プロセスが改善されることによって生じる情報価値と解するならば、予備的見解における予測価値は、本稿の第2節で定義された予測価値と同義である。

・様々な利用者の予測プロセスを一意に特定できないこと。

本稿もこれらの指摘に同意し、第2節で提示した概念フレームワークでは、予測価値について予備的見解とほぼ同じ定義を採用している（ただし、その位置づけは異なる）。しかしながら、予測価値を予測能力と区別することは、予測能力研究が予測価値の評価に全く役立たないということを必ずしも意味しない。

まず、予備的見解の前者の指摘についていえば、確かに、貨幣額で表現されない定性的な開示事項などは将来指向的でないため、予測能力を査定すること自体が不可能である。しかしながら、利益（の構成要素）のような将来指向的な情報については、予測能力研究によって予測価値の少なくとも一部を捉えることができると考えられる。なぜならば、予測能力研究は、一定の予測プロセスを仮定して、何らかの変数を予測した場合の誤差をシミュレーションすることにはかならないからである。誤差が小さいほど投資家の期待効用が大きくなるといえるならば、一定の仮定の下では、予測能力研究によって予測価値をある程度評価できると考えられる。

しかしながら、予備的見解の後者の指摘にあるように、利用者がどのような予測プロセスを用いるかは利用者の自由であり、基準設定主体が指定することはできない。したがって、様々な利用者の予測プロセスを一意に特定することはできないため、予測能力研究において用いられる予測モデルは恣意的なものにならざるを得ないという問題がある。しかしながら、このことは、実証的会計研究全般にいえることであり、予測能力研究に固有の問題ではない。たとえば、価値関連性研究においても、利用者が用いる企業評価モデルは様々であるため、何らかの企業評価モデル（利益資本化モデルや残余利益モデルなど）を恣意的に仮定せざるを得ない。したがって、予備的見解の後者の指摘は、予測能力研究の意義を完全に否定するほど致命的な問題ではないと思われる。

以上より、本稿では、「一定の仮定の下で」という限定付きで、予測能力研

究を予測価値の評価方法の1つとみなすことができると考える。

ところで、先行研究において実施されてきた予測能力研究は、「サンプル内予測能力研究」と「サンプル外予測能力研究」の2つに分類される。なお、これらの研究による実証結果の解釈上は、それぞれ相対関連性研究及び増分関連性研究について指摘した点に注意すべきである。

a) サンプル内 (in-sample) 予測能力研究

ある会計情報の変数(のセット)のサンプル内予測能力は、その変数(のセット)の過去の数値の、予測対象となる変数の将来の数値に対する説明力(自由度修正済み決定係数など)によって捉えられる。

ここで、業績報告様式の選択を動機として実施されたと思われるサンプル内予測能力研究は、次の2つに分類される。

(1) 相対予測能力研究

相対予測能力研究とは、代替的なボトムライン数値について、それらの過去の数値の将来の数値に対する説明力を比較する研究をいう。海外の先行研究は、純利益のほうが包括利益よりもサンプル内予測能力が高いことを示している(Dhaliwal et al. [1999]; Kanagaretnam et al. [2005]; Biddle and Choi [2006])。

(2) 増分予測能力研究

増分予測能力研究とは、ある会計情報の変数の過去の数値が、その他の特定の変数の過去の数値を所与として、予測対象となる変数の将来の数値に対する説明力があるか否かを検証する研究をいう。海外の先行研究は、少なくとも一部のOCI項目に、純利益を所与とした追加的なサンプル内予測能力が存在することを示している(Biddle and Choi [2006]; Choi and Zhang [2006];

Choi et al. [2007])。

b) サンプル外 (out-of-sample) 予測能力研究

ある会計情報の変数 (のセット) のサンプル外予測能力は、その変数 (のセット) の過去 ($t-1$ 期) の数値に、予測対象となる変数の過去 (t 期) の数値を回帰して推定された関係を、予測対象となる変数の将来 ($t+1$ 期) の数値に外挿したときの絶対予測誤差の平均値などによって捉えられる。海外の先行研究は、純利益を構成要素に区分表示することによって、サンプル外予測能力が改善することを示している (Fairfield et al. [1996] ; Herrmann et al. [2000])。

このように、予測能力は株価や株式収益率とは無関係に評価される。したがって、価値関連性とは異なり、予測能力の評価は、不透明に表示された会計情報のミスプライシングに影響されることはない。そのため、予測能力研究を用いれば、財務諸表に明瞭に表示された純利益 (の構成要素) と、財務諸表のどこにも表示されない包括利益 (の構成要素) の予測価値をより公平に比較することができると考えられる。それにもかかわらず、そのような比較のために、わが国ではもっぱら価値関連性研究が実施されており、予測能力研究は筆者が知る限り実施されていない。そこで、本稿では、わが国の先行研究を補完するために、予測能力研究を実施することとした。

7. 研究デザインと予測モデル

7-1. 研究デザイン

本節では、本稿の具体的な研究デザインを説明する。前述のとおり、予測能力研究とは、ある会計情報の変数 (のセット) の過去の数値が、予測対象となる変数の将来の数値をどれだけ正確に予測するかを査定する研究をいうのであった。本稿の文脈では、予測対象となる変数は、将来キャッシュフローの流

列である。ただし、将来キャッシュフローの流列は現時点では観察不能であるから、何らかの代理変数を用いなければならない。その1つの有力な候補は、将来キャッシュフローの流列を平準化した永続利益である⁽⁴⁵⁾。しかしながら、永続利益もまた観察不能であるから、さらにその代理変数として1期先の利益数値の実績値が用いられる。そのような利益数値としては純利益と包括利益が考えられるが、このうち永続利益の代理変数としてより妥当なのは、経営者にとって平準化の操作がしやすい純利益のほうであると思われる⁽⁴⁶⁾。しかしながら、本稿では、純利益（の構成要素）と包括利益（の構成要素）の予測能力を比較しようとしているため、予測対象の変数として純利益のみを用いたのでは、純利益（の構成要素）の予測能力が過大評価されるような潜在的なバイアスが生じるかもしれない。そこで、本稿では、実証結果の頑健性を確保するために、予測対象となる変数として純利益と包括利益の両方を用いることとした。

また、本稿では、先行研究でしばしば実施されてきたサンプル内予測能力研究ではなく、サンプル外予測能力研究を実施することとした。なぜならば、サンプル内予測能力研究では、1期先の利益数値を予測するモデルを推定するために、予測時点では入手不可能な1期先の利益数値の実績値自体を被説明変数として用いており、非現実的だからである。それに対して、サンプル外予測能力研究では、予測モデルの推定において過去の情報のみが用いられるため、そうした問題は生じない。

(45) 将来キャッシュフローの流列のもう1つの有力な候補は、「無限に遠い将来のキャッシュフローを投資家が見積もった指標である株価」（大日方 [2007b], p.209）である。ただし、株価を予測対象とする予測能力研究は価値関連性研究に等しくなるため、本稿では採用しない。

(46) 若林 [2006] は、わが国において、経営者は当期純利益を利益調整の対象にしているのに対して、包括利益に関しては同様の利益調整行動がみられなかったという証拠を提示している。その原因については、包括利益の開示が義務付けられていないため、利益調整の対象として認識されていないからであるという解釈とともに、包括利益は時価評価差額をその計算に含めるため、当期純利益に比べて、利益調整が容易ではないからであるという解釈が提示されている（p.50）。

こうして、本稿では、以下の2段階の手続により、将来(t+1期)の利益数値(純利益または包括利益)に対する、過去(t期)の財務業績のサンプル外予測能力を比較する。

- ・第1段階：t期の利益数値をt-1期の財務業績にクロスセクションで回帰し、予測モデルを推定する。
- ・第2段階：推定された予測モデルにt期の財務業績をインプットしてt+1期の利益数値を予測し、予測モデル間で絶対予測誤差の平均値及び中央値を比較する。

以下、第1段階の推定結果は第8節で、第2段階の比較結果は第9節でそれぞれ示す。

7-2. 予測モデル

本稿で用いられる予測モデルは、4つの財務業績(純利益、包括利益、純利益の構成要素、包括利益の構成要素)のそれぞれについての1次式として、次の(1)ないし(4)のように設定される。前述のとおり、本稿が前提とする概念フレームワークでは、過去の財務業績(正味の経済的資源の変動の一部に関する情報)をインプットの1つとして、過去の業績測定値及び現在の収益力の評価を介して、最終的に将来のキャッシュフローを予測する3段階の予測プロセスを想定していた。それに対して、過去の財務業績を直接的に将来のキャッシュフロー(の代理変数としての利益数値)に結び付ける本稿の予測モデルは、単純すぎるように思われるかもしれない。しかしながら、利用者の予測プロセスは極めて多様であり、一意に特定することはできないため、より複雑な予測モデルを採用することで追加的なベネフィットが生じるとは限らない。そこで、本稿では、第一次的接近として、最も単純な一次式を採用することとした。

(1) 純利益モデル (NIM; Net Income Model)

純利益 (NI; Net Income) とは、特定期間の純利益の全ての構成要素の合計金額をいうのであった。そのため、本稿では、NI を、後述する AORD と HCEXI という純利益の2つの構成要素の和として算定した。これは、(丸めの誤差を除けば、) 損益計算書のボトムラインの「当期利益」の金額に等しい。

