

CARF ワーキングペーパー

CARF-J-026

工事収益の計上方針と利益の価値関連性

東京大学大学院経済学研究科
大日方 隆

2006 年 7 月

現在、CARFは第一生命、日本生命、野村ホールディングス、みずほフィナンシャルグループ、三井住友銀行、三菱東京UFJ銀行、明治安田生命（五十音順）から財政的支援をいただいております。CARFワーキングペーパーはこの資金によって発行されています。

CARFワーキングペーパーの多くは
以下のサイトから無料で入手可能です。

http://www.carf.e.u-tokyo.ac.jp/workingpaper/index._j.cgi

このワーキングペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿です。著者の承諾無しに引用・複写することは差し控えて下さい。

Accounting Policy and the Value Relevance of Earnings

The Case of Revenue Recognition in the Construction Industry

Takashi OBINATA

University of Tokyo, Faculty of Economics

Bunkyo-ku, Hongo, 7-3-1, Tokyo, Japan

July 2006

Abstract

It is conceived that the percentage of completion method make periodical earnings smoother than the completed contract method and that it can reflect construction activities of the firm on earnings more timely. Based on this intuition, some people believe that earnings recognized by the percentage of completion method is more value-relevant than that by the completed contract method. Though various measures of value relevance have been adopted in prior studies, this paper adopts the earnings capitalization model and investigates whether the capitalization multiple of earnings by the percentage of completion method is higher than the other. This research focuses on not only the revenue recognition method but also the ratio of revenues recognized by the percentage of completion method. By controlling the differences in firm characteristics, the difference in value relevance between revenue recognition methods is examined by means of cross-sectional comparison. The results show that the capitalization multiple for firms adopting the percentage completion method is *not* higher than that of the completed contract method. The capitalization multiple for subgroup of lower ratio is significantly *lower* than other subgroups. Those results are opposed to the common belief that adoption of percentage of completion method improves the usefulness of earnings information. Though unification into the percentage of completion method is took up for discussion in the process of conversion of international accounting standards, empirical results in this paper suggest that the grounds for the unification should be re-examined.

Keywords: percentage of completion method, completed contract method, revenue recognition, value relevance, construction industry

工事収益の計上方針と利益の価値関連性

大日方 隆
(東京大学)

2006年7月

要 約

工事進行基準は、工事完成基準に比べて、年々の利益を平準化し、企業活動をよりタイムリーに利益に反映させると理解されている。その直感にもとづいて、工事進行基準による利益は、工事完成基準による利益よりも、value relevance (価値関連性)が高いと信じる人々もいる。Relevanceの尺度は多様であるが、この論文では、利益資本化モデルに依拠して、工事進行基準の利益のほうが資本化係数が大きいのかを検証した。その検証にあたり、工事進行基準を採用しているか否かとともに、それが適用された売上の割合の高低にも着目した。企業属性をコントロールしたうえで、企業間比較を通じて、会計方針と利益の価値関連性との関係を検証したところ、工事進行基準を採用する企業の資本化係数は、工事完成基準のそれよりも大きくはなく、むしろ、その適用割合が低い企業グループでは、資本化係数は工事完成基準の企業グループよりも有意に小さかった。この結果は、工事進行基準の採用が利益情報の有用性を高めるという通念にたいして否定的である。会計基準の国際的統一の過程において、工事進行基準への一元化が話題になっているが、この論文の結果は、その根拠を再検討する必要があることを示唆している。

キー・ワード： percentage of completion method, completed contract method, revenue recognition, value relevance, construction industry

工事収益の計上方針と利益の価値関連性

1 研究の背景と動機

会計基準の国際的な統一化作業において、工事収益の計上方法を工事進行基準へ一元化することが検討課題とされている。その統一化作業では、代替的な方法を削減することにより、企業の選択（裁量）の余地を狭めることが優先課題とされている。その問題意識からすれば、工事完成基準と工事進行基準の任意選択および併用を容認しているわが国の会計基準は、国際的な標準から遅れていることになる。しかし、たんに単一の方法に統一することが目的であるのなら、工事完成基準に統一してもよいはずであり、前述の動向は、工事完成基準よりも工事進行基準のほうが優れていることを前提としている。工事進行基準は、工事完成基準に比べて、年々の利益を平準化し、企業活動をよりタイムリーに利益に反映させると理解され、その直感にもとづいて、工事進行基準による利益は、工事完成基準による利益よりも、value relevance（価値関連性）が高いと信じられているのであろう。はたして、工事進行基準は優れた方法であるのか、それを確かめるのがこの研究の目的である。

現在、個別の会計基準の次元では国際的な差異が存在しているが、概念フレームワークの次元では、財務報告の目的は投資家に有用な情報を提供することであるという国際的な合意が成立している。そうすると、検討すべき課題は、工事完成基準と工事進行基準のいずれが有用な情報を提供するか、ということになる。その問題を検討するこの研究は、3つの前提（制約）あるいは特徴をもっている。第1は、会計情報の有用性の尺度である。会計情報の有用性については、多様な尺度が存在しているが、この研究では、利益資本化モデルにおける資本化係数の大きさに注目する。従来から、その係数が大きいほど、会計情報（利益）は有用であると解されている。そこで、工事進行基準によった場合の資本化係数は工事完成基準よりも大きいかを仮説として、その検証を試みる。

第2に、この研究では、企業属性の差に留意しつつ、企業間比較を通じて、代替的な会計方法の比較をする。一般に、企業は実際に選択した会計方法のもとで最適な投資活動を行っているため、かりに他の会計方法による利益を計算できたとしても、それを「他の方法を採用していれば報告されたであろう利益」とはみなせない。代替的な会計方法の比較分析は、各方法のもとで最適な行動を採っている異なる企業を対象とした企業（グループ）間比較をもって、擬似的に行うしかない。結局、その企業間比較の結果には、会計方法の相違ばかりでなく、それぞれの会計方法に条件付けられた最適行動の相違、すなわち企業属性の相違も影響をあたえる。それゆえに、どの企業属性をどのようにコントロールするのかが、きわめて重要な問題になるわけである。この研究では、企業属性の比較とそのコントロールに大きな関心を向けている。

第3は、会計方法の選択とその運用（適用）の合成結果として、企業の会計方針を捉え

る点である。工事収益の計上に関する会計方法は、周知のように、工事完成基準と工事進行基準である。企業が工事進行基準を採用している場合、さらに、それを適用する工事物件の条件（適格要件）を裁量的に決めることによっても、利益などの会計数値を操作することができる。一般に、会計情報の value relevance（価値関連性）には、会計基準、企業の選択、経済環境の3要因が同時に影響をあたえており、その relevance の有無や高低をすべて会計基準（の質）に帰着させて議論するのは誤りである。この論文では、会計方法の選択だけではなく、工事進行基準の適用条件とともに分析することにより、企業の会計方針選択にも一定の検討を加える。

実証研究の結果、企業属性をコントロールしてもなお、工事進行基準を採用する企業の資本化係数は、工事完成基準のそれよりも大きくはないことがあきらかとなった。むしろ、その適用割合が低い企業グループの資本化係数は、他の企業グループ（工事完成基準の企業グループおよび工事進行基準の適用割合が低い企業グループ）の資本化係数よりも有意に小さかった。これらの結果は、工事進行基準の採用が利益情報の有用性を高めるという通念にたいして否定的である。会計基準の国際的統一の過程において、工事進行基準への一元化が話題になっているが、この論文の結果は、その根拠を再検討する必要があることを示唆している。さらに、工事進行基準を強制するにしても、その適用条件（適格要件）を統一すべきか否か、どのような注記を義務づけるかについても、いまだ検討の余地が残されている。

この論文の以下の構成は次のとおりである。2節は、先行研究の簡単なレビューである。3節では、サンプルとデータを説明する。4節では、工事収益の計上方針と企業属性との関係をあきらかにする。5節は、その方針と利益の価値関連性との関係を検討し、6節では追加テストによって、実証結果の頑強性を確かめる。7節では、実証結果にもとづいて経験的な示唆をまとめる。

2 先行研究と関連問題

売上高の value relevance にかんして、これまで、インターネット産業やソフトウェア産業などの新興産業を対象に分析されているが、伝統的産業である建設業を対象とした分析はいまだなされていない。建設業の長期請負工事の収益計上方法をめぐっては、工事進行基準のほうが工事完成基準よりも活動実態をより適時に報告すると信じられており、一般に、適時報告は会計情報の有用性を向上させると考えられている。この論文と関連している研究課題は、適時性と利益の relevance との関係である。Jennings et al. (2004) は、国際会計基準が財務諸表情報の適時性と value relevance を向上させるか否かを検証した。彼らは、リバーズ回帰によって適時性を測定したうえで、税法とディスクロージャー制度との結びつきが強い国で IAS（現 IFRS）が採用されると、適時性と relevance は向上すると報告している。

また、複数の代替的方法が会計基準で認められている場合には、従来から、企業はどのようなインセンティブによってそれらを戦略的に使い分けるのかという問題も、検討されてきた。収益認識を利用した利益管理 (earnings management) については、須田 (2000, 第9章) が、工事進行基準と工事完成基準の採用状況を検討して、規模仮説と負債比率仮説が日本の建設業について妥当し、それは政治コストと契約コストの削減を目的にしていると報告している。同様に、Marquardt and Wiedman (2004) は、新株発行を予定している企業は、業績をよく見せるため、収益をより早期に計上することを発見した。他方、Zhang (2006) は、会計方針を変更した場合の再表示 (restatement) に着目して、成長期待が高いほど、売上高総利益率が高いほど、売上予想を行うアナリストが多いほど、また、収益認識の方法に弾力性があるほど、利益の他の項目よりも売上高を操作する可能性が高いことを発見した。ただし、その収益の操作可能性は利益の value relevance には有意な影響をあたえないと報告している。

かりに、業績報告の適時性の点で工事進行基準が優れているとすれば、それは relevance の向上にとってプラスの材料である。一方、工事進行基準の適用条件の変更が利益管理に利用されているとすれば、利益情報に irrelevant なノイズが持ち込まれる可能性もあり、それはマイナスの材料になりかねない。利益管理の論点も興味深いが、この研究ではそれには深く立ち入らずに、適時報告に優れた工事進行基準は利益の relevance を向上させるのか否かに焦点を当てる。

適時性と relevance との関係については、これまで、会計の保守性が注目されてきた (この問題のレビューについては、Watts, 2003a, b を参照)。一部の研究者は、保守的であるほど、損失が適時に報告されるので、それだけ利益情報の relevance が向上すると信じられている。その信念にもとづいた国際比較研究も数多い。しかし、保守主義はバイアスのある測定方法であり、たとえば R&D の即時費用処理をめぐっては、むしろ利益の relevance を低下させているという指摘もある (Lev et al., 2005)。また、収益と費用の対応 (matching) を崩すと、利益の volatility が上昇し、利益の予測可能性が低下する (Dichev and Tang, 2004) から、保守主義が無条件で利益の relevance を向上させるとはいえない。さらに、最近では、保守主義の役割は、relevance の観点ではなく、負債契約の観点から分析すべきであるという指摘もなされている (Ball et al., 2006)。

この研究では、営業利益および経常利益を対象として、工事収益の適時性と利益の relevance との関係进行分析する。工事進行基準でも工事完成基準でも、工事収益と工事原価との対応関係は同じであり (両者の対応関係が保たれたまま同一の期間に帰属される)、この研究の主題は、収益と費用のミスマッチが利益の relevance に影響をあたえるという問題からは中立である。損失のみを早期計上するという非対称的な適時性が問題にされるわけではない。それゆえ、適時性と relevance との関係进行分析するうえでは、この工事収益の計上方法は、保守的な会計処理よりも優れた題材である。

もう1つの関連する研究領域は、利益平準化と利益の relevance との関係である。一般に、利益平準化によって、1)一時的 (transitory) な損益要素が年度利益から除かれて長期的には相殺されることにより、報告利益の持続性 (persistence) が高まる場合や、2)経営者の裁量的な平準化操作から、収益の将来見通しなどの内部情報が投資家に知られる場合には、その平準化によって利益の relevance あるいは質 (quality) が高まると解されている (Dechow and Dichev, 2004, Bao and Bao, 20004, Francis et al., 2004, 大日方, 2004)。

ただ、一般に平準化の手段として注目されているのは、収益ではなく、費用であり、多くの研究者は、裁量的な発生費用に関心を向けている。それにたいして、この研究は収益に着目する点が特徴的である。Ertimur et al. (2003)、Ghosh et al. (2005)、Jegadeesh and Livnat (2006) らは、収益の持続性 (変動) をともなう利益の持続性 (変動) は、それをともなわない場合に比べて、投資家にとってより説得的であり、リターンと利益変化はより強い関係を有していると報告している。つまり、利益の持続性あるいは安定性を投資家が評価するうえで、収益の持続性が重要なシグナルになると指摘している。

工事進行基準によると、工事完成基準よりも利益は平準化されると理解され、工事進行基準を義務付ける場合に、その平準化効果は、企業を説得する材料になると考えている人々もいる。はたして、工事進行基準には、利益を平準化する効果があるのか、その平準化は利益の relevance を高める平準化であるのかは、実証的に分析すべき課題である。この論文は、さしあたり利益の時系列特性 (time-series properties) には立ち入らずに、もっぱら利益の value relevance の観点から、工事進行基準と工事完成基準を比較する。

3 サンプルとデータ

この研究では、日経 NEEDS において建設業に分類されている企業を対象サンプルとした。財務データは、連結ではなく、親会社個別 (単独) の財務諸表から収集した。これは、工事収益の計上方針と利益の価値関連性との関連を分析するにあたり、経営多角化の影響をできるだけ除いて、建設業のみの収益 (利益) と株価との関係を考察するためである。サンプルは、1)3月決算企業であること、2)一年決算 (会計年度が12か月間) であること、2)前年度末の株価データが入手できること、の3つを条件に選択した。

親会社個別のデータを対象とするため、分析期間は1999年3月期までとした。2000年3月期以降は、連結財務諸表が主たる財務諸表とされているため、「親会社単独の利益と株価の関係」と「連結利益と株価との関係」は、いずれも、1999年以前と2000年以降とは異なっているという見解がある。この研究は、制度変更によるノイズを除くため、2000年以降は分析から除いた。他方、分析の開始は、工事収益の計上方針が注記で開示されるようになった1983年3月期からである。総サンプルは、1,767企業年であり、決算期ごとのサンプルの分布は表1のとおりである。財務諸表のデータは、日経 NEEDS から収集し、株価は、東洋経済の株価 CD-ROM からダウンロードした。