本稿では、純利益モデル (NIM) を、このようにして計算された NI の1次式によって、1期先の利益数値を予測するモデルとして設定する。

(2) 包括利益モデル (CIM; Comprehensive Income Model)

包括利益 (CI; Comprehensive Income) とは、特定期間の包括利益の全ての構成要素の合計金額をいうのであった。そのため、本稿では、CI を、後述する AORD と FVEXI という包括利益の2つの構成要素の和として推定計算した。これは、(丸めの誤差を除けば、) 損益計算書のボトムラインの「当期利益」に、資本直入項目⁽⁴⁷⁾の当期変動額 (その他有価証券評価差額金の当期変動額 (SEC) ・為替換算調整勘定の当期変動額 (FCT)) を加減した金額に等しい⁽⁴⁸⁾。

本稿では、包括利益モデル (CIM) を、このようにして計算された CI の1次式によって、1期先の利益数値を予測するモデルとして設定する。

(47) 会社法施行日 (2006年5月1日) 以後終了する会計期間から適用されている企業会計基準第5号『貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準』(基準第5号)により、従来の「資本の部」という名称が「純資産の部」に改められたため、同基準適用後は、従来「資本直入項目」と呼ばれていた項目は「純資産直入項目」、または、純資産の部におけるそれらの項目の計上区分から「評価・換算差額等の内訳科目」と呼ばれるべきかもしれない。しかしながら、本稿で用いられるサンプルは全て同基準適用前のものなので、本稿ではこれらの項目を従来どおり「資本直入項目」と呼んでいる。

(48) わが国の一部の先行研究とは異なり、本稿の主要な分析では、「土地再評価差額金の当期変動額 (LND)」を CI に算入しなかったが、その理由については、第10節を参照されたい。

(3) 純利益の構成要素モデル (CNIM; Components of Net Income Model)

純利益の構成要素とは、特定期間の収益費用勘定のみを分類・集計した財務諸表の本体の表示科目をいうのであった。

本稿では、純利益の構成要素モデル (CNIM) を、以下のようにして計算された純利益の2つの構成要素 (AORD 及び HCEXI) の1次式によって、1期先の利益数値を予測するモデルとして設定する⁽⁴⁹⁾。

①修正経常利益 (AORD; Adjusted ORDinary income) …現行の日本基準による経常利益を法人税等及び少数株主損益控除後の金額に修正したもの。本稿で用いるサンプルについては、AORD は共通損益項目のみからなっている⁽⁵⁰⁾ので、純利益の構成要素と包括利益の構成要素のいずれとしても解釈できる。

②原価主義特別損益 (HCEXI; Historical Cost based EXtraordinary Income) …現行の日本基準による特別損益を法人税等及び少数株主損益控除後の金額に修正したもの。HCEXI は、収益費用勘定 (共通損益項目・解放過年度損益) のみからなっているので、純利益の構成要素として解釈できる。

なお、純利益の2つの構成要素の法人税等及び少数株主損益控除後の金額への修正は、法人税等及び少数株主損益を経常利益と特別損益の金額に比例して配分することによって行っている。このような配分方法は全く恣意的であるため、AORD 及び HCEXI の測定誤差の原因となりうる。

(49) 情報セット・アプローチの観点からは、利益を構成要素に区分することによる情報価値の増加が実務上の追加的コストを上回る限り、より多くの構成要素に区分することが望ましい。しかしながら、利益の構成要素への区分が予測能力を向上させるか否かを検証するという目的上は、2つの構成要素に区分すれば十分である。

(50) 基準第5号の適用に伴い、新たに繰延ヘッジ損益が従来の資本直入項目とともに純資産の部の評価・換算差額等の区分に計上されるようになったが、評価・換算差額等のその他の内訳科目とは異なり、繰延ヘッジ損益に係る解放過年度損益は、経常利益の区分の表示科目に計上されることもある。しかしながら、本稿で用いられるサンプルは全て同基準適用前のものであり、繰延ヘッジ損益は純資産の部には計上されていないため、AORD は共通損益項目のみからなっているといえる。

(4) 包括利益の構成要素モデル (CCIM; Components of Comprehensive Income Model)

包括利益の構成要素とは、特定期間の利得損失勘定のみを分類・集計した財務諸表の本体の表示科目をいうのであった。

本稿では、包括利益の構成要素モデル (CCIM) を、以下のようにして計算された包括利益の2つの構成要素 (AORD 及び FVEXI) の1次式によって、1期先の利益数値を予測するモデルとして設定する。

- ①修正経常利益 (AORD) …CNIM における AORD と同じもの⁽⁵¹⁾。
- ②時価主義特別損益 (FVEXI; Fair Value based EXtraordinary Income) …HCEXI に資本直入項目の当期変動額 (SEC・FCT) を加減したもの。このようにして計算される FVEXI は、利得損失勘定 (共通損益項目・未解放当期損益) のみからなっているので、包括利益の構成要素として解釈できる (詳しくは、補論を参照のこと)。

なお、資本直入項目の当期変動額はもとより法人税等及び少数株主損益控除後の金額であるから、これらを単純に HCEXI に加減すれば、FVEXI も法人税等及び少数株主損益控除後の金額になる。ただし、前述したように、純利益の2つの構成要素 (AORD 及び HCEXI) は、法人税等及び少数株主損益について恣意的な配分方法によって修正されているため、それらに依存する包括利益の構成要素 (AORD 及び FVEXI) にも測定誤差が生じうる。

これらの予測モデルで用いられる変数の定義は、【表5】に示したとおりである。各変数は、期首の資本合計でデフレートされている。

ただし、これらの変数の定義は、本稿の概念フレームワークにおける定義と

(51) 利益を2つの構成要素に区分する規準は無数にありうるが、純利益の構成要素と包括利益の構成要素の予測値の有意義な比較のためには、少なくとも両者が同一の規準に基づいて区分されていなければならない。そこで、本稿では、両者を「経常／非経常」という同一の規準に基づいて区分したが、この規準が選択されたのは、主に変数の計算上の便宜による。

【表5】 変数の定義

変数	定義
ORD	経常利益
EXI	特別損益：特別利益合計－特別損失合計
TAX	税金費用：法人税，住民税及び事業税＋法人税等調整額－過年度法人税等追徴・還付額
MIN	少数株主損益
SEC	その他有価証券評価差額金の当期変動額： Δ その他有価証券評価差額金
FCT	為替換算調整勘定の当期変動額： Δ 為替換算調整勘定
AORD	修正経常利益： $ORD * \{1 - (TAX + MIN) \div (ORD + EXI)\}$
HCEXI	原価主義特別損益： $EXI * \{1 - (TAX + MIN) \div (ORD + EXI)\}$
FVEXI	時価主義特別損益： $EXI * \{1 - (TAX + MIN) \div (ORD + EXI)\} + SEC + FCT$
NI	純利益：AORD + HCEXI（ \equiv 当期利益）
CI	包括利益：AORD + FVEXI（ \equiv 当期利益 + SEC + FCT）

※各変数は期首の資本合計でデフレートされている。

は必ずしも整合しない部分があることに注意すべきである。前述のとおり、本稿の概念フレームワークでは、損益を（所有者＝報告主体が発行した持分金融商品の保有者に帰属する）資本の測定金額の変動に基づいて定義していた。それに従えば、少数株主損益は利益の配分、新株予約権戻入益及び持分変動損益は資本の内訳要素間の振替であり、いずれも損益の定義を満たさないため、利益（の構成要素）には算入されないことになる⁵²⁾。しかしながら、本稿の実証分析では、先行研究の実証結果との比較可能性を確保することと、変数の計算

52) これに対して、ASBJ-FW（及びそれと整合的な日本基準）では、純利益を（親会社株主に帰属する）株主資本の変動に基づいて定義しているため、少数株主損益、新株予約権戻入益及び持分変動損益はいずれも純利益（の構成要素）に算入されることになる。

上の便宜のために、これらの項目を利益（の構成要素）に算入することとした。そのため、少数株主損益（MIN）は税金費用（TAX）とともに経常利益及び特別損益から控除し、新株予約権戻入益及び持分変動損益は現行の日本基準に従い特別損益（EXI）に含めている。

8. 予測モデルの推定

サンプル外予測能力を比較する第1段階として、 t 期（2003年3月期・2004年3月期）の利益数値（純利益または包括利益）を $t-1$ 期（2002年3月期・2003年3月期）の4つの財務業績のそれぞれにクロスセクションで回帰し、各予測モデルを推定する。

8-1. サンプル企業の選択基準

サンプル企業の選択基準は、【表6】に示した9要件である。このうち、⑦ないし⑨の要件については説明が必要だろう。⑦の要件を課したのは、米国会計基準では経常利益に相当する小計が表示されないからである。⑧の要件を課