会計方針にかんする財務諸表の注記において、工事進行基準を採用していると記載している企業数は、表 1 の n_1 として記載されている。各期のサンプルに占める工事進行基準採用企業の比率は、ほぼ単調に年々微増を続けている。その割合は、最後の 1999 年 3 月期においても 6 割弱であり、必ずしも工事進行基準の採用が支配的であるとはいえない。

わが国では、工事進行基準は長期の大型工事にのみ適用され、「工期 年以上、請負額 億円以上」などの条件を企業がそれぞれ独自に設定し、その条件を満たした工事物件についてのみ、工事進行基準を適用している。工事進行基準が採用されていても、工事売上高のすべてが工事進行基準で計算されるのではないため、注記では、工事進行基準によって計上された売上高が記載されることが多い。その売上高を、この論文では便宜的に、「進行基準適用売上」と呼ぶ。サンプル企業の中には、a) 進行基準適用売上についての記述がないものや、b) それゼロであると記載されている企業も存在した。これらの変則的なサンプルな存在は、重要な示唆をあたえている。すなわち、工事進行基準の適用条件を統一するか否か、その注記方法をどのように整備するのかが、制度設計において重要な検討課題となるであろう。

この研究では、上記の a) と b) の企業グループは工事進行基準を採用していない（工事完成基準のみを採用している）とみなした。なお、それらを工事進行基準採用企業に分類しても、分析の結果に本質的な差異はなかったため、以下では、進行基準適用売上がゼロまたは不明な企業は工事完成基準採用企業として扱う。

表 1 では、進行基準適用売上が正の企業数を n_2 として記載している。それらは、この研究で工事進行基準採用企業とみなすサンプルであり、全サンプルに占めるその比率は、5 割に満たない。表面的、名目的にはその比率は 5 割を超えているものの、実質的には 5 割にも達していないわけである。

表 2 は、工事進行基準採用企業について、売上高に占める工事進行基準適用売上の割合の記述統計量をまとめたものである。工事進行基準の適用条件が一定であっても、請負工事の工期や請負額が変動することにより、この割合は変動する。また、適用条件を変更することによっても、この割合を変化させることができる。たとえば、前述の適用条件の α や β の数値を大きく（小さく）すると、この割合は低下（上昇）する。表 2 によると、平均とメディアンは、いずれも 2 割前後である。工事進行基準を採用しているといっても、それが適用された売上の割合は、けっして高いとはいえない。この割合が 7 割前後に達する企業が存在する一方、それが 1 割に満たない企業も存在する。その企業間のばらつきは、大きいように思える。そのばらつき、すなわち、進行基準適用売上の割合の大小が利益の価値関連性とどのような関係にあるのかも、重要な検討課題であり、それを検証するのがこの論文の第 2 の目的である。

4 工事収益の計上方針と企業属性

4.1 収益計上方法

この研究では、工事収益の計上方針と利益の価値関連性との関係の検証に先立って、その計上方針と企業属性との関係を分析した。かりに、工事収益の計上方針の違いによって利益の価値関連性が異なっている事実が観察されたとしても、その会計方針が企業属性の代理変数になっている可能性もあるからである。第1段階として、会計方針と企業属性との関係をあきらかにするとともに、第2段階において、その企業属性をコントロールして利益の価値関連性を検証する点が、この研究の強調すべき特徴となっている。

この研究において、企業属性を示す変数として着目したのは、株式時価総額、売上高、簿価時価比率（＝純資産簿価／株式時価総額； book to market）、財務レバレッジ（＝負債／株式時価総額）、インタレスト・カバレッジ・レシオ、株主資本利益率（ROE）、売上高総利益率、売上高経常利益率、売上債権回転率、棚卸資産回転率の計10個である。

表3は、各変数について、工事完成基準適用企業と工事進行基準適用企業それぞれの、平均、標準偏差、メディアンを決算期別にまとめたものである。表の右側の t 値は、対応のない平均の差の t 検定の結果を表し、 z 値は、メディアン Mann-Whitney 検定の結果を表している。隣接する右側の p -value は、それぞれの検定結果の有意確率である。

株式時価総額については、1991年3月期以降、工事完成基準適用企業と工事進行基準適用企業とのあいだに有意な格差が観察されるようになり、工事完成基準適用企業のほうが株式時価総額は大きい。換言すれば、工事進行基準を採用しているのは、株式時価総額で測った場合の小規模企業である。他方、売上高については、2つのグループのあいだに有意な差異があるとはいえない。工事収益の計上方針と営業規模とのあいだには明確な関係はないといってよい。

簿価時価比率は、分析期間全体にわたって、工事完成基準適用企業と工事進行基準適用企業とのあいだに有意な差異はない。財務レバレッジは、工事進行基準適用企業のほうが高く、借入負担が大きいことを示している。ただし、1980年代後半のバブル期から、不況が本格化する1990年代初頭までのあいだでは、財務レバレッジについて有意な差異は観察されていない。このように不況期において、工事進行基準適用企業の側で財務レバレッジが相対的に高くなっている要因の1つは、前述の株式時価総額の低下、すなわち、財務レバレッジの分母が減少したためであろう。むろん、バブル期に拡大した債務の返済が相対的に遅れている可能性も、けっして否定できない。インタレスト・カバレッジ・レシオは、工事進行基準適用企業のほうが、おおむね高い。ここでの結果は、工事進行基準適用企業は財務レバレッジが高くても、利払い能力は低くはないことを示している。したがって、工事進行基準適用企業のほうが財務基盤が脆弱であるとは必ずしもいえない。

株主資本利益率は、工事完成基準適用企業と工事進行基準適用企業とで有意な差異はない。それにたいして、売上高総利益率は、工事進行基準適用企業のほうが低く、1990年代

では有意な格差が生じている。これは、工事進行基準適用企業の工事物件の採算性が低いことを意味している。その影響は売上高経常利益率にも及び、1990年代において、売上高経常利益率は工事進行基準適用企業のほうが有意に低い。すでに確認したように、インタレスト・カバレッジ・レシオについては、両者に有意な差異がなかったから、この経常利益率の差異は、工事物件の採算性の差異によるところが大きいと推測できる。

売上債権回転率は、工事完成基準適用企業のほうが有意に高く、資金効率がよいように見える。しかし、工事完成基準と工事進行基準とでは、売上も売上債権も意味が異なっているため、それが債権の回収効率の差異を正確に表しているとはいえない。他方、棚卸資産回転率については、両者に有意な差異はない。これは、工事進行基準適用企業のほうが棚卸資産回転率は高いという予想に反した結果である。その理由は、この研究からはわからない。

以上の分析は、決算期別のクロス・セクションで行ったものであるが、分析期間全体について、各変数のグループ間格差を分析した結果が表4である。この分析には、以下の回帰式を利用した。

$$Y_k = \alpha + \beta_0 D_{AC} + \sum \beta_j D_j + u_k \quad (1)$$

上式の被説明変数 Y は、企業属性を表す変数である ($k = 1, 2, 3, \dots, 10$)。 D_{AC} は、工事収益の計上方針を表すダミー変数であり、工事進行基準適用企業を1、それ以外をゼロとしている。すべてのサンプルをプールして回帰するにあたり、年度効果を考慮して、年度ダミー D_j を含めている。

表4によると、工事進行基準適用企業のほうが、株式時価総額と売上高のいずれの規模も有意に小さい。売上高規模の格差は、年度別のクロス・セクションでは観察されなかった現象である。また、簿価時価比率は工事進行基準適用企業のほうが有意に低い。これも、年度別のクロス・セクションでは観察されなかった現象である。

財務レバレッジは工事進行基準適用企業のほうが高いものの、インタレスト・カバレッジ・レシオには差異がない。この結果は、前掲の表3の結果と同じである。

表4では、株主資本利益率、売上総利益率、売上経常利益率のいずれについても、工事進行基準のほうが有意に低くなっている。これは、工事進行基準のほうが、いわゆる収益性が低いことを示している。株主資本利益率の格差は、表3では差異が観察されなかったものである。

売上債権回転率は、表3と同様に、この表4においても、工事進行基準適用企業のほうが低い。棚卸資産回転率については、回帰式そのものに意味がないため、企業グループに差異があるとはいえない。この結果は、表3の結果と本質的には異ならない。

つぎに、収益の計上方法について、ロジットによる多変量分析を試みた。ロジット回帰の式は次のとおりである。

$$L = \gamma_0 + \sum \gamma_{1k} Y_k + \gamma_2 YEAR + \varepsilon \quad (2)$$

被説明変数は、工事進行基準適用企業を 1、それ以外をゼロとした対数オッズ比である。説明変数には、企業属性を表す変数が代入されるが、ここでは、株式時価総額（Size2、10 億円単位）、簿価時価比率、財務レバレッジ、インタレスト・カバレッジ・レシオ、株主資本利益率、売上高総利益率を選択した。このうち、株主資本利益率と売上高総利益率については、収益性の意味で重複するため、交互に代入する。さらに、すでに表 1 で確かめたように、工事進行基準を採用する企業数（あるいは、その企業数 / サンプル数）は年々増加しているため、それをコントロールすることを目的として、変数 *YEAR* を加えた。これは、1983、1984、...、1999 という決算期を表す変数である。

ロジット回帰の結果は、表 5 にまとめた。この結果は、年度別のクロス・セクションの結果（表 3）とおおむね整合的である。工事進行基準適用企業は、1) 株式時価総額が小さく、2) 簿価時価比率が小さく、3) 財務レバレッジが高く、4) 売上高総利益率が低い。他方、インタレスト・カバレッジ・レシオと株主資本利益率は、収益計上方法の違いと有意な関係はない。

4.2 工事進行基準適用売上の割合

前項と同様の分析を、工事進行基準適用売上の割合についても行った。工事進行基準適用企業について、年度ごとにその割合のメディアンを基準に 2 つのグループに分けた。一方は、工事進行基準適用売上の割合がメディアンよりも高いグループ（高割合企業）であり、もう一方は低いグループ（低割合企業）である。

決算期別のクロス・セクションでの単一変量分析の結果をまとめたのが、表 6 である¹。株式時価総額は、2 つのグループのあいだに有意な差異はない。売上高も、一部格差が検出されているものの、全体的に見ると、有意な差異はないといってよいであろう。

簿価時価比率は、1997 年 3 月期に有意な差が観察されているが、その他の決算期では、高割合企業のほうが簿価時価比率が高いとはいえない。財務レバレッジは、高割合企業のほうが低割合企業よりも高い傾向にあるが、その差は統計的に有意ではない。インタレスト・カバレッジ・レシオについても同様に、高割合企業のほうが低く、財務体質が脆弱のように見えるものの、有意な差がある決算期は少数である。

¹ 1983 年 3 月期から 1990 年 3 月期までのノン・パラメトリック検定は、正確確率によって行われている。

株主資本利益率のグループ間の差異については、パラメトリック検定とノン・パラメトリック検定とで有意性にかんする結果が一致しておらず、確定的なことはいえない。他方、売上高総利益率については、明確な結果がでている。1990年3月期から1994年3月期までの5期にわたり、低割合企業の売上高総利益率は、高割合企業のそれよりも高い。売上高経常利益率も同様に、1993年3月期までの4期にわたり、低割合企業のほうが高い。しかし、それ以外の期間では、有意な差異はない。

売上債権回転率は、おしなべて低割合企業のほうが高い。他方、棚卸資産回転率は、2つのグループで違いはない。これら2つの財務指標については、「工事完成基準適用企業 工事進行基準適用企業」の関係と「低割合企業 高割合企業」の関係が似ている。これは、複式簿記による機械的な連動関係が影響しているからであろう。

この低割合企業と高割合企業についても、全サンプルをプールして、回帰によって企業属性の差を確かめた。回帰式は次のとおりである。

$$Y_k = \alpha' + \beta'_0 \text{RATIO} + \sum \beta'_j D_j + u'_k \quad (3)$$

上記の(3)式は、前述の(1)式の会計方針ダミーに代えて、工事進行基準適用売上の割合 (*RATIO*) を代入したものである。表7は、回帰の結果をまとめたものである。この表7の結果は、株主資本利益率の変数以外、表4の結果とほとんど同じである。つまり、「低割合企業 高割合企業」の関係は、「工事完成基準適用企業 工事進行基準適用企業」の関係と類似している。1)会計方法(工事完成基準と工事進行基準)と2)工事進行基準適用売上の割合(その高低)の2つのケースについて、利益の価値関連性を分析するにあたり、同じ手法で企業属性をコントロールしてよいであろう。

最後に、この工事進行基準適用売上の割合についても、OLSによる多変量分析を行った。分析で用いた回帰式は、次のとおりである。

$$\text{RATIO} = \gamma'_0 + \sum \gamma'_{1k} Y_k + \gamma'_2 \text{YEAR} + \varepsilon' \quad (4)$$

被説明変数が連続変数 *RATIO* であるため、ここではロジットではなく、OLSを採用した。この回帰推定の結果は、表8に記載されている。この表8の結果は、前掲の表5の結果と実質的に同じである。やはり、「低割合企業 高割合企業」の関係は、「工事完成基準適用企業 工事進行基準適用企業」の関係と類似している。ただし、この節の分析の目的は、利益の価値関連性の検証に先立って、企業属性の差異を確かめることに向けられている。それは、利益の価値関連性を分析する上でのコントロールすべき要因を確かめる準備

作業である。企業属性について、「低割合企業 高割合企業」の関係と「工事完成基準適用企業 工事進行基準適用企業」の関係が類似しているからといって、その類似性ないし相似性が利益の価値関連性にもあてはまるとはかぎらない。それは、実証的に確かめるべき課題であり、前述のとおり、まさにこの研究が目的としている検討課題である。

5 利益の価値関連性

利益の価値関連性を検証するにあたり、この研究では、周知の利益資本化モデルを採用した。回帰式は、以下の3つである。

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SSIZE_{it} + \alpha_2 SBTM_{it} + \alpha_3 SLEV + \beta_1 X_{kit} + \beta_2 LOSS_X_{kit} + \beta_3 D \cdot X_{kit} + \gamma_1 SSIXE_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_2 SBTM_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_3 SLEV_{it} \cdot X_{kit} + u_{it} \quad (5)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SSIZE_{it} + \alpha_2 SBTM_{it} + \alpha_3 SLEV + \beta_1 X_{kit} + \beta_2 LOSS_X_{kit} + \beta_3 D_L \cdot X_{kit} + \beta_4 D_H \cdot X_{kit} + \gamma_1 SSIXE_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_2 SBTM_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_3 SLEV_{it} \cdot X_{kit} + u'_{it} \quad (6)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SSIZE_{it} + \alpha_2 SBTM_{it} + \alpha_3 SLEV + \beta_1 X_{kit} + \beta_2 LOSS_X_{kit} + \beta_3 RATIO \cdot X_{kit} + \gamma_1 SSIXE_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_2 SBTM_{it} \cdot X_{kit} + \gamma_3 SLEV_{it} \cdot X_{kit} + u''_{it} \quad (7)$$

変数の定義は、以下のとおりである。

- P = 期末時点の株価
- $SSIZE$ = 株式時価総額にもとづいて年度ごとに順位をつけ、0と1のあいだに等間隔で並ぶように標準化したもの。株式時価総額が小さいほうが、より1に近い。
- $SBTM$ = 簿価時価比率 (book-to-market) にもとづいて年度ごとに順位をつけ、0と1のあいだに等間隔で並ぶように標準化したもの。簿価時価比率が高いほうが、より1に近い。
- $SLEV$ = 財務レバレッジ (負債 / 株式時価総額) にもとづいて年度ごとに順位をつけ、0と1のあいだに等間隔で並ぶように標準化したもの。財務レバレッジが高いほうが、より1に近い。
- X = 1株あたり利益。 k は利益の種類を表し、営業利益 (OP) は $k=1$ 、経常利益 (OI) は $k=2$ 。
- $LOSS_X$ = 利益が負 (赤字) のときは損失額、正 (黒) のときはゼロの変数。
- D = 工事進行基準を採用している場合は1、それ以外をゼロとするダミー変数。
- D_L = 売上高に占める工事進行基準適用売上高の割合が年度のメディアンを

下回る場合を 1、それ以外をゼロとするダミー変数。
 D_H = 売上高に占める工事進行基準適用売上高の割合が年度のメディアンを上回る場合を 1、それ以外をゼロとするダミー変数。
RATIO = 売上高に占める工事進行基準適用売上高の割合。
 i = 企業。
 t = 年度。

ここでの分析で関心を向けるのは、工事収益の計上方針を表す変数と利益の変数の積にかかる係数の符号である。工事進行基準によって、よりタイムリーな企業業績の報告がなされるなら、工事進行基準を採用している企業の資本化係数は、工事完成基準を採用している企業のそれよりも大きくなるはずであり、工事進行基準を適用した売上の割合が大きいほど、資本化係数は大きくなるはずである。したがって、仮説はつぎのようになる。

仮説 工事進行基準の採用（工事進行基準適用売上の割合）を表す変数と利益の変数との積にかかる係数は、有意な正の値になる。

この仮説の検証にあたって、上記に示されたとおり、工事収益の計上方針として、1)会計方法（工事進行基準採用の有無）、2)工事進行基準適用売上の割合の大小、3)工事進行基準適用の割合そのもの、の 3 変数に着目する。その分析のさい、企業属性が資本化係数にあたる影響をコントロールするため、株式時価総額、簿価時価比率、財務レバレッジの 3 変数を回帰式に含める。ここでは、とくに資本化係数に注目するため、それらの 3 変数と利益との交差項も、回帰式に含める。赤字額を説明変数に加えるのは、赤字か黒字かによって資本化係数が異なる状況をコントロールするためである。また、分析期間には不況期が含まれているため、一時的なリストラ損失などの影響を除くため、純利益は分析対象から除き、営業利益と経常利益を分析対象とする。なお、年度効果を吸収するため、すべての回帰には年度ダミーが含まれており（表記と推定結果は省略）、株価と利益の変数は、分散不均一の影響を緩和するため、前期末の株価でデフレートした。

変数の記述統計量は、表 9 にまとめた。表 10 は、主要な変数（前期末株価でのデフレート後）について、企業間の格差を検証したものである。Panel A は前節の(1)式、Panel B は前節の(2)式で企業間格差を推定した結果である。回帰に用いた変数間の相関関係は、表 12 にまとめた。コントロール変数である、株式時価総額、簿価時価比率、財務レバレッジ 3 者の（順位）相関は低く、それぞれが異なる企業属性を表していることを示している。利益とコントロール変数との交差項は、相関係数が高くなる傾向があるものの、深刻な多重共線性が懸念されるほどではない。

表 13 は、回帰分析の結果をまとめたものである。Panel A は営業利益、B は経常利益の

場合の結果である。各セルの3段の数値は、上から、偏回帰係数、(Huber-Whiteによるrobustな*t*値)、[有意確率]を表している。Panel Aにおいて、株式時価総額(*SSIZE*)と営業利益との交差項を除いて、コントロール変数にかかる係数の符号は、おおむね5%水準(両側)で有意な負の値になっている。これらのコントロール変数はいずれも企業のリスクに関連し、その変数が大きくなるほど、そのリスクが大きくなると想定されているから、その係数が負になっているのは、予想された結果である。工事進行基準の採用を表す変数*D*と営業利益との交差項にかかる係数の符号は、モデル(3)を除いて、少なくとも10%水準で有意な負の値になっている。つまり、工事進行基準を採用している企業の資本化係数は、工事完成基準採用企業の資本化係数よりも低くなっている。この結果は、仮説を棄却している。

ただ、工事進行基準の適用割合と資本化係数との関係は、相当に複雑である。モデル(7)と(8)によると、工事進行基準の適用割合が低い企業グループの資本化係数は、10%水準で工事完成基準の企業グループよりも低いものの、その割合が高い企業グループの資本化係数は工事完成基準の企業グループと有意な差異はない。さらに、モデル(10)を除いて、*RATIO*と営業利益の交差項の係数は、有意にゼロと異なっていない。工事進行基準の適用割合が高いほど資本化係数が低くなる、とまではいえない。その割合の情報価値については疑問が残るものの、いずれにしても仮説は棄却されており、工事進行基準の採用ないし適用が資本化係数を高めるとはいえない。

表13のPanel Bは、経常利益についての結果である。コントロール変数にかかる係数について、Panel Aと比較すると、株式時価総額と利益の交差項の係数が有意でない点は異ならないが、Panel Bでは、財務レバレッジと経常利益の交差項にかかる係数が有意でなくなっている点が異なっている。これは、経常利益は借入費用が控除された結果であるため、財務レバレッジにかんする企業間の相違がすでに経常利益に反映されており、その交差項には追加的な情報価値がないためであると推測される。

会計方法ダミーと経常利益との交差項にかかる係数が統計的に有意であるのは、モデル(2)だけであるが、営業利益と同様に、ここでもその符号は負である。工事進行基準適用割合の大小で分けた企業グループのダミーを使ったモデル(5)~(8)の結果は、営業利益の場合と同じく、経常利益の場合も、その割合が低い企業グループの資本化係数は、工事完成基準を採用している企業グループの資本化係数よりも小さい。*RATIO*と利益との交差項の係数は、簿価時価比率のみをコントロールしたモデル(10)においてのみ、有意な負の値になっている。

以上の結果をまとめると、工事進行基準を採用している企業の資本化係数は、工事完成基準を採用している企業の資本化係数よりも高くはなく、仮説は棄却される。むしろ、営業利益でも経常利益でも、工事進行基準の適用割合が低い企業グループの資本化係数は、工事完成基準を採用する企業グループよりも低い。なお、簿価時価比率のみをコントロー

ルした場合には、工事進行基準の適用割合が高いほど資本化係数が低くなるといえるものの、株式時価総額と財務レバレッジをコントロールした場合には、工事進行基準の適用割合が高いほど資本化係数が低くなるとはいえない。企業属性のコントロール方法と、適用割合 *RATIO* の情報価値については、さらに検討すべき点が残されている。

6 追加テスト

6.1 Heckman モデルによる企業属性のコントロール

前節の分析では、企業属性を表す変数をコントロール変数として、回帰の説明変数に加えることにより、企業属性をコントロールした。この手法は、きわめてオーソドックスな方法である。ここでは、前節の分析結果の頑強性を確かめるにあたり、Heckman (1979) による 2 段階法によって、企業属性をコントロールしてみる。この 2 段階法は、まず、プロビット・モデルによって、会計方法（工事進行基準か工事完成基準か）の選択を推定し、その残差から得られる *inverse mill ratio*² を、第 2 段階の利益の価値関連性のモデルの説明変数に加えるものである。この Heckman の 2 段階法は、Atiase et al. (2005) によって、会計研究に応用された。

一般に、異なる会計方法（会計方針）によって計算された利益の価値関連性を比べる場合、それらを選択させている企業属性をコントロール必要があり、利益の価値関連性の検証は、その企業属性が株価水準（ないしリターン）にあたる影響の検証との結合仮説の検証作業になっている。ただし、ここで採用する Heckman モデルによって、その結合関係が解消されるわけではない。そのことを考慮しても、前節の検証結果が異なるモデルによっても観察できるのかを確認してみる価値は大きいであろう。

第 1 段階の分析として、工事進行基準の採用企業を 1、工事完成基準の採用企業をゼロとして、プロビット・モデルによる推定をした。ここでは、企業属性として、株式時価総額、簿価時価比率、財務レバレッジ、年度の 4 つを選択したケースと、それらに、売上高利益率、営業利益の *yield*（営業利益 / 前期末株価）、営業外損益の *yield*（営業外損益 / 前期末株価）を加えたケースの、2 ケースについて分析した。前者の推定結果は、表 14 の(1)であり、後者の推定結果は(2)である。以下、前者のモデルによる *inverse mill ratio*¹ は *IMR*、後者のモデルによるそれは *IMR*² と略記する。

表 14 の(1)と(2)を比べると、営業外損益を加えると、財務レバレッジは有意ではなくなっている。(1)では、財務レバレッジが高い（負債が多い）ほど工事進行基準を採用する確率が高いことを示しているが、(2)では、それと整合的に、営業外費用が大きいほど工事進行基準を採用する確率が高いことを示している。財務レバレッジの説明力は、その営業外損益の説明力に吸収されてしまっているようである。この結果は、前節において、財務レ

² ここでの *inverse mill ratio* は、残差の標準正規分布の確率密度を分子とし、累積分布を分母とした比である。

バレッジのコントロール能力にかんして、営業利益と経常利益とを比較したさいに指摘したことと符合している。営業利益については、表 10 の Panel A では企業グループ間格差が観察されたが、表 14 の(2)では有意な変数ではない。したがって、株価水準と営業利益との関係は営業利益の大小で屈折していると考えする必要はない。通常、線形回帰によって、価値関連性を検証すればよい。表 15 は、inverse mill ratio と回帰分析で利用する変数の相関関係である。

表 16 の Panel A は営業利益、B は経常利益を対象とした結果であり、この A と B は前述の *IMR* を説明変数に加えた場合のものである。Panel C と D は、*IMR2* を説明変数に加えた結果であり、C は営業利益、D は経常利益を対象としたものである。いずれについても、前節の分析と同様の結果が得られている。資本化係数は、1) 工事進行基準を採用している企業のほうが小さく、2) 工事進行基準の適用割合の大小で分けると、それが小さいグループの資本化係数が他よりも有意に小さい。また、3) 工事進行基準の適用割合が高いほど資本化係数が小さくなるとはいえない。結局、この Heckman モデルを使った場合でも、仮説は棄却され、工事進行基準の採用（適用拡大）が資本化係数を高めるわけではないことが確認された。

6.2 利益の構成要素

経常利益は、営業利益と営業外損益に分解することができる。前項のプロビットによる選択モデルでは、営業利益は有意な変数ではなく、営業外損益は有意な変数であった。そこで、経常利益をそれらの 2 つの構成要素に分解して、それぞれの価値関連性を確かめた。検証の結果は、表 17 にまとめた。営業利益と営業外損益のいずれについても、工事進行基準を採用している企業のほうが資本化係数は小さく、とくに工事進行基準適用割合が低い企業グループの資本化係数が小さい。ここでも、前節の結果は頑強であることが確認できる。

6.3 リバース回帰

この研究では、前節の説明変数と被説明変数を入れ替えて、前期末株価でデフレートした利益を被説明変数とし、株価変化率（当期末株価 / 前期末株価）を説明変数とするリバース回帰を試した。このリバース回帰は、株価変化率が負の場合の bad news ないし negative news はいちはやく利益に反映されるという保守的傾向を検証するために利用される。ここでも、そのリバース回帰を応用して、会計方針を表すダミー（ D および D_L と D_H ）と株価変化率との交差項にかかる係数の符号を確かめた。ここでは、業績の good news が適時に会計上反映されることを想定しているから、それらの交差項にかかる係数が正であれば、当該会計方針はタイムリーな財務報告をしていることになる。

リバース回帰の推定結果は、表 18 のとおりである。ここでも、年度ダミーを入れて年度

効果を吸収しているが、表への記載は省略している。表 18 の下のほうに、会計方針のダミーと株価変化率の交差項についての結果が記載されている。それらの係数は、有意な正の値にはなっていない。つまり、工事進行基準の採用（適用拡大）が、リバース回帰で想定する「タイムリーな報告」を実現していないことを意味している。この分析結果は、前節の結果を覆すものではない。

なお、受注した工事から損失が発生すると予想された場合、現在では、ただちに予想損失の全額を引当計上するのが妥当な方法と解されているが、この論文で対象としている期間において、予想損失がどのように会計処理されていたのか、必ずしもあきらかではない。その損失の処理をめぐる問題は、ほんらいなら工事完成基準と工事進行基準との違いには影響をあたえないはずであるが、この分析期間当時においては、税法規定にしたがって、赤字工事には工事進行基準を適用していない企業があるかもしれない。ただ、その場合であっても、予想される正の利益は、工事進行基準のほうがいち早く利益に反映されるはずであり、結局、赤字工事の会計処理は、工事進行基準の資本化係数が低くなることの根拠にはならない。要するに、ここでの結果も、前節の分析結果を覆さない。

6.4 利益の持続性

工事進行基準は、工事完成基準に比べて、年々の利益の変動をより少なくする。つまり、工事進行基準には、年々の利益を平準化する機能がある。一時的な損益を取り除いた結果としての平準化された利益は、そうでない利益に比べて、relevance が高いと解されている。しかし、この研究で確かめたように、工事進行基準による利益のほうが relevance が高いとはいえない。それでは、議論をさかのぼって、はたして工事進行基準は利益を平準化しているのか、その点を確認してみなければならない。