【表6】 サンプル企業の選択基準

①	『日経 NEEDS-FAME』「一般・連結・本決算」データベース収録会社
②	2001年3月期から2005年3月期まで連続してデータが入手可
③	東証1部に継続して上場
④	決算日が3月31日で変更なし
⑤	決算月数が12ヶ月で変更なし
⑥	2001年3月期から2005年3月期まで一度もマイナスの資本合計を報告していない
⑦	米国会計基準不採用
⑧	2001年3月期にその他有価証券の時価評価を早期適用している
⑨	2001年3月期から2005年3月期まで一度も特別法上の準備金繰入額または取崩額を報告していない

したのは、SECの数値を最も早い2002年3月期から算定できる企業に限定するためである⁶³。⑨の要件を課したのは、「特別法上の準備金繰入額（取崩額）」が電力業や鉄道業のような一部の業種においてのみ計上される特殊な項目であるうえ、項目によって独立の区分に計上されていたり、特別損失または特別利益の区分に計上されていたりで一貫しないためである⁶⁴。

これらの選択基準を適用した結果、サンプル企業は758社となった。予測モデルの推定に用いるサンプルは、これら758社のt-1期及びt期（各2期間）の組である1,516観測値から、さらに各変数の上下各1%を外れ値として除外した1,444観測値からなる。

【表7】には、変数の記述統計値を示している。まず、ボトムラインの利益数値をみると、t-1期においてはNIの平均値（0.0243）のほうがCIの平均値（0.0157）よりも大きかったが、t期においては逆にNIの平均値（0.0434）のほうがCIの平均値（0.0509）よりも小さかった。このように、平均値の期間変動は、NI（0.0191）のほうがCI（0.0352）よりも小さかった。また、クロスセクションでのバラツキを示す標準偏差も、t-1期及びt期のいずれにおいても、NIのほうがCIよりも小さかった。これらの結果は、NIのほうがCIよりも平準的であることを示唆しているように思われる。次に、利益の構成要素をみると、t-1期のAORDの平均値（0.0537）は、同期間のNI及びCIよりも大きかったが、これはt-1期のHCEXI及びFVEXIの平均値（-0.0294、-0.0380）がともに負値であったことを反映している。

63 ある期の「その他有価証券評価差額金の当期変動額（SEC）」の数値を計算するには、その前期の「その他有価証券評価差額金」のデータが必要である。その他有価証券の時価評価は2001年3月期から早期適用されていたから、SECの数値が計算できるのは最も早く2002年3月期である。また、為替換算調整勘定の資本の部における表示は2001年3月期から強制されているため、SECが計算できるサンプルについては「為替換算調整勘定の当期変動額（FCT）」も計算できる。

64 たとえば、電力業では、電気事業会計規則第3条に従い、「渇水準備金引当（取崩し）」を独立の区分に計上しているのに対して、鉄道業では、「特定都市鉄道整備準備金繰入額（取崩額）」を特別損失（特別利益）の区分に計上している。

【表7】 予測モデルの推定に用いる変数の記述統計値 (n=1,444)

	平均値	標準偏差	最小値	Q1	中央値	Q3	最大値
従属変数 (2003年3月期・2004年3月期) :							
NI_t	0.0434	0.0856	-0.5158	0.0178	0.0447	0.0836	0.3778
CI_t	0.0509	0.0982	-0.4987	0.0091	0.0541	0.1011	0.4172
独立変数 (2002年3月期・2003年3月期) :							
NI_{t-1}	0.0243	0.0877	-0.4413	0.0029	0.0322	0.0667	0.3076
CI_{t-1}	0.0157	0.0915	-0.4392	-0.0163	0.0233	0.0635	0.3052
$AORD_{t-1}$	0.0537	0.0712	-0.2061	0.0189	0.0462	0.0825	0.6496
$HCEXI_{t-1}$	-0.0294	0.0652	-0.6264	-0.0275	-0.0100	-0.0024	0.1504
$FVEXI_{t-1}$	-0.0380	0.0708	-0.6464	-0.0492	-0.0187	-0.0051	0.1972

【表8】 予測モデルの推定に用いる変数の相関 (n=1,444)

	NI_t	CI_t	NI_{t-1}	CI_{t-1}	$AORD_{t-1}$	$HCEXI_{t-1}$	$FVEXI_{t-1}$
NI_t		0.87***	0.42***	0.41***	0.42***	0.10***	0.11***
CI_t	0.84***		0.35***	0.31***	0.37***	0.07***	0.03
NI_{t-1}	0.61***	0.48***		0.93***	0.68***	0.60***	0.52***
CI_{t-1}	0.57***	0.40***	0.90***		0.65***	0.55***	0.64***
$AORD_{t-1}$	0.62***	0.49***	0.82***	0.75***		-0.18***	-0.17***
$HCEXI_{t-1}$	0.09***	0.05*	0.40***	0.35***	-0.03		0.88***
$FVEXI_{t-1}$	0.11***	0.01	0.35***	0.57***	0.02	0.66***	

*10%水準で有意 **5%水準で有意 ***1%水準で有意

※右上三角行列が Pearson 相関, 左下三角行列が Spearman 相関。

【表8】には、変数間の相関を示している。右上三角行列は Pearson の積率相関係数, 左下三角行列は Spearman の順位相関係数を示している。まず、 NI と CI の Pearson (Spearman) 相関係数は、 $t-1$ 期において0.93 (0.90), t 期において0.87 (0.84) といずれも非常に高かった。また、同一の回帰に用いられる $AORD$ と $HCEXI$ の相関は -0.18 (-0.03), $AORD$ と $FVEXI$ の相関

は-0.17 (0.02) といずれも低く、多重共線性の懸念はないと思われる。

8.2. 推定結果

【表9】には、各予測モデルの推定結果を示している。推定された各予測モデルの自由度修正済決定係数は、サンプル内予測能力を示すものとしても解釈しうが、本稿の焦点はあくまでも次節で示すサンプル外予測能力の検証結果にあるので、これらは記述統計値の1つとして解釈すべきである。

まず、パネルAは、純利益(NI)を予測対象とした場合の推定結果を示している。まず、各予測モデルの説明変数の係数は、全て1%水準で有意に正であった。NIMにおけるNIの係数(0.4065)は、CIMにおけるCIの係数(0.3872)

【表9】 予測モデルの推定結果 (n=1,444)

	パネルA：純利益 (NI) 予測モデル				パネルB：包括利益 (CI) 予測モデル			
	NIM	CIM	CNIM	CCIM	NIM	CIM	CNIM	CCIM
Adj_R ²	0.1730	0.1710	0.2080	0.2113	0.1229	0.0938	0.1520	0.1411
切片	0.0335	0.0373	0.0211	0.0228	0.0414	0.0458	0.0283	0.0277
(t-value)	15.78***	17.95***	8.13***	8.62***	16.47***	18.33***	9.19***	8.75***
NI	0.4065				0.3936			
(t-value)	17.40***				14.26***			
CI		0.3872				0.3298		
(t-value)		17.28***				12.27***		
AORD			0.5446	0.5453			0.5383	0.5261
(t-value)			19.05***	19.13***			15.86***	15.41***
HCEXI			0.2350				0.2140	
(t-value)			7.52***				5.77***	
FVEXI				0.2271				0.1309
(t-value)				7.93***				3.81***

*10%水準で有意 ** 5%水準で有意 *** 1%水準で有意

よりも大きかった。また、CNIMにおけるAORDの係数(0.5446)及びCCIMにおけるAORDの係数(0.5453)は、CNIMにおけるHCEXIの係数(0.2350)及びCCIMにおけるFVEXIの係数(0.2271)のそれぞれ2倍以上の大きさであった。このような利益の構成要素の間の持続性の大きな格差は、これらの構成要素を単一の利益数値に合算することによって失われる情報価値の大きさを示唆している。実際、自由度修正済決定係数(Adj_R²)は、CCIM(0.2113)、CNIM(0.2080)、NIM(0.1730)、CIM(0.1710)の順で大きく、利益の構成要素に基づくモデルのほうが単一の利益数値に基づくモデルよりも大きかった。

次に、パネルBは、包括利益(CI)を予測対象とした場合の推定結果を示している。各予測モデルの全ての説明変数の係数は、1%水準で有意に正であった。また、自由度修正済決定係数(Adj_R²)は、CNIM(0.1520)、CCIM(0.1411)、NIM(0.1229)、CIM(0.0938)の順で大きく、CNIMとCCIMがパネルAとは逆転している。その他の結果は、概ねパネルAと同様の傾向を示していた。

9. 絶対予測誤差の比較

サンプル外予測能力を比較する第2段階として、前節で推定された各予測モデルにt期(2003年3月期・2004年3月期)の財務業績をインプットしてt+1期(2004年3月期・2005年3月期)の利益数値(純利益または包括利益)を予測し、予測モデル間で絶対予測誤差の平均値及び中央値を比較する。ただし、ここでは、第7節で設定した4つの予測モデルに加えて、ベンチマークとして、t期の実績値をt+1期の予測値とする「ランダムウォークモデル(Random Walk Model; RWM)」による絶対予測誤差も比較対象に加えている。

9-1. 絶対予測誤差の記述統計値

【表10】には、各予測モデルの絶対予測誤差の記述統計値を示している。絶

【表10】 絶対予測誤差の記述統計値 (n=1,516)