利益の平準化は、ほんらい、企業ごとに、年度利益の時系列の動向を観察して検証すべきであるが、ここでは、前年度の利益と当年度の利益との持続性をもって、代替的な尺度とした。その検証のために採用した回帰式は以下のとおりである。

$$\frac{X_{it}}{P_{it-1}} = \alpha + \beta_1 \frac{X_{it-1}}{P_{it-1}} + \beta_2 Z_k \frac{X_{it-1}}{P_{it-1}} + u_{it} \quad (8)$$

ここで X は、1株あたりの営業利益または経常利益、 P は株価であり、 Z_k は、収益計上の会計方針を表す変数であり、 D 、 D_L と D_H 、 $RATIO$ などが代入される。工事進行基準が利益を平準化して、その結果、持続性を高めるのであれば、係数 β_2 の符号は正になるはずである。

上記(8)式の回帰にさいしては、年度効果を吸収するため年度のダミーを含めた。その結果は表に示していないが、会計方針を示す変数の種類を問わず、係数 β_2 は統計的に有意では

なかった。すなわち、工事進行基準を採用したり、工事進行基準適用割合が高かったりしても、それらは利益の持続性の上昇には結びつかない。この追加テストの結果は、前節の結果と矛盾しない。むしろ、前記の(3)と(4)の結果は、工事進行基準が利益を平準化するか、タイムリーな業績報告をもたらすという直感を否定するものであり、これらの追加テストは重要な経験的な証拠を提供している。

6.5 期間分割

この研究の分析期間には、建設業界が好況であった不動産バブルの時期と、その後の不況期とを含んでいる。そこで、1992年3月期までと、1993年3月期以降との2つに期間を分割し、それぞれのサブ期間を対象に、利益の価値関連性と工事収益の計上方針との関係を検証した。結果は表にはしていないが、工事進行基準の採用（適用拡大）が資本化係数を大きくするという現象は観察されなかった。つまり、仮説が棄却されることは、特定のサブ期間に影響されているわけではなく、その意味で、前節の結果は頑強である。

6.6 工事進行基準の適用割合

前節の分析では、工事進行基準の適用割合 *RATIO* に固有の情報価値があるのかについては、明確な結論が得られなかった。そこで、適用割合の大小で2つの企業グループに分けた上で、そのグループ内で *RATIO* と利益の価値関連性との関係を確かめた。具体的には、ダミー変数 D_L と D_H を *RATIO* に乗じたうえで、さらに、それらと利益との交差項を作成して、係数の符号検定を行った。その結果を示したのが、表19である。

ここでも、工事進行基準の適用割合が低い企業グループの資本化係数は、他よりも有意に小さいことが確認される。しかも、そのグループ内では、その適用割合が高いほど資本化係数が小さいという結果が得られた。しかし、その割合が高い企業グループでは、適用割合と資本化係数のあいだにはそうした関係は観察されない。さらに、工事進行基準を採用している企業だけを対象として、*RATIO* の価値関連性を検証したが、意味のある分析結果は得られなかった（結果は表にしていない）。これらの追加テストの結果は、前節の分析結果と整合しており、適用割合 *RATIO* の大きさは単調ではない情報内容をもっていると推定できる。

6.7 利益の捻出操作の可能性

最後に、利益の区分情報から、増益操作パターンを抽出して、会計方針との関係を確かめた。この研究では、増益型の操作として、1) 営業損失を計上しているにもかかわらず、経常黒字になっているケース（Fと表記）と、2) 経常損失を計上しているにもかかわらず、最終黒字になっているケース（Eと表記）に注目した。それらに該当するサンプルに1、それ以外にゼロを割り当てて、ロジット分析により、会計方針との関係を検証した。検証

結果は、表 20 に記載した。

表 20 の(F1)～(F4)は、前記の 1)のケースについての結果である。これによると、工事進行基準の適用割合が高いほど、1)の増益操作を行う傾向があることがわかる。他方、前記の 2)のケースについての結果である(E1)～(E2)を見ると、このタイプの操作と会計方針とのあいだには有意な関係はない。ここでの結果は、いずれも、工事進行基準の適用割合が低い企業が増益操作をしているわけではなく、したがって、そのことが資本化係数を低めているとはいえないことを示している。ただし、利益操作 (earnings management) のパターン、方法、額を推定する方法にはいまだ定説がなく、その推定と利益の価値関連性を結びつけるのは、簡単ではない³。その問題は、今後の検討課題である。

7 要約と結論

この研究では、1)工事進行基準を採用しているか否かと、2)工事進行基準を適用した売上高の割合の大小の 2 つの側面に着目して、工事進行基準を採用している企業の利益にかかる資本化係数は工事進行基準を採用しているそれよりも高いか否かを検証した。検証した結果、いずれの側面においても、工事進行基準によった場合の資本化係数が工事完成基準よりも大きくなるという証拠は得られなかった。その意味において、工事進行基準が建設会社の会計情報の有用性を向上させるとはいえず、むしろ、この論文の実証結果は、国際的調和のみを口実として工事進行基準への一元化を目指す動きにたいして疑問を投げかけている。

ただし、この研究は、工事進行基準による利益と工事完成基準による利益を直接比較したのではない。会計方針に着目して、利益の value relevance をクロス・セクショナルに企業間で比較した本論文の検討作業は、工事進行基準と工事完成基準の擬似的な比較ではない。それゆえに、企業属性をコントロールすること、および、多角的な追加テストによって結果の頑強性を確かめることがなによりも重要であった。工事進行基準による利益にかかる資本化係数は工事完成基準によるそれよりも大きくないという結果は、相当に頑強であった。

この研究の実証結果は、将来の会計基準設定にたいして、いくつかの検討課題を提供している。第 1 は、工事進行基準を適用する範囲を決める工事物件の条件である。現在わが国では、工期の長さや請負金額の規模を基準にして企業が任意にその条件を決めているが、その条件 (適格要件) を統一する必要性がないのかは、検討すべき論点の 1 つである。その変更や、その条件が企業間で相違する状況から、投資家が追加的な情報を得られればよいが、逆に、その裁量的操作が企業と投資家とのあいだの情報の非対称性を拡大する場合には、適用条件についての弾力的な会計基準が会計情報の有用性を低下させてしまうかも

³ 経済合理性に基礎をおいた仮説構築とその検証が必要であり、この研究では、earnings management についての仮説がないから、ここでの分析結果は、事実発見にとどまる。

しれない。ただし、この研究では、工事進行基準の適用割合の情報価値（情報内容）については、明確な結論が得られなかった。どのような請負工事に工事進行基準を適用すべきかは、概念フレームワークとの整合性の点でも、会計情報の有用性の点でも、さらなる検討が必要である。

第2は、注記で開示すべき項目である。現在、工事進行基準によって計上された売上高しか開示されていないが、この研究で確認したように、大型工事とそれ以外とでは、工事の採算性が異なっており、工事進行基準による売上高から売上総利益（または営業利益）を推定することは困難である。一般に、工事収益の計上方針（会計方法と適用条件）は、売上高はもちろん、売上総利益（または営業利益）、未完成工事等の在庫の評価額、売上に対応した債権（未収金）の額などにも影響をあたえる。したがって、工事進行基準と工事完成基準が併用されている場合には、売上高以外の財務数値についても、注記が必要であろう。利益情報の質がとくに重視されている最近の潮流からすれば、工事進行基準による売上総利益（または営業利益）の注記による開示を強制すべきか否かは、喫緊の検討課題である。その情報開示が proprietary cost を増大させるという反対論も予想されるため、慎重な検討が必要であろう。

この論文の焦点は、常識や通念を実証的に分析することに向けられている。その結果、広く共有されている知識には必ずしも実証的な根拠が見出せないことがあきらかになった。しかし、なぜ常識通りの関係が観察されないのかについては、この研究はなにも語っていない。たとえば、会計方針と企業属性との差については、踏み込んだ分析は行われていない。その企業属性が方針選択のインセンティブを表すのか、それとも、選択結果を示すのかも定かではない。それゆえに、方針選択を通じた earnings management の問題は分析できていない。また、ここで取り上げた企業属性は、すべて、オンバランスの変数で表現されたものであり、たとえば受注残高などのオフバランス情報はコントロールの対象とされていない。そうした問題は、将来の検討課題として残されており、この論文の限界を規定している。

参 考 文 献

- Atiase, R. K., Li, H., Supattarakul Somchai and S. Tse, "Market Reaction to Multiple Contemporaneous Earnings Signals: Earnings Announcements and Future Earnings Guidance," *Review of Accounting Studies*, Vol. 10, No. 4, December 2005, 497 – 525.
- Ball, R., A. Robin and G. Sadka, "Are Timeliness and Conservatism Due to Debt or Equity Markets? An International Test of 'Contracting' and 'Value Relevance' Theories of Accounting," working paper, University of Chicago, 2006.
- Bao, B.-H. and D.-H. Bao, "Income Smoothing, Earnings Quality and Firm Valuation," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 31, Nos. 9-10, November/December 2004, 1525 – 1557.
- Dechow, P. M. and I. D. Dichev, "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors," *Accounting Review*, Vol. 77, Supplement, October 2002, 35 – 59.
- Dichev, I. and W. Tang, "Matching and the Volatility of Earnings," working paper, University of Michigan, 2004.
- Ertimur, Y. J. Livnat and M. Martikainen, "Differential Market Reaction to Revenue and Expense Surprises," *Review of Accounting Studies*, Vol. 8, Nos. 2-3, June 2003, 185 – 211.
- Francis, J., R. LaFond, P. M. Ryan and K. Schipper, "Costs of Equity and Earnings Attributes," *Accounting Review*, Vol. 79, No. 4, October 2004, 967 – 1010.
- Ghosh, A., Z. Gu and P. C. Jain, "Sustained Earnings and revenue Growth, Earnings Quality, and Earnings Response Coefficients," *Review of Accounting Studies*, Vol. 10, No. 1, March 2005, 33 – 57.
- Heckman, J. J., "Sample Selection Bias as a Specification Error," *Econometrica*, Vol. 47, No.1, January 1979, 153 – 162.
- Jegadeesh, N. and J. Livnat, "Revenue Surprises and Stock Returns," *Journal of Accounting and Economics*, Vol 41, Nos. 1-2, April 2006, 147 – 171.
- Jennings, R., W. Mayew and S Tse., "Do International Accounting Standards Increase the Timeliness and Value-Relevance of Financial Statement Disclosures?" working paper, University of Texas at Austin, 2004.
- Lev, B., S. Bharat and T. Sougiannis, "R&D Reporting Biases and Their Consequences," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 22, No. 4, Winter 2005, 977- 1026.
- Marquardt, C. A. and C. L. Wiedman, "How Are Earnings Managed? An Examination of Specific Accruals," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 21, No. 2, Summer 2004, 459 – 491.
- Watts, R. L., "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications," *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 3, September 2003 (2003a), 207 – 221.
- , "Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities," *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 4, December 2003 (2003b), 287 – 301.

Zhang, Y., “An Empirical Analysis of Revenue Manipulation,” working paper, Columbia Business School, 2006.

大日方隆, 「原発費用の裁量的決定と Value Relevance」, 『経済学論集』, 第 70 巻, 第 3 号, 2004 年 10 月, 29 – 59.

須田一幸, 『財務会計の機能』, 白桃書房, 2000 年.

表1 サンプルの分布

Year	N	工事進行基準採用企業		進行基準適用売上高			n2 / N
		n1	n1 / N	記載なし	ゼロ	有 (n2)	
1983/3	61	29	0.4754	4	2	23	0.3770
1984/3	62	29	0.4677	3	2	24	0.3871
1985/3	65	32	0.4923	3	2	27	0.4154
1986/3	65	34	0.5231	2	2	30	0.4615
1987/3	66	35	0.5303	2	3	30	0.4545
1988/3	70	36	0.5143	2	5	29	0.4143
1989/3	74	37	0.5000	1	5	31	0.4189
1990/3	91	45	0.4945	2	7	36	0.3956
1991/3	113	56	0.4956	2	5	49	0.4336
1992/3	124	63	0.5081	3	5	55	0.4435
1993/3	126	65	0.5159	2	4	59	0.4683
1994/3	131	69	0.5267	2	4	63	0.4809
1995/3	133	70	0.5263	1	4	65	0.4887
1996/3	139	74	0.5324	2	4	68	0.4892
1997/3	146	78	0.5342	2	8	68	0.4658
1998/3	148	80	0.5405	2	8	70	0.4730
1999/3	153	89	0.5817	2	8	79	0.5163
Total	1,767	921	0.5212	37	78	806	0.4561

表2 工事進行基準適用売上割合

Year	n2	Mean	St. Dev.	Min	1Q	Median	3Q	Max
1983/3	23	0.1521	0.1506	0.0285	0.0622	0.1243	0.1715	0.7598
1984/3	24	0.1772	0.1517	0.0248	0.0990	0.1432	0.2032	0.7594
1985/3	27	0.1615	0.1534	0.0186	0.0656	0.1494	0.1992	0.8174
1986/3	30	0.1585	0.1390	0.0055	0.0568	0.1524	0.2141	0.6958
1987/3	30	0.1462	0.1269	0.0103	0.0416	0.1413	0.2140	0.5964
1988/3	29	0.1453	0.1127	0.0157	0.0671	0.1417	0.1883	0.5525
1989/3	31	0.1496	0.1135	0.0132	0.0570	0.1476	0.2097	0.5090
1990/3	36	0.1810	0.1358	0.0055	0.0693	0.1652	0.2409	0.5536
1991/3	49	0.1996	0.1392	0.0033	0.0745	0.2029	0.2750	0.5219
1992/3	55	0.2251	0.1526	0.0111	0.1062	0.2278	0.3380	0.7503
1993/3	59	0.2186	0.1549	0.0042	0.0938	0.1944	0.3294	0.7748
1994/3	63	0.2228	0.1501	0.0039	0.0928	0.2027	0.3304	0.6647
1995/3	65	0.2138	0.1551	0.0068	0.0760	0.2069	0.3038	0.7905
1996/3	68	0.2007	0.1423	0.0002	0.0822	0.2101	0.2958	0.6580
1997/3	68	0.1980	0.1283	0.0006	0.0900	0.1908	0.2727	0.6568
1998/3	70	0.1980	0.1412	0.0053	0.0710	0.1891	0.2745	0.6996
1999/3	79	0.1947	0.1518	0.0016	0.0684	0.1701	0.2910	0.7142
Total	806	0.1935	0.1440	0.0002	0.0740	0.1670	0.2750	0.8174

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1)