	パネル A：純利益 (NI) 予測モデル					パネル B：包括利益 (CI) 予測モデル				
	RWM	NIM	CIM	CNIM	CCIM	RWM	NIM	CIM	CNIM	CCIM
平均値	0.1167	0.0945	0.0973	0.0930	0.0939	0.1485	0.1082	0.1098	0.1064	0.1076
標準偏差	0.7357	0.5765	0.5717	0.5850	0.5875	0.7475	0.5948	0.5847	0.6007	0.6125
最小値	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000
Q1	0.0113	0.0112	0.0130	0.0110	0.0115	0.0225	0.0154	0.0176	0.0154	0.0151
中央値	0.0274	0.0276	0.0312	0.0270	0.0278	0.0490	0.0375	0.0400	0.0359	0.0369
Q3	0.0645	0.0622	0.0650	0.0591	0.0610	0.1085	0.0774	0.0798	0.0768	0.0781
最大値	15.0724	15.5621	15.5450	15.3413	15.3188	15.4050	16.0044	16.0275	15.7731	15.7464

対予測誤差の比較に用いられるサンプルは、前述のサンプル企業758社の t 期及び t+1 期（各 2 期間）の組である1,516観測値からなる。Fairfield et al. [1996] 及び Herrmann et al. [2000] と同様に、潜在的な後知恵バイアス (hindsight bias) を避けるため、ここでは外れ値を除外しない。

パネル A は、純利益 (NI) を予測対象とした場合の各予測モデルの絶対予測誤差の記述統計値を示している。絶対予測誤差の平均値は、CNIM (0.0930)、CCIM (0.0939)、NIM (0.0945)、CIM (0.0973)、RWM (0.1167) の順に小さかった。また、中央値は、CNIM (0.0270)、RWM (0.0274)、NIM (0.0276)、CCIM (0.0278)、CIM (0.0312) の順に小さかった。

パネル B は、包括利益 (CI) を予測対象とした場合の各予測モデルの絶対予測誤差の記述統計値を示している。絶対予測誤差の平均値は、CNIM (0.1064)、CCIM (0.1076)、NIM (0.1082)、CIM (0.1098)、RWM (0.1485) の順に小さかった。また、中央値は、CNIM (0.0359)、CCIM (0.0369)、NIM (0.0375)、CIM (0.0400)、RWM (0.0490) の順に小さかった。

このように、純利益と包括利益のいずれを予測対象とした場合にも、純利益の構成要素モデル (CNIM) の絶対予測誤差が、平均値及び中央値のいずれに

おいても最も小さかった。

9-2. 絶対予測誤差の差の有意性検定

【表10】に示した絶対予測誤差の平均値及び中央値の大小は、予測モデルのサンプル外予測能力の優劣に関する1つの証拠となる。しかしながら、これだけでは、予測モデル間で絶対予測誤差が統計的に有意に異なっているのか否かは判断できない。そこで、【表11】には、各予測モデルの間の絶対予測誤差の差の有意性検定の結果を示している。絶対予測誤差の差は、各列の上段の予測モデルの絶対予測誤差から下段の予測モデルの絶対予測誤差を控除して計算される。したがって、絶対予測誤差の差が正值であれば、下段の予測モデルのほうが絶対予測誤差が小さく、絶対予測誤差の差が負値であれば、上段の予測モデルのほうが絶対予測誤差が小さいということになる。

パネルA及びBには、純利益及び包括利益をそれぞれ予測対象として(RWMを除く)4つの予測モデルの絶対予測誤差を比較した結果を示している。また、パネルCには、純利益を予測対象とした純利益(の構成要素)モデルと、包括利益を予測対象とした包括利益(の構成要素)モデルの絶対予測誤差を比較した結果を示している。

各パネルのセルは4行からなっている。第1行目は、絶対予測誤差の差の平均値を、第2行目には、対応のあるt検定(paired t-test)のt値及び有意水準をそれぞれ示している⁵⁵⁾。また、第3行目には、絶対予測誤差の差の中央値を、第4行目には、Wilcoxonの符号付順位和検定の有意水準をそれぞれ示している⁵⁶⁾。なお、いずれのケースにおいても絶対予測誤差の差の分布は正規性

⁵⁵⁾ 【表11】に示した絶対予測誤差の「差の平均値」と【表10】に示した絶対予測誤差の「平均値の差」は、計算上常に一致する。

⁵⁶⁾ 【表11】に示した絶対予測誤差の「差の中央値」と【表10】に示した絶対予測誤差の「中央値の差」は、通常は一致しない。そのため、予測モデル間のサンプル外予測能力の優劣関係が両者で矛盾する場合がある。ただし、本稿では、いずれの場合にも、【表11】の有意性検定の結果を重視している。

【表11】 絶対予測誤差の差 (n=1,516)

(上段)	NIM	CNIM	NIM	CIM	NIM	CIM
対	対	対	対	対	対	対
(下段)	CIM	CCIM	CNIM	CCIM	CCIM	CNIM
パネル A：純利益 (NI) に対する絶対予測誤差の差 (上段－下段)						
平均値	-0.0028	-0.0009	0.0015	0.0034	0.0006	0.0043
(t-value)	-2.50**	-1.34	0.30	0.69	0.11	0.93
中央値	-0.0009	0.0003	0.0017	0.0037	0.0017	0.0035
(signrank)	***		***	***	***	***
パネル B：包括利益 (CI) に対する絶対予測誤差の差 (上段－下段)						
平均値	-0.0017	-0.0011	0.0018	0.0022	0.0006	0.0034
(t-value)	-1.27	-1.04	0.34	0.41	0.09	0.77
中央値	-0.0018	-0.0008	0.0016	0.0032	0.0011	0.0039
(signrank)	***	***	***	***	***	***
パネル C：純利益 (NI) に対する NIM (CNIM) の絶対予測誤差と、包括利益 (CI) に対する CIM (CCIM) の絶対予測誤差の差 (上段－下段)						
平均値	-0.0153	-0.0146	—	—	-0.0131	0.0168
(t-value)	-5.12***	-5.26***	—	—	-2.01**	3.17***
中央値	-0.0055	-0.0027	—	—	-0.0014	0.0084
(signrank)	***	***	—	—	***	***

*10%水準で有意 ** 5%水準で有意 *** 1%水準で有意

を満たしていないため、ノンパラメトリック検定である Wilcoxon の符号付順位和検定の結果を重視すべきである。

(1) 純利益と包括利益の比較

ここでは、純利益モデル (NIM) と包括利益モデル (CIM) の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネル A によると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、平均

値では5%水準、中央値では1%水準でNIMのほうがCIMよりも有意に小さかった。パネルBによると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値ではNIMのほうがCIMよりも1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネルCによると、絶対予測誤差は、純利益を予測対象とした場合のNIMのほうが、包括利益を予測対象とした場合のCIMよりも、平均値と中央値のいずれにおいても1%水準で有意に小さかった。

これらの結果は、財務業績の表示方法としてボトムライン・アプローチを前提とすれば、(原価主義に基づく)純利益のほうが(時価主義に基づく)包括利益よりも予測能力が高いことを一貫して示唆している。

(2) 純利益の構成要素と包括利益の構成要素の比較

ここでは、純利益の構成要素モデル(CNIM)と包括利益の構成要素モデル(CCIM)の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネルAによると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、平均値と中央値のいずれにおいてもCNIMとCCIMの間で有意差はみられなかった。パネルBによると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値ではCNIMのほうがCCIMよりも1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネルCによると、絶対予測誤差は、純利益を予測対象とした場合のCNIMのほうが、包括利益を予測対象とした場合のCCIMよりも、平均値と中央値のいずれにおいても1%水準で有意に小さかった。

これらの結果は、財務業績の表示方法として情報セット・アプローチを前提とすれば、概ね、(原価主義に基づく)純利益の構成要素のほうが(時価主義に基づく)包括利益の構成要素よりも予測能力が高いことを示唆している。

(3) 純利益と純利益の構成要素の比較

ここでは、純利益モデル（NIM）と純利益の構成要素モデル（CNIM）の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネル A によると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CNIM のほうが NIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル B によると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CNIM のほうが NIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。

これらの結果は、財務業績の測定方法として原価主義を前提とすれば、（情報セット・アプローチに基づく）純利益の構成要素のほうが（ボトムライン・アプローチに基づく）純利益よりも予測能力が高いことを一貫して示唆している。

(4) 包括利益と包括利益の構成要素の比較

ここでは、包括利益モデル（CIM）と包括利益の構成要素モデル（CCIM）の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネル A によると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CCIM のほうが CIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル B によると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CCIM のほうが CIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。

これらの結果は、財務業績の測定方法として時価主義を前提とすれば、（情報セット・アプローチに基づく）包括利益の構成要素のほうが（ボトムライン・アプローチに基づく）包括利益よりも予測能力が高いことを一貫して示唆している。

(5) 純利益と包括利益の構成要素の比較

ここでは、純利益モデル（NIM）と包括利益の構成要素モデル（CCIM）の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネル A によると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CCIM のほうが NIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル B によると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CCIM のほうが 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル C によると、絶対予測誤差は、純利益を予測対象とした場合の NIM のほうが、包括利益を予測対象とした場合の CCIM よりも、平均値では 5%水準、中央値では 1%水準で有意に小さかった。