Panel A: Size											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	33,444	45,346	15,167	26,925	39,931	16,298	0.568	0.572	0.685	0.494	
1984/3	36,890	46,180	18,159	32,029	45,069	15,510	0.408	0.685	0.650	0.515	
1985/3	37,220	47,917	18,456	31,655	41,610	16,228	0.487	0.628	0.506	0.613	
1986/3	85,057	124,624	29,999	52,075	75,059	23,254	1.312	0.195	0.566	0.572	
1987/3	132,354	225,612	43,447	90,933	176,924	32,963	0.817	0.417	0.180	0.857	
1988/3	122,856	184,056	53,430	99,953	162,970	46,313	0.537	0.593	0.209	0.835	
1989/3	191,617	351,683	71,131	167,642	358,483	57,628	0.287	0.775	0.553	0.580	
1990/3	209,233	317,579	97,581	167,048	235,040	75,512	0.683	0.496	0.219	0.827	
1991/3	190,582	287,829	101,358	111,725	170,150	58,402	1.816	0.072	1.709	0.087	
1992/3	152,346	210,875	73,792	82,962	120,366	45,993	2.303	0.023	2.155	0.031	
1993/3	133,734	169,529	69,106	71,267	103,132	38,100	2.531	0.013	2.256	0.024	
1994/3	134,306	171,347	62,364	69,362	96,216	35,568	2.700	0.008	2.626	0.009	
1995/3	113,591	161,822	56,297	58,708	84,463	31,508	2.467	0.015	2.161	0.031	
1996/3	132,001	209,466	51,967	64,856	104,681	35,775	2.406	0.018	2.115	0.034	
1997/3	82,926	139,090	27,449	37,752	62,762	19,443	2.583	0.011	2.067	0.039	
1998/3	67,320	113,288	20,469	25,271	44,877	14,307	3.024	0.003	2.408	0.016	
1999/3	66,634	126,069	15,893	21,065	33,598	11,875	3.011	0.003	1.992	0.046	
Total	115,673	197,848	44,000	66,353	132,202	27,608					

Panel B: Sales											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	127,176	170,529	76,827	139,788	181,237	72,631	-0.273	0.785	0.208	0.835	
1984/3	130,027	185,204	78,417	135,659	188,413	62,808	-0.116	0.908	0.043	0.965	
1985/3	135,886	188,179	86,381	129,242	190,229	54,159	0.140	0.889	0.426	0.670	
1986/3	152,692	215,155	88,591	122,586	181,431	59,075	0.604	0.548	0.697	0.486	
1987/3	155,675	216,135	93,993	125,620	180,325	65,939	0.606	0.547	0.438	0.661	
1988/3	160,068	215,483	99,260	141,475	195,658	75,372	0.369	0.713	0.280	0.779	
1989/3	179,337	240,841	101,874	148,465	229,994	77,916	0.554	0.581	0.750	0.453	

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel B: Sales											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1990/3	207,814	312,462	100,393	178,058	254,200	96,607	0.477	0.634	0.016	0.987	
1991/3	250,994	379,096	112,005	169,206	247,630	90,449	1.383	0.169	0.904	0.366	
1992/3	274,048	410,173	120,335	189,698	271,558	96,376	1.372	0.173	0.993	0.321	
1993/3	286,161	417,351	140,532	190,747	291,179	93,265	1.502	0.136	1.200	0.230	
1994/3	277,128	397,275	134,355	172,635	260,561	85,021	1.792	0.076	1.497	0.134	
1995/3	265,415	373,539	138,923	162,469	224,376	83,215	1.936	0.055	1.436	0.151	
1996/3	251,665	329,437	133,697	162,712	217,990	85,344	1.885	0.062	1.218	0.223	
1997/3	243,866	336,967	109,734	166,730	224,249	90,598	1.646	0.102	0.859	0.390	
1998/3	238,664	327,612	106,308	155,423	204,961	86,321	1.873	0.063	1.283	0.200	
1999/3	205,547	285,598	92,887	145,073	202,501	72,281	1.502	0.136	1.077	0.281	
Total	222,003	325,021	104,860	159,652	227,098	81,178					

Panel C: Book to Market											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	0.8180	0.2118	0.7989	0.7326	0.2397	0.7703	1.453	0.152	1.176	0.240	
1984/3	0.7555	0.2825	0.7484	0.6600	0.2799	0.7066	1.301	0.198	1.171	0.242	
1985/3	0.7642	0.2961	0.7539	0.6275	0.2830	0.6068	1.868	0.066	1.664	0.096	
1986/3	0.4541	0.2103	0.4162	0.4288	0.2255	0.4008	0.466	0.643	0.671	0.502	
1987/3	0.3806	0.2120	0.3057	0.3550	0.2475	0.2845	0.452	0.653	0.901	0.367	
1988/3	0.3133	0.1593	0.2754	0.3027	0.2027	0.2659	0.245	0.807	0.674	0.501	
1989/3	0.2769	0.1447	0.2718	0.2579	0.1554	0.2305	0.541	0.590	0.663	0.507	
1990/3	0.2592	0.1048	0.2419	0.2189	0.1003	0.2221	1.826	0.071	1.615	0.106	
1991/3	0.3055	0.1185	0.3067	0.2736	0.1145	0.2797	1.441	0.153	1.193	0.233	
1992/3	0.4295	0.1730	0.4120	0.3827	0.1439	0.3763	1.613	0.109	1.265	0.206	
1993/3	0.5092	0.2171	0.4592	0.4624	0.1773	0.4508	1.313	0.191	0.970	0.332	
1994/3	0.5184	0.1903	0.4872	0.4896	0.2210	0.4621	0.801	0.425	1.000	0.317	
1995/3	0.6955	0.2348	0.6681	0.6370	0.2605	0.5773	1.359	0.177	1.382	0.167	
1996/3	0.6423	0.2259	0.6129	0.5693	0.2105	0.5804	1.969	0.051	1.458	0.145	

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel C: Book to Market											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1997/3	0.9856	0.4127	0.9288	0.8985	0.3734	0.8441	1.329	0.186	1.342	0.180	
1998/3	1.3499	0.5130	1.3126	1.3387	0.6483	1.3089	0.117	0.907	0.553	0.580	
1999/3	1.5180	0.6560	1.4674	1.5011	0.7358	1.5242	0.150	0.881	-0.051	0.959	
Total	0.6903	0.4934	0.5681	0.6748	0.5385	0.5306					

Panel D: Leverage											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	3.2740	1.9104	3.1664	4.9976	2.8470	4.4130	-2.574	0.015	-2.262	0.024	
1984/3	3.1075	2.1754	2.6644	4.4216	2.9215	3.7926	-1.896	0.065	-1.619	0.106	
1985/3	3.0658	2.0656	2.6669	4.0373	2.8648	3.2491	-1.506	0.139	-1.251	0.211	
1986/3	1.9832	1.3077	1.8917	2.2552	1.8606	1.5736	-0.671	0.505	0.013	0.990	
1987/3	1.5247	1.0849	1.1726	1.7343	1.6052	1.2438	-0.630	0.531	-0.013	0.990	
1988/3	1.2310	0.6558	1.2732	1.4792	1.2600	1.1966	-0.972	0.337	0.197	0.844	
1989/3	0.9752	0.5304	0.8632	1.0920	0.7708	0.9631	-0.772	0.442	-0.312	0.755	
1990/3	0.8110	0.4762	0.7520	0.9301	0.5485	0.8525	-1.098	0.275	-1.055	0.291	
1991/3	1.1694	0.9480	0.9188	1.3087	0.7196	1.2799	-0.857	0.394	-1.564	0.118	
1992/3	1.6974	1.2845	1.1931	2.0408	1.2835	1.7886	-1.480	0.142	-1.858	0.063	
1993/3	2.0654	1.8034	1.6571	2.3986	1.6956	2.0409	-1.064	0.289	-1.699	0.089	
1994/3	1.8862	1.6371	1.3054	2.4204	1.8227	2.1784	-1.767	0.080	-2.078	0.038	
1995/3	2.1558	1.7835	1.6382	2.7674	1.9967	2.3393	-1.865	0.064	-2.116	0.034	
1996/3	2.0425	1.9123	1.4966	2.6667	2.0155	2.3437	-1.874	0.063	-2.343	0.019	
1997/3	3.1527	2.9441	2.1607	4.4497	3.7256	3.3109	-2.310	0.022	-2.397	0.017	
1998/3	4.8259	5.6870	2.9345	6.5172	5.6770	4.8107	-1.808	0.073	-2.585	0.010	
1999/3	4.7463	5.2486	2.8905	7.4072	6.2027	5.6911	-2.871	0.005	-3.216	0.001	
Total	2.4392	2.9349	1.5910	3.3940	3.7359	2.1268					

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel E: Interest Coverage Ratio											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	0.3414	0.2470	0.3298	-0.1330	2.0862	0.4538	1.086	0.289	-0.982	0.326	
1984/3	-0.5016	7.6153	0.3413	0.3906	0.4209	0.4532	-0.572	0.570	-1.344	0.179	
1985/3	0.4388	0.3781	0.3494	0.1720	0.9891	0.3873	1.334	0.192	0.040	0.968	
1986/3	0.4732	0.5706	0.3825	0.5113	0.3648	0.4952	-0.314	0.754	-0.579	0.563	
1987/3	0.0714	1.0366	0.2598	0.4669	0.4299	0.4255	-1.953	0.055	-1.932	0.053	
1988/3	0.2267	0.2882	0.1794	0.3252	0.4200	0.2818	-1.164	0.248	-1.520	0.128	
1989/3	0.1477	0.8911	0.1175	0.3135	0.4898	0.2467	-0.938	0.351	-1.879	0.060	
1990/3	0.1913	0.1727	0.1586	0.3879	0.6075	0.2962	-1.892	0.066	-2.849	0.004	
1991/3	0.2165	0.1872	0.1803	0.3335	0.1839	0.3216	-3.318	0.001	-3.696	0.000	
1992/3	0.2400	0.2619	0.1866	0.3309	0.2139	0.2979	-2.080	0.040	-3.060	0.002	
1993/3	0.2261	0.2119	0.1760	0.4097	0.9390	0.2731	-1.557	0.122	-2.437	0.015	
1994/3	0.2220	0.2713	0.1388	-1.0856	10.8687	0.2707	0.955	0.343	-2.382	0.017	
1995/3	0.2209	0.2676	0.1327	0.5050	1.2281	0.2792	-1.824	0.072	-2.593	0.010	
1996/3	0.1786	0.3009	0.1161	0.3470	0.7719	0.2405	-1.680	0.096	-2.271	0.023	
1997/3	0.2015	0.3369	0.1018	-1.0357	10.4016	0.1834	0.980	0.330	-1.410	0.158	
1998/3	0.1943	0.2784	0.0988	-3.1451	28.1190	0.2179	0.994	0.324	-1.740	0.082	
1999/3	0.1523	0.2641	0.0824	0.3512	0.4845	0.2914	-3.181	0.002	-3.333	0.001	
Total	0.1940	1.5517	0.1695	-0.1770	9.3517	0.2868					

Panel F: ROE											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	0.0803	0.0286	0.0770	0.0460	0.1243	0.0827	1.305	0.205	-0.045	0.964	
1984/3	0.0591	0.0641	0.0669	-0.1194	0.9215	0.0746	0.947	0.353	-0.000	1.000	
1985/3	0.0548	0.0325	0.0563	0.0511	0.2172	0.0652	0.087	0.932	-1.078	0.281	
1986/3	0.0268	0.1212	0.0521	0.0583	0.0694	0.0583	-1.254	0.214	-1.316	0.188	
1987/3	0.0568	0.0378	0.0498	0.0666	0.0558	0.0526	-0.842	0.403	-0.657	0.511	
1988/3	0.0722	0.0791	0.0646	0.0805	0.0492	0.0676	-0.502	0.617	-0.507	0.612	
1989/3	0.0873	0.0583	0.0766	0.0776	0.0584	0.0723	0.706	0.482	0.992	0.321	

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel F: ROE											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1990/3	0.0940	0.0548	0.0749	0.0799	0.0630	0.0724	1.126	0.263	1.810	0.070	
1991/3	0.0896	0.1817	0.0913	0.0978	0.0771	0.0816	-0.298	0.766	1.779	0.075	
1992/3	0.1010	0.0532	0.0931	0.0748	0.2206	0.0861	0.954	0.342	1.245	0.213	
1993/3	0.0833	0.0455	0.0819	0.0778	0.0397	0.0765	0.718	0.474	0.482	0.630	
1994/3	0.0726	0.0388	0.0712	0.0689	0.0609	0.0701	0.420	0.675	0.488	0.625	
1995/3	0.0537	0.0468	0.0551	0.0406	0.1057	0.0503	0.929	0.355	0.738	0.460	
1996/3	0.0167	0.2366	0.0413	0.0073	0.2501	0.0422	0.228	0.820	-0.236	0.813	
1997/3	0.0163	0.1409	0.0388	-0.0008	0.1588	0.0343	0.692	0.490	1.491	0.136	
1998/3	-0.0106	0.2202	0.0316	-0.0673	0.3494	0.0234	1.165	0.247	2.139	0.032	
1999/3	-0.0883	0.3153	0.0188	-0.5464	2.1261	0.0149	1.893	0.062	0.982	0.326	
Total	0.0460	0.1545	0.0605	-0.0199	0.7214	0.0523					

Panel G: Margin											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	0.1168	0.0368	0.1061	0.1017	0.0436	0.0945	1.445	0.154	2.188	0.029	
1984/3	0.1151	0.0386	0.1071	0.1013	0.0381	0.0873	1.380	0.173	2.096	0.036	
1985/3	0.1097	0.0407	0.1016	0.0964	0.0398	0.0878	1.313	0.194	1.558	0.119	
1986/3	0.1073	0.0444	0.0997	0.0994	0.0403	0.0924	0.742	0.461	0.776	0.438	
1987/3	0.1126	0.0448	0.1041	0.0984	0.0380	0.0876	1.378	0.173	1.571	0.116	
1988/3	0.1151	0.0423	0.1108	0.1004	0.0406	0.0917	1.450	0.152	1.580	0.114	
1989/3	0.1130	0.0433	0.1042	0.1017	0.0370	0.0896	1.180	0.242	1.353	0.176	
1990/3	0.1215	0.0492	0.1082	0.1034	0.0331	0.0987	2.098	0.039	1.989	0.047	
1991/3	0.1251	0.0509	0.1156	0.1035	0.0293	0.0972	2.838	0.005	2.642	0.008	
1992/3	0.1300	0.0517	0.1184	0.1055	0.0289	0.1022	3.323	0.001	3.081	0.002	
1993/3	0.1273	0.0523	0.1164	0.1122	0.0300	0.1087	2.023	0.046	1.816	0.069	
1994/3	0.1304	0.0509	0.1204	0.1146	0.0293	0.1075	2.199	0.030	1.903	0.057	
1995/3	0.1217	0.0478	0.1103	0.1090	0.0293	0.1044	1.857	0.066	1.427	0.154	
1996/3	0.1139	0.0615	0.0996	0.1006	0.0335	0.0939	1.584	0.116	1.530	0.126	

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel G: Margin										
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1997/3	0.1079	0.0476	0.0932	0.0891	0.0372	0.0851	2.636	0.009	2.071	0.038
1998/3	0.1049	0.0448	0.0906	0.0876	0.0332	0.0787	2.686	0.008	2.665	0.008
1999/3	0.1094	0.0463	0.0947	0.0928	0.0342	0.0821	2.504	0.013	2.439	0.015
Total	0.1170	0.0485	0.1065	0.1008	0.0346	0.0949				

Panel H: Ordinary Income to Sales										
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.0366	0.0199	0.0327	0.0280	0.0278	0.0261	1.393	0.169	1.607	0.108
1984/3	0.0321	0.0237	0.0300	0.0277	0.0311	0.0205	0.628	0.533	1.590	0.112
1985/3	0.0303	0.0216	0.0267	0.0236	0.0332	0.0217	0.989	0.326	1.065	0.287
1986/3	0.0244	0.0228	0.0234	0.0302	0.0263	0.0235	-0.953	0.344	-0.579	0.563
1987/3	0.0313	0.0226	0.0286	0.0345	0.0237	0.0286	-0.553	0.582	0.193	0.847
1988/3	0.0373	0.0217	0.0374	0.0375	0.0256	0.0328	-0.021	0.983	0.554	0.579
1989/3	0.0427	0.0222	0.0385	0.0381	0.0243	0.0333	0.846	0.400	1.386	0.166
1990/3	0.0488	0.0251	0.0470	0.0357	0.0200	0.0316	2.615	0.010	2.711	0.007
1991/3	0.0514	0.0279	0.0472	0.0354	0.0173	0.0322	3.519	0.001	3.546	0.000
1992/3	0.0518	0.0302	0.0474	0.0358	0.0187	0.0320	3.629	0.000	3.739	0.000
1993/3	0.0489	0.0302	0.0427	0.0363	0.0224	0.0291	2.674	0.009	2.515	0.012
1994/3	0.0476	0.0299	0.0434	0.0361	0.0234	0.0297	2.430	0.016	2.644	0.008
1995/3	0.0368	0.0259	0.0313	0.0315	0.0244	0.0281	1.217	0.226	1.431	0.152
1996/3	0.0285	0.0404	0.0256	0.0271	0.0251	0.0233	0.245	0.807	0.914	0.361
1997/3	0.0286	0.0251	0.0253	0.0166	0.0296	0.0177	2.648	0.009	2.597	0.009
1998/3	0.0230	0.0238	0.0212	0.0137	0.0242	0.0134	2.357	0.020	2.662	0.008
1999/3	0.0237	0.0312	0.0198	0.0155	0.0308	0.0140	1.637	0.104	2.873	0.004
Total	0.0369	0.0292	0.0332	0.0282	0.0265	0.0254				

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel I: Turnover Ratio of Receivables										
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	5.1938	2.4351	4.6599	4.1556	1.2995	3.7056	1.885	0.064	1.830	0.067
1984/3	4.6753	1.8268	4.1528	3.7651	1.2420	3.4583	2.145	0.036	2.442	0.015
1985/3	4.2536	1.4063	3.8701	3.5661	1.1119	3.2133	2.113	0.039	2.223	0.026
1986/3	4.1729	1.1467	3.9219	3.8855	1.4733	3.4539	0.884	0.380	1.698	0.090
1987/3	4.4954	1.5347	4.1936	3.8482	1.0143	3.9029	1.977	0.052	1.751	0.080
1988/3	4.6178	1.5857	4.3358	3.6883	0.8911	3.4809	3.121	0.003	2.569	0.010
1989/3	4.6962	1.9612	4.4992	3.6655	0.8475	3.6423	3.071	0.008	2.273	0.023
1990/3	4.6435	2.0444	3.7286	3.3982	0.7733	3.2161	4.092	0.000	3.084	0.002
1991/3	4.4350	1.9028	3.8653	3.5234	1.1136	3.2384	3.186	0.002	2.706	0.007
1992/3	4.7501	2.3520	4.0028	3.4886	1.1820	3.1697	3.627	0.000	3.739	0.000
1993/3	4.9066	3.0548	4.1507	3.5572	1.2194	3.2668	3.327	0.001	3.503	0.000
1994/3	4.7077	2.6622	4.1026	3.5130	1.2432	3.2432	3.329	0.001	3.589	0.000
1995/3	4.6000	2.2958	4.0513	3.4115	1.0072	3.1868	3.895	0.000	3.646	0.000
1996/3	4.2219	2.5636	3.6506	3.1756	0.9874	2.9040	3.200	0.002	3.362	0.001
1997/3	4.3068	3.5889	3.6781	3.0781	0.8997	2.9266	2.920	0.004	4.056	0.000
1998/3	4.8130	5.1372	3.7658	3.1788	0.9350	3.0036	2.759	0.007	3.975	0.000
1999/3	4.7922	4.0544	3.5705	3.3949	1.3146	3.1098	2.829	0.006	2.819	0.005
Total	4.6100	2.8544	3.9269	3.4623	1.1189	3.2135				

Panel J: Turnover Rate of Inventory										
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.8071	0.7778	0.5786	0.6674	0.7343	0.4070	0.694	0.490	1.012	0.312
1984/3	0.8612	0.8874	0.5334	0.7156	0.7103	0.3815	0.678	0.501	0.491	0.623
1985/3	0.8590	0.8964	0.5257	0.7375	0.6687	0.3853	0.596	0.553	0.453	0.651
1986/3	0.7692	0.7345	0.4885	0.8958	0.9602	0.4541	-0.601	0.550	0.039	0.969
1987/3	0.8242	0.7022	0.6404	0.8576	0.9367	0.5182	-0.165	0.869	0.399	0.690
1988/3	0.7593	0.6290	0.5641	0.7799	0.7282	0.5101	-0.126	0.900	0.268	0.789
1989/3	0.7480	0.6566	0.5702	0.7605	0.6989	0.5462	-0.079	0.937	0.060	0.952

表3 工事収益の計上方針と企業属性 (1) (続き)

Panel J: Turnover Rate of Inventory											
Year	工事完成基準適用企業			工事進行基準適用企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1990/3	1.2597	2.5684	0.6351	0.6923	0.5832	0.5408	1.577	0.120	0.901	0.368	
1991/3	0.8232	1.1140	0.5735	0.6952	0.5734	0.5598	0.733	0.465	0.203	0.839	
1992/3	0.8565	1.5414	0.5076	0.6348	0.5024	0.4931	1.122	0.265	0.339	0.734	
1993/3	1.0084	2.5789	0.4776	0.7313	0.6023	0.5685	0.806	0.422	-1.190	0.234	
1994/3	1.0583	2.5799	0.4752	0.6968	0.5352	0.5252	1.130	0.262	-0.442	0.658	
1995/3	0.7889	1.0525	0.5176	0.7143	0.5798	0.5206	0.503	0.616	-0.779	0.436	
1996/3	0.7531	0.8006	0.4975	0.6916	0.5909	0.4868	0.514	0.608	0.434	0.664	
1997/3	0.7884	0.8328	0.4598	0.7036	0.6720	0.4896	0.671	0.504	-0.110	0.913	
1998/3	0.7718	0.7867	0.4659	0.7507	0.7308	0.5089	0.168	0.867	-0.396	0.692	
1999/3	0.8568	0.8481	0.5561	0.7908	0.6620	0.4707	0.539	0.591	0.069	0.945	
Total	0.8624	1.4145	0.5221	0.7301	0.6554	0.4997					

表4 工事収益の計上方針と企業属性 (2)

	Policy Dummy			Adj. R^2
	Coefficients	t	p -value	
Size	-47,455.88	-6.18	0.000	0.0792
Sales	-64,908.77	-4.88	0.000	0.0181
Book to Market	-0.0469	-2.88	0.004	0.5690
Leverage	0.8524	6.01	0.000	0.2358
Interest Coverage Ratio	-0.3626	-1.12	0.264	-0.0029
ROE	-0.0566	-2.43	0.015	0.0438
Margin	-0.0161	-8.14	0.000	0.0600
Ordinary Income to Sales	-0.0081	-6.37	0.000	0.1199
Turnover Ratio of Receivables	-1.1361	-11.01	0.000	0.0599
Turnover Ratio of Inventory	-0.1310	-2.55	0.011	-0.0022

表5 工事収益の計上方針と企業属性 (3)

	(1)	(2)
Size2	-2.2534 (-4.13) [0.000]	-2.0072 (-3.78) [0.000]
Book to Market	-0.6744 (-4.77) [0.000]	-0.6327 (-4.61) [0.000]
Leverage	0.1086 (4.18) [0.000]	0.0771 (3.20) [0.001]
Interest Coverage Ratio	-0.0112 (-1.28) [0.201]	-0.0136 (-1.34) [0.179]
ROE	-0.1499 (-0.92) [0.356]	
Margin		-6.9320 (-5.12) [0.000]
Year	0.0399 (3.37) [0.001]	0.0413 (3.46) [0.001]
Wald Chi-square	52.92	91.51
Pseudo R^2	0.0423	0.0535

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1)

Panel A: Size										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	28,137	51,042	10,364	25,602	25,265	20,796	0.149	0.883	-0.492	0.651
1984/3	26,952	46,170	13,324	37,105	45,377	25,575	-0.543	0.592	-0.577	0.590
1985/3	25,956	41,445	12,017	37,792	42,564	28,410	-0.732	0.471	-0.971	0.350
1986/3	47,466	93,929	18,298	56,685	52,932	42,897	-0.331	0.743	-1.555	0.126
1987/3	94,667	238,730	24,995	87,200	88,420	51,117	0.114	0.910	-1.555	0.126
1988/3	106,313	214,064	30,906	93,138	88,088	60,692	0.214	0.832	-1.571	0.123
1989/3	176,513	477,159	43,720	158,179	176,775	81,487	0.140	0.890	-1.107	0.281
1990/3	191,800	304,898	75,512	142,297	139,559	79,624	0.626	0.535	-0.095	0.938
1991/3	126,738	220,009	58,402	96,086	97,011	51,785	0.626	0.534	0.020	0.984
1992/3	86,715	150,864	41,521	79,071	80,153	60,136	0.233	0.816	-0.387	0.699
1993/3	82,169	129,200	45,638	59,990	66,965	25,091	0.824	0.414	1.243	0.214
1994/3	75,950	120,068	44,113	62,561	64,353	28,746	0.549	0.585	0.440	0.660
1995/3	61,181	102,701	35,969	56,158	61,864	24,803	0.238	0.813	0.184	0.854
1996/3	72,724	133,010	39,361	56,989	66,551	24,987	0.617	0.539	0.932	0.351
1997/3	44,502	82,828	25,177	31,003	32,297	16,794	0.885	0.379	0.760	0.447
1998/3	31,019	59,482	16,675	19,522	21,931	10,455	1.073	0.287	0.899	0.369
1999/3	26,111	44,427	12,646	15,890	15,398	11,605	1.373	0.176	0.706	0.480
Total	72,682	167,997	27,608	59,865	80,137	27,402				

Panel B: Sales										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	141,336	229,762	58,505	138,098	119,113	100,761	0.042	0.967	-0.677	0.525
1984/3	130,752	247,662	56,467	140,565	113,301	117,267	-0.125	0.902	-1.212	0.242
1985/3	118,239	247,858	35,238	141,091	107,513	92,642	-0.306	0.762	-2.184	0.029
1986/3	113,805	242,519	34,772	131,367	95,945	81,071	-0.261	0.796	-2.385	0.016
1987/3	122,895	240,335	62,428	128,345	97,879	86,678	-0.081	0.936	-1.763	0.081
1988/3	150,888	259,545	70,649	131,389	98,472	83,617	0.264	0.794	-1.222	0.234
1989/3	155,823	302,135	76,647	140,616	124,166	93,244	0.181	0.858	-0.593	0.572

表6 工事進行基準適用割合と企業属性(1) (続き)

Panel B: Sales										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1990/3	208,742	336,743	89,410	147,374	132,838	99,974	0.719	0.477	-0.000	1.000
1991/3	189,247	322,160	95,331	148,330	137,050	89,204	0.574	0.569	0.300	0.764
1992/3	194,289	339,683	85,938	184,936	182,459	96,376	0.127	0.900	-0.522	0.602
1993/3	208,908	371,889	95,743	171,960	177,951	93,265	0.484	0.630	0.167	0.868
1994/3	186,249	334,061	91,367	158,581	156,817	77,181	0.419	0.677	0.124	0.902
1995/3	169,423	281,276	83,215	155,298	148,875	82,455	0.252	0.802	0.499	0.618
1996/3	173,752	272,075	85,435	151,672	149,008	84,239	0.415	0.679	0.049	0.961
1997/3	184,247	281,584	101,471	149,213	148,920	82,252	0.641	0.524	0.258	0.797
1998/3	169,022	251,008	97,870	141,824	147,879	76,775	0.552	0.583	0.147	0.883
1999/3	152,719	254,857	63,656	137,232	131,854	80,564	0.338	0.736	-1.255	0.209
Total	169,536	287,112	77,974	149,519	140,936	85,416				

Panel C: Book to Market										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.7807	0.2497	0.8194	0.6801	0.2280	0.7166	1.005	0.326	1.108	0.288
1984/3	0.6437	0.2988	0.6706	0.6763	0.2718	0.7328	-0.280	0.782	-0.462	0.671
1985/3	0.6171	0.2750	0.6091	0.6386	0.3022	0.6068	-0.194	0.848	0.243	0.830
1986/3	0.4375	0.2182	0.4316	0.4201	0.2398	0.3910	0.208	0.837	0.518	0.624
1987/3	0.3802	0.2046	0.3722	0.3298	0.2893	0.2218	0.551	0.586	1.224	0.233
1988/3	0.3112	0.1767	0.2576	0.2936	0.2338	0.2702	0.230	0.820	-0.567	0.591
1989/3	0.2854	0.1538	0.2932	0.2285	0.1568	0.1824	1.019	0.317	1.186	0.247
1990/3	0.2439	0.0917	0.2450	0.1939	0.1048	0.1764	1.522	0.137	1.645	0.104
1991/3	0.2866	0.0918	0.2875	0.2601	0.1349	0.2382	0.806	0.424	1.100	0.271
1992/3	0.4042	0.1259	0.3922	0.3603	0.1597	0.3569	1.133	0.262	1.381	0.167
1993/3	0.4674	0.1449	0.4629	0.4573	0.2081	0.4233	0.217	0.829	0.682	0.495
1994/3	0.5298	0.2276	0.5105	0.4481	0.2096	0.4182	1.480	0.144	1.457	0.145
1995/3	0.6894	0.2336	0.6527	0.5829	0.2790	0.5454	1.671	0.100	1.719	0.086
1996/3	0.6076	0.1819	0.6013	0.5310	0.2320	0.5653	1.515	0.134	1.374	0.170