前 2 者の結果は、包括利益の構成要素のほうが予測能力が高いことを示唆しているが、最後の結果は、逆に純利益のほうが予測能力が高いことを示唆しており、まちまちである。

(6) 純利益の構成要素と包括利益の比較

ここでは、純利益の構成要素モデル（CNIM）と包括利益モデル（CIM）の絶対予測誤差を比較した結果を検討する。

パネル A によると、純利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CNIM のほうが CIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル B によると、包括利益を予測対象とした場合の絶対予測誤差は、中央値では CNIM のほうが CIM よりも 1%水準で有意に小さかったが、平均値では有意差はみられなかった。パネル C によると、絶対予測誤差は、純利益を予測対象とした場合の CNIM のほうが、包括利益を予測対象とした場合の CIM よりも、平均値と中央値のいずれにおいても 1%水準で有意に小さかった。

これらの結果は、純利益の構成要素のほうが包括利益よりも予測能力が高いことを一貫して示唆している。

(7) ベンチマークとの比較

ここでは、4つの予測モデルとベンチマークのRWMの予測能力をそれぞれ比較した結果を検討する。ただし、紙幅の関係で結果を要約した表は示さない。

まず、純利益を予測対象とした場合、4つの予測モデルの絶対予測誤差の平均値は、少なくとも10%水準で有意にRWMよりも小さかった。また、絶対予測誤差の中央値は、CNIM (CCIM) のほうが5% (10%) 水準で有意にRWMよりも小さかったが、NIM及びCIMとRWMの間では有意差はみられなかった。他方で、包括利益を予測対象とした場合、4つの予測モデルの絶対予測誤差の平均値及び中央値は、全て1%水準で有意にRWMよりも小さかった。

これらの結果から、前節で推定した4つの予測モデルは概ねベンチマークのRWMを上回るパフォーマンスを達成しているといえる。

9-3. 小括

第1項【表10】の絶対予測誤差の記述統計値は、純利益と包括利益のいずれを予測対象とした場合にも、RWMを含む5つの予測モデルのなかで、純利益の構成要素モデル (CNIM) の絶対予測誤差が、平均値及び中央値のいずれにおいても最も小さいことを示していた。また、第2項【表11】の各予測モデルの間の絶対予測誤差の差の有意性検定の結果もまた、純利益の構成要素モデル (CNIM) がその他のいずれの予測モデルよりも有意に絶対予測誤差が小さいことを示していた。上記の実証結果は、4つの財務業績のなかで純利益の構成要素の予測能力が最も高いことを示唆している。

10. 土地再評価差額金に関する問題

本節では、まず、第1項において、主要な分析において「土地再評価差額金の当期変動額（LND）」を包括利益（CI）に算入しなかった理由を説明したあと、第2及び3項において、主要な分析で用いた土地再評価差額金をリサイクリングしない現行の日本基準による純利益（の構成要素）のデータの代わりに、リサイクリングを仮定した純利益（の構成要素）のデータを用いることによる実証結果に対する影響を分析する。ただし、紙幅の関係で、結果を要約した表は示さない。

10-1. 主要な分析においてLNDをCIに算入しなかった理由

わが国の先行研究のなかには、土地再評価差額金の当期変動額（LND）をOCI項目の1つとして包括利益（CI）に算入しているものがある（薄井[2005]；久保田他[2006]）。しかしながら、本稿の主要な分析では、あえてLNDをCIに算入しなかった。その理由を説明するためには、まず、【表12】に示した土地再評価差額金の4つの変動事由について説明しなければならない。

まず、『土地の再評価に関する法律』（平成10年3月31日法律第34号）及びその期限を1年間延長する『土地の再評価に関する法律の一部を改正する法律』（平成13年3月31日法律第19号）により、法人（個別企業）は、1998年3月31日から2002年3月31日までの期間（再評価実施期間）内のいずれか一つの決算期において、保有する事業用土地を再評価することが認められていた。しかしながら、本稿の概念フレームワークを前提とすると、実現可能性規準とリスク解放規準のいずれに照らしても、土地が再評価（再測定）されるのは売却等の処分時のみであるから、LNDのうち、このような処分前に行われる「①土地の再評価」によって生じる部分は、この時点では再測定損益として認識すべき

【表12】 土地再評価差額金の変動事由

	変 動 事 由	適用決算期	会計学的性格
①	事業用土地について再評価を行った場合（第7条第1項）	1998年3月期から 2002年3月期まで	未解放当期損益
②	再評価を行った事業用土地を売却等により処分した場合（第8条第1項第1号）	1999年3月期から ^{*1} 現在に至る	解放過年度損益の取消額（振替修正額）
③	再評価を行った事業用土地について予測できない減損が生じたことにより帳簿価額の減額をした場合（第8条第1項第2号）	2004年3月期から ^{*2} 現在に至る	解放過年度損益の取消額（振替修正額）
④	再評価差額金を取り崩し、これをもって株式を買い受けて消却した場合（第8条の2第2項）	1999年3月期から ^{*1} 2002年3月期まで ^{*3}	資本の内訳要素間の振替

※1 最も早い1998年3月期に計上された土地再評価差額金の取崩しの影響が反映される最初の決算期は1999年3月期。

※2 『固定資産の減損に係る会計基準』の早々期適用は2004年3月期から。

※3 再評価差額金の取崩しの特例は2002年3月期までの時限措置。

でなく、純利益 (NI) にはもちろん、CIにも算入すべきでない。それに対して、先行研究のように、ASBJ-FWを前提とするならば、LNDのうち①の変動事由によって生じる部分は、投資のリスクから解放されていないため、NIには算入すべきでないが、所有者との直接的な取引によらない純資産の変動という包括利益の定義は満たしているため、(本稿の概念フレームワークでいう)未解放当期損益としてCIに算入することは正当化されよう。

それでは、ASBJ-FWにおける包括利益の定義を前提としたとき、LNDのうち、その他の②ないし④の変動事由によって生じる部分をCIに算入することは正当化されるだろうか。まず、「②土地の売却等による処分」及び「③減損」によって生じる部分は、(本稿の概念フレームワークでいう)解放過年度損益の取消額(振替修正額)に該当する。その他のOCI項目であるSEC及びFCTに分類・集計される振替修正額は、CIの推定計算において、NIに分類・

集計された解放過年度損益を相殺消去するために、CIに算入することが正当化される（補論参照）。それに対して、現行の日本基準では土地再評価差額金はリサイクリングされず⁵⁷⁾、NIに（CIの推定計算において相殺消去すべき）関連する解放過年度損益が計上されないため、LNDのうち振替修正額に該当する②・③によって生じる部分をCIに算入することは、単に測定誤差をもたらすのみであり、正当化されない。最後に、「④自己株式の消却」によって生じる部分は、資本の内訳項目間の振替に過ぎないから、これも測定誤差をもたらすのみであり、CIに算入すべきでない。

このように、ASBJ-FWにおける包括利益の定義を前提としたとしても、LNDのうち、CIに算入することが正当化されるのは、土地再評価差額金の4つの変動事由のうち、①によって生じる部分のみである。しかも、本稿の分析期間（2002年3月期から2005年3月期）のうち、①による変動が生じる再評価実施期間に該当するのは2002年3月期のみであり、再評価実施期間後の2003年3月期から2005年3月期におけるLNDは、CIへの算入が正当化されない②・③の変動事由のみから生じる。また、再評価実施期間に該当する2002年3月期においても、LNDは、①のみならず、②・④からも生じうるため、LNDをCIに算入することでむしろ測定誤差が増大する可能性もある。

以上より、前提とする包括利益の定義にかかわらず、本稿の分析期間において、LNDをCIに算入することは、むしろ測定誤差を増大させることになると考えられる⁵⁸⁾ため、本稿の主要な分析においては、これを算入しなかった。

10-2. 分析期間限定の影響

前述のとおり、現行の日本基準では、土地再評価差額金をリサイクリングし

57) 『土地再評価差額金の会計処理に関するQ & A』, Q3。

58) ただし、再評価実施期間の初年度の1998年3月期に限っては、LNDが「①土地の再評価」のみから生じるため、ASBJ-FWにおける包括利益の定義を前提とすれば、LNDをCIに算入することは正当化されよう。

ないため、解放過年度損益が計上されない分だけ NI 及び HCEXI には測定誤差が生じている。そこで、次項では、土地再評価実施期間後の2003年3月期から2005年3月期に分析期間を限定し、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益（の構成要素）のデータを用いることによる実証結果に対する影響を分析する。その前に、本項では、その比較対象として、主要な分析と同じく土地再評価差額金をリサイクリングしない純利益（の構成要素）のデータを用いて、分析期間を2003年3月期から2005年3月期に限定することによる影響を分析する。

(1) 予測モデルの推定

予測モデルの推定に用いるサンプルは、主要な分析と同じサンプル企業の $t-1$ 期（2003年3月期）及び t 期（2004年3月期）の組である758観測値から、さらに各変数の上下各1%を外れ値として除外した725観測値からなる。この場合の予測モデルの推定結果を主要な分析と比べると、包括利益（CI）を予測対象とした場合の CCIM における FVEXI の係数（主要な分析では1%水準で有意に正）が全く有意でなくなっていた。