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1) (続き)

Panel C: Book to Market										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1997/3	0.9986	0.3741	0.9946	0.7984	0.3499	0.7695	2.279	0.026	2.232	0.026
1998/3	1.4524	0.6908	1.3999	1.2250	0.5908	1.1383	1.480	0.143	1.603	0.109
1999/3	1.5588	0.7062	1.5952	1.4420	0.7697	1.2544	0.703	0.484	0.637	0.524
Total	0.7148	0.5524	0.5447	0.6338	0.5215	0.5035				

Panel D: Leverage										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	4.4667	2.2142	4.1291	5.5767	3.4252	5.0009	-0.914	0.374	-0.615	0.566
1984/3	3.6406	2.0327	3.7156	5.2026	3.5190	5.0989	-1.331	0.200	-1.097	0.291
1985/3	2.9994	1.9632	2.7530	5.1552	3.3161	4.5479	-2.036	0.056	-1.747	0.085
1986/3	1.9553	1.8612	1.4848	2.5551	1.8747	2.1902	-0.879	0.387	-1.016	0.325
1987/3	1.9094	2.1341	0.9753	1.5593	0.8471	1.3609	0.590	0.562	-0.892	0.389
1988/3	1.6185	1.6314	1.0400	1.3300	0.7120	1.2010	0.609	0.548	-0.436	0.683
1989/3	1.1661	1.0015	0.8088	1.0129	0.4307	0.9941	0.559	0.582	-0.435	0.682
1990/3	0.8644	0.6510	0.7811	0.9958	0.4319	0.9456	-0.714	0.480	-1.297	0.203
1991/3	1.2696	0.8726	1.2092	1.3494	0.5318	1.3017	-0.388	0.700	-0.900	0.368
1992/3	1.9715	1.5170	1.5544	2.1127	1.0104	1.9130	-0.407	0.686	-1.061	0.289
1993/3	2.0716	1.7874	1.7884	2.7370	1.5535	2.4188	-1.524	0.133	-2.077	0.038
1994/3	2.2454	2.0608	1.6969	2.6010	1.5528	2.2996	-0.772	0.443	-1.499	0.134
1995/3	2.5540	2.1126	1.8921	2.9875	1.8775	2.5995	-0.873	0.386	-1.430	0.153
1996/3	2.1657	1.5050	1.8786	3.1678	2.3378	2.4257	-2.102	0.039	-1.938	0.053
1997/3	4.4121	4.4183	2.9611	4.4872	2.9421	3.5380	-0.083	0.934	-1.165	0.244
1998/3	6.1389	6.5191	4.3775	6.8955	4.7552	5.3783	-0.555	0.581	-1.462	0.144
1999/3	5.3376	4.7375	4.2281	9.5299	6.8414	7.9550	-3.159	0.002	-3.148	0.002
Total	2.9730	3.4510	1.8303	3.8255	3.9651	2.4086				

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1) (続き)

Panel E: Interest Coverage Ratio										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	-0.3691	2.6652	0.2563	0.1245	1.2733	0.5158	-0.558	0.583	-1.046	0.316
1984/3	0.2733	0.5471	0.2490	0.5079	0.2027	0.4836	-1.393	0.185	-1.212	0.242
1985/3	-0.2214	1.2404	0.1344	0.5958	0.2787	0.5664	-2.401	0.030	-2.863	0.003
1986/3	0.4288	0.3548	0.4301	0.5937	0.3677	0.5971	-1.250	0.222	-1.348	0.187
1987/3	0.4260	0.3230	0.3946	0.5079	0.5242	0.4303	-0.516	0.610	-0.145	0.902
1988/3	0.4041	0.4631	0.2703	0.2406	0.3662	0.3102	1.050	0.303	-0.218	0.847
1989/3	0.2120	0.1730	0.1795	0.4217	0.6766	0.3233	-1.200	0.240	-1.700	0.093
1990/3	0.2127	0.1494	0.1871	0.5631	0.8200	0.3719	-1.783	0.083	-2.626	0.008
1991/3	0.2607	0.1706	0.2690	0.4095	0.1687	0.4152	-3.069	0.004	-2.760	0.006
1992/3	0.2701	0.2209	0.2404	0.3940	0.1904	0.3476	-2.223	0.030	-2.475	0.013
1993/3	0.4508	1.3151	0.2100	0.3671	0.1768	0.3461	0.340	0.735	-2.941	0.003
1994/3	-2.4656	15.2390	0.1684	0.3388	0.1868	0.3527	-1.041	0.306	-2.667	0.008
1995/3	0.6602	1.7095	0.1951	0.3450	0.2126	0.3014	1.051	0.301	-1.640	0.101
1996/3	0.3378	1.0643	0.1620	0.3561	0.2770	0.3074	-0.097	0.923	-1.791	0.073
1997/3	-2.4696	14.6675	0.1353	0.3983	0.5403	0.2834	-1.139	0.263	-1.926	0.054
1998/3	0.1693	0.5585	0.1689	-6.4596	39.7703	0.2405	0.986	0.331	-0.946	0.344
1999/3	0.2726	0.3710	0.1384	0.4319	0.5722	0.4387	-1.472	0.145	-2.064	0.039
Total	-0.1551	6.0795	0.1950	-0.1994	11.8084	0.3746				

Panel F: ROE										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.0636	0.1113	0.0906	0.0267	0.1398	0.0744	0.702	0.490	1.477	0.140
1984/3	-0.3114	1.3016	0.0736	0.0726	0.0265	0.0746	-1.022	0.329	-0.635	0.551
1985/3	0.0403	0.3043	0.0731	0.0628	0.0399	0.0647	-0.275	0.788	0.582	0.583
1986/3	0.0729	0.0618	0.0569	0.0436	0.0755	0.0607	1.164	0.254	-0.228	0.838
1987/3	0.0686	0.0337	0.0541	0.0646	0.0729	0.0461	0.192	0.849	1.058	0.305
1988/3	0.0949	0.0561	0.0730	0.0651	0.0364	0.0536	1.680	0.105	1.964	0.051
1989/3	0.0800	0.0267	0.0788	0.0751	0.0808	0.0500	0.232	0.818	1.542	0.129

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1) (続き)

Panel F: ROE										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1990/3	0.0896	0.0671	0.0731	0.0703	0.0589	0.0550	0.915	0.367	2.025	0.044
1991/3	0.1108	0.0853	0.0826	0.0843	0.0667	0.0789	1.206	0.234	1.180	0.238
1992/3	0.0663	0.3064	0.0954	0.0835	0.0587	0.0783	-0.287	0.775	1.751	0.080
1993/3	0.0874	0.0408	0.0938	0.0678	0.0365	0.0642	1.942	0.057	2.562	0.010
1994/3	0.0738	0.0731	0.0725	0.0638	0.0456	0.0679	0.646	0.521	0.371	0.710
1995/3	0.0432	0.0660	0.0534	0.0380	0.1363	0.0467	0.198	0.844	0.466	0.656
1996/3	0.0387	0.0555	0.0419	-0.0241	0.3492	0.0443	1.034	0.308	-0.380	0.704
1997/3	-0.0274	0.2015	0.0307	0.0257	0.0957	0.0371	-1.389	0.170	-0.822	0.411
1998/3	-0.0173	0.1456	0.0290	-0.1172	0.4706	0.0124	1.200	0.237	0.652	0.514
1999/3	-0.4669	1.9048	0.0243	-0.6279	2.3539	0.0071	0.335	0.739	2.187	0.029
Total	-0.0094	0.6619	0.0568	-0.0306	0.7783	0.0480				

Panel G: Margin										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.1110	0.0414	0.1006	0.0916	0.0455	0.0743	1.073	0.296	1.477	0.151
1984/3	0.1076	0.0418	0.0918	0.0950	0.0347	0.0872	0.801	0.432	0.866	0.410
1985/3	0.1050	0.0494	0.0960	0.0871	0.0248	0.0840	1.208	0.241	0.971	0.350
1986/3	0.1082	0.0374	0.0980	0.0906	0.0424	0.0858	1.203	0.239	1.514	0.137
1987/3	0.1004	0.0381	0.0839	0.0964	0.0391	0.0882	0.284	0.778	-0.187	0.870
1988/3	0.1056	0.0379	0.1028	0.0949	0.0441	0.0884	0.706	0.486	0.873	0.400
1989/3	0.1080	0.0363	0.1026	0.0950	0.0378	0.0860	0.978	0.336	1.186	0.247
1990/3	0.1180	0.0399	0.1187	0.0887	0.0146	0.0852	2.928	0.008	2.689	0.006
1991/3	0.1124	0.0358	0.1072	0.0943	0.0169	0.0920	2.274	0.029	1.940	0.052
1992/3	0.1129	0.0342	0.1084	0.0979	0.0201	0.0988	2.000	0.052	1.650	0.099
1993/3	0.1226	0.0367	0.1195	0.1014	0.0152	0.0997	2.918	0.006	2.335	0.020
1994/3	0.1215	0.0352	0.1203	0.1074	0.0199	0.1018	1.975	0.054	1.911	0.056
1995/3	0.1132	0.0348	0.1104	0.1046	0.0220	0.0995	1.192	0.239	1.102	0.270
1996/3	0.1067	0.0369	0.1001	0.0945	0.0291	0.0892	1.514	0.135	1.533	0.125

表6 工事進行基準適用割合と企業属性(1) (続き)

Panel G: Margin											
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1997/3	0.0915	0.0443	0.0965	0.0866	0.0288	0.0809	0.536	0.594	0.944	0.345	
1998/3	0.0926	0.0371	0.0834	0.0825	0.0284	0.0782	1.269	0.209	1.040	0.299	
1999/3	0.0985	0.0385	0.0901	0.0870	0.0284	0.0794	1.515	0.134	1.363	0.173	
Total	0.1075	0.0386	0.1039	0.0940	0.0285	0.0902					

Panel H: Ordinary Income to Sales											
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median					
1983/3	0.0304	0.0309	0.0310	0.0254	0.0252	0.0220	0.425	0.675	0.492	0.651	
1984/3	0.0262	0.0370	0.0196	0.0293	0.0254	0.0206	-0.242	0.811	-0.000	1.000	
1985/3	0.0257	0.0446	0.0285	0.0213	0.0147	0.0168	0.353	0.728	0.776	0.458	
1986/3	0.0344	0.0324	0.0236	0.0261	0.0186	0.0216	0.861	0.397	0.518	0.624	
1987/3	0.0377	0.0289	0.0286	0.0312	0.0174	0.0286	0.739	0.466	-0.394	0.713	
1988/3	0.0425	0.0308	0.0386	0.0321	0.0182	0.0310	1.092	0.285	0.873	0.400	
1989/3	0.0436	0.0269	0.0363	0.0323	0.0204	0.0270	1.308	0.201	1.304	0.202	
1990/3	0.0432	0.0196	0.0412	0.0283	0.0179	0.0280	2.382	0.023	2.183	0.029	
1991/3	0.0418	0.0186	0.0427	0.0287	0.0131	0.0268	2.853	0.007	1.800	0.072	
1992/3	0.0410	0.0215	0.0413	0.0303	0.0136	0.0279	2.215	0.032	1.886	0.059	
1993/3	0.0435	0.0277	0.0431	0.0289	0.0116	0.0265	2.650	0.012	2.941	0.003	
1994/3	0.0386	0.0252	0.0355	0.0335	0.0215	0.0282	0.874	0.385	1.567	0.117	
1995/3	0.0327	0.0285	0.0298	0.0302	0.0198	0.0252	0.414	0.680	0.617	0.537	
1996/3	0.0295	0.0243	0.0249	0.0247	0.0260	0.0227	0.784	0.436	1.079	0.280	
1997/3	0.0151	0.0350	0.0208	0.0182	0.0234	0.0141	-0.425	0.672	0.797	0.425	
1998/3	0.0146	0.0238	0.0182	0.0128	0.0249	0.0109	0.305	0.762	1.004	0.315	
1999/3	0.0181	0.0381	0.0230	0.0128	0.0210	0.0120	0.762	0.448	1.863	0.062	
Total	0.0314	0.0305	0.0282	0.0250	0.0211	0.0223					

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1) (続き)

Panel I: Turnover Ratio of Receivables										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	4.9301	1.3652	4.9951	3.3106	0.3999	3.3360	3.929	0.002	3.016	0.002
1984/3	4.1623	1.5709	3.9345	3.3679	0.6431	3.0756	1.621	0.119	0.981	0.347
1985/3	3.9414	1.2538	4.0739	3.1618	0.7965	3.0214	1.943	0.065	1.601	0.116
1986/3	4.3406	1.8342	4.0546	3.4304	0.8293	3.2742	1.751	0.091	1.929	0.056
1987/3	4.0006	0.9899	4.0351	3.6958	1.0495	3.7248	0.818	0.420	0.933	0.367
1988/3	3.7076	0.7713	3.6536	3.6676	1.0338	3.4072	0.118	0.907	0.393	0.715
1989/3	4.0522	0.7921	3.9424	3.2529	0.7167	3.2119	2.939	0.006	2.648	0.007
1990/3	3.6097	0.7614	3.4299	3.1867	0.7461	3.0708	1.684	0.101	1.677	0.097
1991/3	4.0189	1.2685	3.8390	3.0072	0.6032	2.9131	3.587	0.001	3.560	0.000
1992/3	3.9771	1.4328	3.5633	2.9821	0.4967	2.9805	3.465	0.001	3.603	0.000
1993/3	3.9772	1.3684	3.5453	3.1227	0.8694	3.0882	2.873	0.006	2.850	0.004
1994/3	3.8365	1.2956	3.6269	3.1791	1.1104	2.9043	2.159	0.035	2.873	0.004
1995/3	3.7607	1.0211	3.9569	3.0513	0.8685	2.8792	3.013	0.004	2.952	0.003
1996/3	3.5761	1.1672	3.5043	2.7751	0.5354	2.7700	3.637	0.001	3.042	0.002
1997/3	3.3317	1.0675	3.1124	2.8245	0.6095	2.6197	2.406	0.020	2.110	0.035
1998/3	3.4533	1.1179	3.3190	2.9043	0.6076	2.7889	2.553	0.014	2.202	0.028
1999/3	3.9549	1.5849	3.6385	2.8205	0.5481	2.8989	4.273	0.000	4.011	0.000
Total	3.8401	1.2676	3.6250	3.0749	0.7708	2.9761				