(2) 絶対予測誤差の比較

絶対予測誤差の比較に用いられるサンプルは、主要な分析と同じサンプル企業の t 期（2004年3月期）及び $t+1$ 期（2005年3月期）の組である758観測値からなる。主要な分析と異なる点のみを指摘すると、まず、純利益（NI）を予測対象とした場合の絶対予測誤差を比較した結果において、CNIM のほうが CCIM よりも平均値及び中央値のいずれにおいても1%水準で有意に小さくなっていた（主要な分析ではいずれも有意差なし）。また、包括利益（CI）を予測対象とした場合の絶対予測誤差の中央値は、CCIM のほうが CNIM よりも10%水準で有意に小さくなっていた（主要な分析では逆に CNIM のほうが

CCIM よりも 1%水準で有意に小さかった)⁵⁹⁾。

10-3. 土地再評価差額金のリサイクリングの影響

本項では、前項と同じ土地再評価実施期間後の2003年3月期から2005年3月期を分析期間として、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益（の構成要素）のデータを用いることによる実証結果に対する影響を分析する。

ここで、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益（の構成要素）のデータを推定計算するためには、主要な分析において用いた HCEXI から LND を控除すればよい⁶⁰⁾。前述のとおり、再評価実施期間後の2003年3月期から2005年3月期における LND は、解放過年度損益の取消額（振替修正額）に該当する【表12】の②・③の変動事由のみから生じる。したがって、LND の符号を逆にすれば、仮に土地再評価差額金をリサイクリングしたならば HCEXI に算入されるはずの解放過年度損益の金額と一致するはずである。したがって、再評価実施期間後においては、現行の日本基準による HCEXI から LND を控除すれば、土地再評価差額金をリサイクリングしたのと同等の効果が得られる。

(1) 予測モデルの推定

予測モデルの推定に用いるサンプルは、前項と同じく725観測値であるが、外れ値として除外されるサンプルが異なっているため、その構成は若干異なっている。この場合の予測モデルの推定結果をみると、前項の結果とは逆に、純

59) そのほか、主要な分析とは異なり、平均値に有意差が生じていた場合がいくつかあるが、いずれも中央値の有意差と同じ符号であるから、それらは結果の解釈に影響を与えるものではない。

60) したがって、本項の補足的分析では、原価主義特別損益の定義を $HCEXI = EXI * \{1 - (TAX + MIN) \div (ORD + EXI)\} - LND$ に修正したうえで、純利益 ($NI = AORD + HCEXI$) を計算している。ここで、LND を (AORD ではなく) HCEXI から控除するのは、仮に土地再評価差額金をリサイクリングしたならば、それに係る解放過年度損益は、特別利益または特別損失に区分される「土地売却損益」に分類・集計されるはずだからである。

利益（NI）を予測対象とした場合の自由度修正済み決定係数がCNIMのほうがCCIMよりも大きくなっており、また、CNIMにおけるHCEXIの係数がCCIMにおけるFVEXIの係数よりも大きくなっていった。

(2) 絶対予測誤差の比較

絶対予測誤差の比較に用いられるサンプルは、前項と同じ758観測値からなる。包括利益（CI）を予測対象とした場合の絶対予測誤差の中央値を比較した結果をみると、土地再評価差額金のリサイクリングをしなかった前項の結果では、CCIMのほうがCNIMよりも10%水準で有意に小さかったのに対して、リサイクリングをした本項の結果では、両者の有意差がなくなっていた。この結果は、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益の構成要素のほうが、現行の日本基準による純利益の構成要素よりも僅かながら予測能力が高いことを示唆しているように思われる。

11. おわりに

本節では、まず、第1項において、前節までの実証結果を第5節第2項で提示した枠組みに従って解釈し、本稿の結論を示す。第2項では、本稿の限界を指摘するとともに、それらの限界を補完するための研究課題を提示する。最後に、第3項では、業績報告の諸問題に関する今後の基準設定上の課題を指摘する。

11-1. 実証結果の解釈

ここでは、前節までの実証結果を第5節第2項で提示した枠組みに従って解釈し、本稿の結論を示す。

本稿の目的は、ASBJが重視すべき財務業績に関する証拠を提示するために、日本市場の上場企業を対象として、純利益、包括利益、純利益の構成要素及び

包括利益の構成要素という4つの財務業績の情報価値を予測能力の観点から実証的に比較することであった。その実証結果は、純利益の構成要素の予測能力が最も高いことを示唆していた。そのことを所与とすれば、ASBJは、財務業績として純利益の構成要素を重視すべきということになる。その場合、包括利益の構成要素を重視しているFASB及びIASBの米国基準及びIFRSとの間で国際的収斂を達成しうるのは、「二元観（対等型）」のみということになる。ただし、FASB及びIASBが包括利益の構成要素を重視していることがそもそも妥当であるかは、本稿と同様の実証研究を米国市場及びEU市場において実施することによって確認する必要がある、それは今後の課題である。

また、補足的分析の結果は、土地再評価差額金のリサイクリングを仮定した純利益の構成要素のほうが、リサイクリングしない現行の日本基準による純利益の構成要素よりも僅かながら予測能力が高いことを示唆していた。この結果は、現行の日本基準において、原価主義が採用されているにもかかわらず、土地再評価差額金をリサイクリングしないことによって、解放過年度損益の一部が純利益の構成要素として認識されず、財務諸表の網羅性が損なわれていることに起因しているのかもしれない。したがって、ASBJは、今後、土地再評価差額金のリサイクリングを要求することを検討すべきかもしれない。

11-2. 本稿の限界

ここでは、本稿の限界を指摘するとともに、それらの限界を補完するための研究課題を提示する。

第1に、会計基準は財務報告が提供する会計情報の総体の（作成コストなどを控除した）正味の情報価値が最大化されるように設定されるべきであるが、本稿では、会計情報の様々な用途から生じる情報価値のうち、もっぱら主要な用途から生じる予測価値にのみ焦点を合わせていた。それに対して、Biddle and Choi [2006]、久保田・竹原 [2005] 及び久保田他 [2006] は、純利益と

包括利益の情報価値を、経営者報酬契約に関する契約価値の観点からも比較している。今後は、そうした副次的な用途から生じる情報価値の評価方法についても実施することで、本稿の実証結果を補完する必要がある。

第2に、予測価値の評価方法には本稿で比較検討した価値関連性研究や予測能力研究のほかにも様々なものがあり、厳密には、これら全ての評価方法による実証結果を総合して予測価値を評価すべきかもしれない。たとえば、Choi and Zhang [2006] は、OCI 項目のアナリストの利益予測の改訂との関連性を調査している。また、Hodder et al. [2006] は、純利益、包括利益及び全面公正価値利益について、それらのボラティリティと様々な市場リスク指標の関連性（リスク関連性）を比較している。本稿はこれらの様々な評価方法のうちの1つを実施したに過ぎず、前項で示した結論もまた、仮に本稿の実証結果のみに基づいて予測価値を評価した場合に得られるものに過ぎない。したがって、今後は、その他の評価方法についても実施し、本稿の実証結果を補完していく必要がある。とりわけ、本稿が実施した予測能力研究では、利用者が将来キャッシュフローの不確実性を予測する際の有用性を捉えることができないと思われる⁽⁶¹⁾ため、リスク関連性研究による証拠は重要な示唆を与えてくれるかもしれない。

第3に、本稿が実施した予測能力研究では、最も単純な一次式を予測モデルとして採用したが、現実の利用者の予測プロセスは極めて多様であり、一意に特定することはできないため、本稿で用いた予測モデルが現実の利用者の予測プロセスを十分に近似しているという保証はない。したがって、その点に関して、本稿の実証結果は割り引いて解釈する必要がある⁽⁶²⁾。

(61) Cauwenberge and Beelde [2007] が指摘しているように、包括利益の一部の構成要素に予測能力がない (unpredictable) としても、将来の包括利益の不確実性 (分散) を予測するためには、包括利益の全ての構成要素の不確実性 (分散) を考慮しなければならない (pp.20-21)。このことは、予測能力研究では、将来キャッシュフローの不確実性を予測する際の有用性を捉えることができないことを示唆している。

第4に、本稿が実施した予測能力研究は、原価主義に基づく会計情報と時価主義に基づく会計情報の予測価値を比較する際に、財務業績にのみ焦点を合わせていた。しかしながら、投資家が資本合計と財務業績の両方を用いて企業評価を行うならば、両方を考慮した研究デザインを用いて予測価値を比較すべきだろう。たとえば、残余利益モデルを前提として、リスク解放規準に基づいて再測定された資本合計と純利益（の構成要素）のセットと、実現可能性規準に基づいて再測定された資本合計と包括利益（の構成要素）のセットの価値関連性を比較することが考えられる。

第5に、本稿では、擬似OCI項目、または、資本直入項目の当期変動額（SEC及びFCT）を用いて、包括利益（の構成要素）を推定計算していた。Chambers et al. [2006] は、SFAS130適用後の期間の同一のサンプルについて、推定計算された擬似OCI項目は価値関連的でなかったが、SFAS130に従って報告されたOCI項目は価値関連的であったことを示し、こうした実証結果を擬似OCI項目の推定計算による測定誤差に起因するものと解釈している。したがって、本稿において、包括利益（の構成要素）の予測能力が純利益（の構成要素）に劣っていたのは、包括利益（の構成要素）の予測価値が劣っていたからではなく、包括利益（の構成要素）の推定計算に用いられた資本直入項目の当期変動額のデータに重大な測定誤差が存在していたからかもしれない。この問題を解決するためには、ASBJの基準第6号に従って株主資本等変動計算書に表示された「評価・換算差額等の内訳科目の当期変動額」の正確なデータを用いて、本稿の実証分析を再検証してみる必要があるだろう。

第6に、本稿では、純利益と包括利益を「経常／非経常」という同一の規準に基づいてそれぞれ2つの構成要素に区分していたが、このような構成要素の数及び区分規準は、分析上の便宜を考慮して恣意的に選択したものに過ぎな

(62) この点については、大日方 [2007b], p.209を参照のこと。

い。したがって、仮に純利益と包括利益をその他の規準に基づいてより多くの構成要素に区分していたならば、異なる結果が得られていたかもしれない。

第7に、現行の日本基準では、その他有価証券の全てを一律に事業投資とみなし、それらに係る評価差額の損益計上を実現時まで繰り延べているが、通常、その少なくとも一部は本質的には金融投資に該当するものであると考えられる⁶³⁾ため、その部分に係る公正価値の変動を損益計上していないとすれば、HCEXI ひいてはNIに測定誤差が生じていることになる。ただし、その他有価証券のうち本質的に金融投資に該当するものには売買・換金に事業遂行上の制約がないことから、経営者は、それらに係る評価差額を純利益の平準化に適したタイミングで実現させることができるはずであるから、平準的な利益ほど予測能力が高くなるとすれば、むしろ、そのような測定誤差こそが純利益の予測能力を高めている可能性がある⁶⁴⁾。したがって、現行の日本基準による純利益（の構成要素）のデータを用いた本稿の実証結果をもって、原価主義の採用が予測能力の高い利益数値をもたらしていると結論付けることには問題があるように思われる。

第8に、現行の日本基準では、純利益は単一の損益計算書のボトムラインに強調して表示され、経営者による平準化の操作の目標とされやすい一方で、包括利益は財務諸表のどこにも表示されず、そのような操作の目標とはされにくいと思われるため、平準的な利益ほど予測能力が高くなるとすれば、本稿の実証結果においては、純利益の予測能力が過大評価されている可能性がある。この問題は、純利益と包括利益がともにボトムラインに表示される二元観（対等

63) 現行の日本基準におけるその他有価証券を事業投資と金融投資により適切に分類するためには、たとえば、事業投資に該当するものを「持合株式」として積極的に定義し、金融投資に該当するそれ以外のものを「売買目的有価証券」に分類しなおすことが考えられる。

64) 経営者は、利益の時系列の変動性を減少させ、予測能力を向上させるために、利益の系列に一時的な構成要素を導入することがある。ただし、それは、他方で、利益の持続性を低下させ、報告主体のビジネスモデル及び経済環境に対する表現の忠実性を低下させることになる（Schipper [2003], p.103）。

型)に基づく業績報告様式を採用した企業のデータを用いれば解決できるかもしれないが、現行の会計基準を前提とすると、そのようなデータは入手不可能である。

第9に、予測能力の評価は分析期間中の景気変動の影響を受けやすいため、2002年3月期から2005年3月期という特定の短期間に関する本稿の実証結果をその他の期間にまで一般化することはできない。したがって、今後は、データの蓄積を待って、より長期のデータを用いて分析することで、本稿の実証結果の一般性を確認してみる必要があるだろう。

11-3. 基準設定上の課題

最後に、業績報告の諸問題に関する今後の基準設定上の課題を指摘する。

本稿の実証結果は、ASBJが「原価主義」と「情報セット・アプローチ」の組み合わせを採用し、財務業績として「純利益の構成要素」を重視すべきことを示唆していた。この結論を所与とすれば、FASB及びIASBがいずれの組み合わせを採用した場合にも、純利益の全ての構成要素が明瞭に表示されるような業績報告様式によってしか国際的収斂は達成されないことになる。

ただし、純利益の全ての構成要素を明瞭に表示するといっても、純利益の構成要素をどのような規準で区分するかは別途検討を要する問題である。わが国の現行の損益計算書の区分の恣意性に対しては以前より批判が多かったところであるし、実証研究も現行の区分が少なくとも最善であるとはいえないことを示唆している⁽⁶⁵⁾。しかしながら、わが国では、こうした問題に関する研究の蓄

⁽⁶⁵⁾ たとえば、Herrmann et al. [2000] は、純利益の構成要素の区分表示によるサンプル外予測能力の改善の程度は、米国GAAPにおけるほうが、わが国のGAAPにおけるよりも大きいことを報告している。また、大日方 [2006] は、わが国の損益計算書の区分を修正することにより、持続性、資本化係数、relevanceなどがより高い利益を再計算できることを発見している。他方で、Obinata and Suda [2006] は、わが国の区分式損益計算書が提供する純利益の構成要素の情報を用いることで、投資家は名目的な期間配分操作を容易に識別できるという利点を発見している。

積は必ずしも十分でない。そのため、純利益の構成要素の区分規準を検討する際にも、包括利益の構成要素の区分規準を検討した海外の議論を参考にすることが非常に有益であると思われる⁶⁶⁾。

そのような議論の最先端に行くのは、言うまでもなく、FASB 及び IASB の「財務諸表の表示」プロジェクトであろう。同プロジェクトのフェーズ B の議論⁶⁷⁾のなかで提示された作業様式 (the working format) は、財務諸表 (特に、貸借対照表、包括利益計算書及びキャッシュフロー計算書) の関連する表示区分間の関係が明瞭になるような、企業の一体的な財務状況 (a cohesive financial picture) を表示することを全体目標として開発されている⁶⁸⁾。したがって、将来、この作業様式に基づいて米国基準及び IFRS が改訂される可能性を考えれば、それらとの国際的収斂が迫られるわが国においても、1組の財務諸表を視野に入れた、より幅広い視点から業績報告の諸問題を検討していく必要があると思われる。

補論 包括利益の構成要素の推定計算

本補論では、純利益の構成要素モデル (CNIM) のデータを修正して、包括利益の構成要素モデル (CCIM) のデータを推定計算する方法を示す。なお、言うまでもなく、ここでいう包括利益の構成要素とは、本文中における定義 (第2節第7項参照) と整合的に、リサイクリングを行わず、純利益を小計として表示しないことを前提としたものである。

【表13】の左側に示されるように、CNIM における純利益の構成要素は、修

66) 包括利益の構成要素の区分規準について検討した海外の文献としては、代表的なものに、Johnson and Lennard [1998], Cearn [1999], Barker [2004] 及び EFRAG [2006] などがある。なお、わが国の文献としては、岡部 [2006], 菅野 [2006] 及び倉田 [2007] などがある。

67) FASB 及び IASB の「財務諸表の表示」プロジェクトのフェーズ B における暫定的な予備的見解については、FASB・IASB [2007b] を参照のこと。

68) 小西 [2007] は、この作業様式に基づく1組の財務諸表の構造を、数値例を用いて説明している。

【表13】 包括利益の構成要素の推定計算

CNIM		CCIM	
AORD		AORD	
+)	共通損益項目	+)	共通損益項目
HCEXI		FVEXI	
+)	共通損益項目	+)	共通損益項目
+)	解放過年度損益		
<hr/>		<hr/>	
純利益			
<hr/>		<hr/>	
SEC・FCT			
-)	解放過年度損益		
+)	未解放当期損益	+)	未解放当期損益
<hr/>		<hr/>	
包括利益		包括利益	
<hr/>		<hr/>	

正経常利益（AORD）と原価主義特別損益（HCEXI）の2つからなっている。このうち、前者のAORDは共通損益項目のみからなっているから、純利益の構成要素としても包括利益の構成要素としても解釈できる。他方で、後者のHCEXIは、資本直入項目の当期変動額（SEC・FCT）を加減すると、CCIMにおけるもう1つの包括利益の構成要素である時価主義特別損益（FVEXI）に変換される。その理由は、次のとおりである。

まず、HCEXIは、共通損益項目と解放過年度損益のみからなっている。また、資本直入項目の当期変動額（SEC・FCT）は、ほぼ解放過年度損益の取消額（振替修正額）と未解放当期損益のみからなっている⁶⁹⁾。ここで、HCEXIにおける解放過年度損益と、SEC・FCTにおける振替修正額は符号が逆で同額であ

⁶⁹⁾ ただし、例外として、企業会計基準適用指針第9号『株主資本等変動計算書に関する会計基準の適用指針』の第11項において、株主資本以外の各項目の主な変動事由及びその金額を表示する場合の、(1)評価・換算差額等のうち③が替換算調整勘定の変動事由の1つとして例示されている「連結範囲の変動に伴う替換算調整勘定の増減」などは、振替修正額と未解放当期損益のいずれにも該当しない。

るため、HCEXIとSEC・FCTを合算すると、両者が相殺消去される。その結果、【表13】の右側に示されるように、FVEXIとして残るのは、HCEXIに含まれていた共通損益項目と、SEC・FCTに含まれていた未解放当期損益のみとなる。そのため、FVEXIは、当該期間の利得損失勘定（共通損益項目・未解放当期損益）のみからなっていることになり、包括利益の構成要素として解釈できる。

ちなみに、HCEXIとSEC・FCTの間の具体的な相殺消去関係は、次のとおりである。まず、HCEXIの「投資有価証券売却損益」に含まれる解放過年度損益は、「その他有価証券評価差額金の当期変動額（SEC）」に含まれる振替修正額と相殺消去される。また、HCEXIの「子会社株式売却損益」に含まれる解放過年度損益は、「為替換算調整勘定の当期変動額（FCT）」に含まれる振替修正額と相殺消去される。

参考文献

- Accounting Standards Board (ASB). 1992. *Reporting Financial Performance*. Financial Reporting Standard No. 3 (FRS3). London, U.K.: ASB. (田中弘・原光世訳. 1994. 『イギリス財務報告基準』中央経済社.)
- ASB. 2000. *Revision of FRS 3 'Reporting Financial Performance'*. Financial Reporting Exposure Draft No. 22. London, U.K.: ASB.
- Barker, R. 2004. Reporting Financial Performance. *Accounting Horizons* 18 (June): 157-172.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 2001. The Relevance of Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics* 31: 77-104.
- Biddle, G. C. and J. Choi. 2006. Is Comprehensive Income Useful? *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 2 (1): 1-32.
- Cahan, S. F., S. M. Courtenay, P. L. Gronewoller, and D. R. Upton. 2000. Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosure. *Journal of Business Finance and Accounting* 27 (November/December): 1273-1301.
- Cauwenberge, P. V. and I. D. Beelde. 2007. On the IASB Comprehensive Income Project: An Analysis of the Case for Dual Income Display. *Abacus* 43 (1): 1-26.
- Cearns, K. 1999. *Reporting Financial Performance: proposals for change*. G4+1 Position Paper. CFA Centre for Financial Market Integrity. 2007. *A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors*. CFA Institute.
- Chambers, D., T. J. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Sougiannis. 2006. An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures. *Review of Accounting Studies* 12: 557-593.

- Cheng, C. S. A., J. K. Cheung, and V. Gopalakrishnan. 1993. On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns. *Accounting and Business Research* 23 (Spring): 195-203.
- Choi, J. H. and Y. Zhang. 2006. Implications of Comprehensive Income Disclosures for Future Earnings and Analysts' Forecasts. *Seoul Journal of Business* 12 (2): 77-109.
- Choi, J. H., S. Das and Y. Zhang. 2007. Comprehensive Income, Future Earnings and Market Mispricing. Working Paper: 1-35.
- Christensen, J. A., and Demski. 2003. *Accounting Theory: An Information Perspective*. McGraw-Hill. (佐藤絃光監訳. 2007. 『会計情報の理論 —情報内容パースペクティブ—』中央経済社.)
- 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* 26: 43-67.
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). 2006. *The Performance Reporting Debate: What [if anything] is wrong with the good old income statement?*. PPAinE Discussion Paper 2. EFRAG.
- Fairfield, P., R. Sweeney and T. Yohn. 1996. Accounting Classification and the Predictive Content of Earnings. *The Accounting Review* 71 (3): 337-355.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1984. *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*. Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 5. Norwalk, CT: FASB. (平松一夫・広瀬義州訳. 2002. 『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社.)
- FASB. 1997. *Reporting Comprehensive Income*. Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No. 130. Norwalk, CT: FASB.
- FASB. 2006. *Fair Value Measurements*. SFAS No.157. Norwalk, CT: FASB.
- FASB and International Accounting Standards Board (IASB). 2006. *Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information*. Preliminary Views. FASB/IASB.
- FASB and IASB. 2007a. *Financial Statement Presentation*. Project Updates. Last Updated: November 7, FASB/IASB.
- FASB and IASB. 2007b. *Financial Statement Presentation Project*. Phase B: Summary of Tentative Preliminary Views as of October 31, 2007, FASB/IASB.
- FASB and IASB. 2007c. *Conceptual Framework*. Project Updates. Summary of Tentative Decisions (Updated through October 9, 2007). FASB/IASB.
- Herrmann, D., T. Inoue, and W. B. Thomas. 2000. The Persistence and Forecast Accuracy of Earnings Components in the USA and Japan. *Journal of International Financial Management and Accounting* 11 (1): 48-73.
- Hirst, D. E., and P. E. Hopkins. 1998. Comprehensive Income Reporting and Analysts' Valuation Judgments. *Journal of Accounting Research* (Supplement): 47-75.
- Hodder, L., P. E. Hopkins, and J. Wahlen. 2006. Risk-Relevance of Fair Value Income Measurement for Commercial Banks. *The Accounting Review* 81 (March): 337-375.
- Holthausen, R. W. and R. L. Watts. 2001. The Relevance of Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting and Economics* 31: 3-75.
- IASB. 2005. *Measurement Bases for Financial Accounting: Measurement on Initial Recognition*. Discussion Paper. London, U. K.: IASB.

- IASB. 2007. *Presentation of Financial Statements*. International Accounting Standard No. 1 (IAS1). London, U.K.: IASCF.
- Johnson, L. T., and A. Lennard. 1998. *Reporting Financial Performance: Current Developments and Future Directions*. Special Report. Norwalk, CT: FASB.
- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2005. Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada: Evidence from Adoption of SFAS 130. Working Paper: 1-37.
- Lin, S. 2006. Testing the Information Set Perspective of UK Financial Reporting Standard No.3: Reporting Financial Performance. *Journal of Business Finance and Accounting*: 1-32.
- Maines, L. A., and L. S. McDaniel. 2000. Effects of Comprehensive-Income Characteristics on Non-professional Investors' Judgments: The Role of Financial-Statement Presentation Format. *The Accounting Review* 75 (April): 179-207.
- Maines, L. A. and J. M. Wahlen. 2006. The Nature of Accounting Information Reliability: Inferences from Archival and Experimental Research. *Accounting Horizons* 20 (4): 399-425.
- Obinata, T. and K. Suda. 2006. Value Relevance of the Multi-step Income Statement in Japan. *Empirical Research on Accounting to Provide Implications for Future Accounting Institutions*, Subject Research Committee of Japanese Accounting Association: 54-88.
- O'Hanlon, J. F., and P. F. Pope. 1999. The Value-Relevance of UK Dirty Surplus Accounting Flows. *British Accounting Review* 31: 459-482.
- Schipper, K., and L. Vincent. 2003. Earnings Quality. *Accounting Horizons* 17 (Supplement): 97-110.
- 石塚博司編. 2006. 『実証会计学』中央経済社.
- 井手健二. 2006. 「わが国証券市場における純資産直入項目の情報価値」『武蔵大学論集』54(2) : 139-154.
- 薄井彰. 2005. 「会計情報の価値関連性と信頼性について」『会計』167(5) : 19-33.
- 大塚宗春. 1972. 「予測能力基準について」『早稲田商学』231 : 153-166.
- 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』169(6) : 1-16.
- 大日方隆. 2006. 「多段階利益の持続性、資本化係数と Value Relevance ー日本式損益計算書における多段階利益の特性ー」『経済学論集』72(2) : 18-84.
- 大日方隆. 2007a. 『アドバンスト財務会計 ー理論と実証分析ー』中央経済社.
- 大日方隆. 2007b. 「会計情報の質的特性」斎藤静樹編著『詳解「討議資料■財務会計の概念フレームワーク」(第2版)』中央経済社, 第2章所収.
- 川村義則. 2004. 「純利益と包括利益」『企業会計』56(1) : 49-56.
- 菅野浩勢. 2006. 「財務業績の報告をめぐる問題 ー対立する意見の比較検討ー」『国際会計研究学会年報』2005年度 : 135-146.
- 菅野浩勢. 2007. 「業績報告様式の国際的収斂の可能性」『企業会計』59(7) : 133-143.
- 久保田敬一・竹原均. 2005. 「米国基準連結財務諸表開示企業を対象とする包括利益の情報内容の分析」『武蔵大学論集』53(2) : 81-106.
- 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』26(1・2) : 53-69.
- 倉田幸路. 2007. 「財務業績表示の諸類型」『明大商学論叢』89(2) : 17-32.
- 小西範幸. 2007. 「一組の財務諸表の視座 ーIASB「財務諸表の表示」プロジェクトの特質と課題ー」『会計』172(10) : 46-61.
- 須田一幸. 2000. 『財務会計の機能 ー理論と実証ー』白桃書房.
- 田中建二. 2007. 『金融商品会計』新世社.
- 徳賀芳弘. 1990. 「会計上の認識に関する一考察」『会計』138(1) : 29-43.

- 中村美保. 2003. 「わが国証券市場における包括利益の評価」『一橋論叢』130(5) : 64-80.
- 藤井秀樹. 2007. 『制度変化の会計学 ―会計基準のコンバージェンスを見すえて―』中央経済社.
- 若林公美. 2006. 「包括利益に関する利益調整行動」『会計』169(6) : 42-52.