Panel J: Turnover Rate of Inventory										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1983/3	0.6932	0.7609	0.3717	0.6392	0.7400	0.4356	0.172	0.865	-0.062	0.976
1984/3	0.8934	0.9216	0.5344	0.5378	0.3697	0.3574	1.240	0.235	0.231	0.843
1985/3	0.8940	0.7701	0.6571	0.5689	0.5167	0.3369	1.278	0.213	1.407	0.169
1986/3	1.1563	1.1308	0.8353	0.6354	0.6970	0.3556	1.519	0.140	1.597	0.116
1987/3	1.0988	1.1709	0.6254	0.6164	0.5673	0.3569	1.436	0.162	1.058	0.305
1988/3	1.0053	0.8352	0.7814	0.5384	0.5192	0.4025	1.821	0.081	1.353	0.186
1989/3	0.8737	0.7635	0.7298	0.6397	0.6259	0.4893	0.930	0.360	1.067	0.299

表6 工事進行基準適用割合と企業属性 (1) (続き)

Panel J: Turnover Rate of Inventory										
Year	低割合企業			高割合企業			<i>t</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
	Mean	St. Dev.	Median	Mean	St. Dev.	Median				
1990/3	0.8457	0.5875	0.7941	0.5390	0.5526	0.3839	1.613	0.116	1.740	0.085
1991/3	0.8323	0.7204	0.6201	0.5524	0.3207	0.4970	1.769	0.086	0.520	0.603
1992/3	0.7575	0.6332	0.5873	0.5076	0.2737	0.4172	1.912	0.064	0.707	0.480
1993/3	0.8061	0.6724	0.5849	0.6539	0.5206	0.5685	0.974	0.334	0.152	0.879
1994/3	0.7674	0.5893	0.6001	0.6240	0.4715	0.4294	1.068	0.290	0.495	0.621
1995/3	0.8195	0.6864	0.6529	0.6057	0.4287	0.4402	1.511	0.137	0.879	0.379
1996/3	0.7771	0.6430	0.6179	0.6061	0.5294	0.3815	1.197	0.236	1.202	0.229
1997/3	0.7774	0.7933	0.5556	0.6298	0.5256	0.3825	0.905	0.369	0.380	0.704
1998/3	0.7536	0.6385	0.5342	0.7479	0.8222	0.4312	0.032	0.974	0.276	0.783
1999/3	0.9108	0.7231	0.6017	0.6677	0.5764	0.4261	1.654	0.102	1.422	0.155
Total	0.8410	0.7356	0.6106	0.6165	0.5392	0.4149				

表7 工事進行基準適用割合と企業属性 (2)

	RATIO			Adj. R^2
	Coefficients	t	p -value	
Size	- 130,389.4	- 6.20	0.000	0.0711
Sales	- 151,373.8	- 3.88	0.000	0.0105
Book to Market	- 0.2960	- 4.42	0.000	0.5731
Leverage	3.7252	7.14	0.000	0.2427
Interest Coverage Ratio	- 1.4215	- 0.64	0.523	- 0.0027
ROE	- 0.2433	- 1.81	0.070	0.0450
Margin	- 0.0730	- 12.42	0.000	0.0786
Ordinary Income to Sales	- 0.0303	- 3.58	0.000	0.1299
Turnover Ratio of Receivables	- 4.1491	- 11.91	0.000	0.0598
Turnover Ratio of Inventory	- 0.8548	- 5.75	0.000	0.0050

表8 工事進行基準適用割合と企業属性 (3)

	(1)	(2)
Size2	- 0.0905 (- 8.30) [0.000]	- 0.0733 (- 6.85) [0.000]
Book to Market	- 0.0612 (- 7.15) [0.000]	- 0.0574 (- 6.87) [0.000]
Leverage	0.0086 (6.07) [0.000]	0.0060 (4.45) [0.000]
Interest Coverage Ratio	- 0.0004 (- 0.097) [0.330]	- 0.0005 (- 1.17) [0.242]
ROE	0.0004 (0.06) [0.954]	
Margin		- 0.5300 (- 7.15) [0.000]
Year	0.0042 (5.26) [0.000]	0.0043 (5.39) [0.000]
Adj. R^2	0.0719	0.0962

表9 変数の記述統計量

	Mean	St. Dev.	Min	1Q	Median	3Q	Max
<i>P</i>	0.9954	0.4183	0.0771	0.7488	0.9259	1.1077	5.9748
<i>OP</i>	0.0891	0.0814	-0.5981	0.0513	0.0786	0.1143	0.6814
<i>OI</i>	0.0785	0.0750	-0.5959	0.0472	0.0739	0.1066	0.4946
<i>NI</i>	0.0113	0.1391	-2.5944	0.0143	0.0271	0.0426	0.2616

表10 工事収益の計上方針と変数の企業間格差 (2)

Panel A	Policy Dummy			Adj. R^2
	Coefficients	<i>t</i>	<i>p</i> -value	
<i>P</i>	-0.0174	-1.14	0.256	0.4207
<i>OP</i>	0.0086	2.33	0.020	0.1262
<i>OI</i>	-0.0074	-2.10	0.036	0.0952
<i>NI</i>	-0.0117	-1.85	0.065	0.0805
<i>FIN</i>	-0.0160	-8.50	0.000	0.0914
<i>EXT</i>	-0.0044	-0.69	0.488	0.0902
Panel B	RATIO			Adj. R^2
	Coefficients	<i>t</i>	<i>p</i> -value	
<i>P</i>	-0.0715	-0.96	0.337	0.3955
<i>OP</i>	-0.0110	-0.57	0.566	0.1475
<i>OI</i>	-0.0260	-1.42	0.156	0.0716
<i>NI</i>	-0.0807	-1.34	0.181	0.0790
<i>FIN</i>	-0.0147	-1.09	0.274	0.0955
<i>EXT</i>	-0.0548	-0.99	0.321	0.0928

表 11 収益計上基準と利益の value relevance

	X	$LOSS_X$	$D*X$	D_L*X	D_H*X	$RATIO*X$	Adj. R^2
OP							
(1)	0.8241 (5.52) [0.000]						0.4428
(2)	0.9714 (6.59) [0.000]		-0.2795 (-1.82) [0.069]				0.4441
(3)	0.9709 (6.57) [0.000]			-0.3156 (-1.49) [0.136]	-0.2486 (-1.37) [0.171]		0.4438
(4)	0.8873 (5.40) [0.000]					-0.6886 (-1.36) [0.173]	0.4431
(5)	1.1430 (7.17) [0.000]	-1.3550 (-2.99) [0.003]					0.4490
(6)	1.3366 (7.55) [0.000]	-1.4296 (-3.25) [0.001]	-0.3340 (-2.17) [0.030]				0.4510
(7)	1.3386 (7.53) [0.000]	-1.4361 (-3.31) [0.001]		-0.3168 (-1.64) [0.101]	-0.3491 (-1.85) [0.065]		0.4507
(8)	1.2397 (7.31) [0.000]	-1.4094 (-3.10) [0.002]				-0.9137 (-1.78) [0.076]	0.4498
OI							
(1)	0.8986 (5.18) [0.000]						0.4438
(2)	1.0349 (6.54) [0.000]		-0.2856 (-1.51) [0.132]				0.4448
(3)	1.0553 (6.84) [0.000]			-0.4578 (-1.97) [0.049]	-0.0495 (-0.20) [0.844]		0.4457
(4)	0.8443 (5.35) [0.000]					-0.3142 (-0.54) [0.590]	0.4426
(5)	1.6839 (8.70) [0.000]	-2.0792 (-5.16) [0.000]					0.4607
(6)	1.7755 (8.93) [0.000]	-2.0487 (-5.24) [0.000]	-0.2162 (-1.26) [0.209]				0.4612

表 11 収益計上基準と利益の value relevance (続き)

	X	$LOSS_X$	$D*X$	D_L*X	D_H*X	$RATIO*X$	Adj. R^2
OI							
(7)	1.7757 (8.93) [0.000]	-2.0136 (- 5.33) [0.000]		-0.3260 (- 1.68) [0.094]	-0.0685 (- 0.27) [0.788]		0.4613
(8)	1.7016 (8.74) [0.000]	-2.0783 (- 5.15) [0.000]				-0.2705 (- 0.46) [0.643]	0.4605
NI							
(1)	0.1475 (2.71) [0.007]						0.4224
(2)	0.2531 (2.69) [0.007]		-0.1519 (- 1.36) [0.174]				0.4227
(3)	0.2532 (2.69) [0.007]			-0.1730 (- 1.34) [0.179]	-0.1244 (- 1.00) [0.315]		0.4224
(4)	0.1992 (2.57) [0.010]					-0.2890 (- 1.75) [0.081]	0.4225
(5)	3.1795 (6.50) [0.000]	-3.2215 (- 6.38) [0.000]					0.4485
(6)	3.2036 (6.65) [0.000]	-3.2057 (- 6.29) [0.000]	-0.0560 (- 0.78) [0.436]				0.4483
(7)	3.2158 (6.69) [0.000]	-3.2186 (- 6.33) [0.000]		-0.1003 (- 1.00) [0.317]	0.0025 (0.04) [0.969]		0.4482
(8)	3.1794 (6.49) [0.000]	-3.2273 (- 6.35) [0.000]				0.0216 (0.26) [0.796]	0.4482

表 12 変数間の相関関係

Panel A	<i>P</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>
<i>P</i>	1.0000												
<i>SSIZE</i>	-0.0591	1.0000											
<i>SBTM</i>	-0.2058	0.0895	1.0000										
<i>SLEV</i>	-0.1273	0.1561	0.1256	1.0000									
<i>OP</i>	0.1733	0.0668	0.0423	0.2255	1.0000								
<i>LOSS_OP</i>	0.0391	-0.0970	0.0374	-0.0624	0.5266	1.0000							
<i>D*OP</i>	0.0559	0.1229	-0.0133	0.2273	0.5753	0.2415	1.0000						
<i>D_L*OP</i>	0.0402	0.0608	0.0571	0.0572	0.3432	0.2233	0.6182	1.0000					
<i>D_H*OP</i>	0.0333	0.0987	-0.0693	0.2335	0.4080	0.0983	0.6894	-0.1432	1.0000				
<i>RATIO*OP</i>	0.0010	0.0854	-0.0823	0.2533	0.4339	0.1588	0.7790	0.1241	0.8665	1.0000			
<i>SSIZE*OP</i>	0.1381	0.4396	0.0542	0.2261	0.8437	0.4263	0.5030	0.2883	0.3677	0.3640	1.0000		
<i>SBTM*OP</i>	0.0091	0.0846	0.4946	0.2671	0.7720	0.3363	0.3911	0.2532	0.2591	0.2655	0.6495	1.0000	
<i>SLEV*OP</i>	0.0629	0.1135	0.0939	0.5426	0.8781	0.3774	0.5509	0.2571	0.4567	0.4620	0.7866	0.7456	1.0000
Panel B	<i>P</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>
<i>P</i>	1.0000												
<i>SSIZE</i>	-0.0591	1.0000											
<i>SBTM</i>	-0.2058	0.0895	1.0000										
<i>SLEV</i>	-0.1273	0.1561	0.1256	1.0000									
<i>OI</i>	0.2271	-0.0190	0.1239	-0.0078	1.0000								
<i>LOSS_OI</i>	0.0479	-0.1030	0.0603	-0.0831	0.6602	1.0000							
<i>D*OI</i>	0.0880	0.0682	0.0529	0.0707	0.5435	0.4067	1.0000						
<i>D_L*OI</i>	0.0525	0.0192	0.0973	-0.0417	0.4379	0.3850	0.7365	1.0000					
<i>D_H*OI</i>	0.0660	0.0770	-0.0394	0.1539	0.2705	0.1335	0.5810	-0.1226	1.0000				
<i>RATIO*OI</i>	0.0408	0.0486	-0.0227	0.1278	0.3501	0.2354	0.7116	0.1745	0.8341	1.0000			
<i>SSIZE*OI</i>	0.1689	0.3627	0.1285	0.0606	0.8320	0.5812	0.4994	0.3840	0.2706	0.3165	1.0000		
<i>SBTM*OI</i>	0.0638	0.0403	0.5257	0.0944	0.7728	0.3706	0.3477	0.3066	0.1413	0.1993	0.6311	1.0000	
<i>SLEV*OI</i>	0.1189	0.0523	0.1644	0.4170	0.8238	0.5508	0.4796	0.3126	0.3276	0.3673	0.7657	0.6975	1.0000

表 13 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (1)

Panel A	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. R ²
(1)	-0.1263 (- 2.66) [0.008]			1.3416 (4.22) [0.000]	- 1.6638 (- 3.71) [0.000]	- 0.2817 (- 1.85) [0.064]				0.0832 (0.18) [0.854]			0.4570
(2)		- 0.1934 (- 4.09) [0.000]		2.1708 (5.94) [0.000]	- 1.6582 (- 3.62) [0.000]	- 0.4639 (- 3.24) [0.001]					- 1.3563 (- 2.67) [0.008]		0.5021
(3)			- 0.1495 (- 2.24) [0.025]	2.9896 (5.53) [0.000]	- 2.4541 (- 4.59) [0.000]	- 0.1773 (- 1.16) [0.246]						- 1.6973 (- 2.46) [0.014]	0.4965
(4)	- 0.0850 (- 1.76) [0.078]	- 0.1859 (- 4.20) [0.000]	- 0.1264 (- 2.22) [0.026]	3.2377 (4.37) [0.000]	- 2.5793 (- 4.74) [0.000]	- 0.2712 (- 1.96) [0.051]				0.1162 (0.25) [0.800]	- 0.9313 (- 2.09) [0.036]	- 1.3834 (- 2.38) [0.017]	0.5352
(5)	- 0.1265 (- 2.67) [0.008]			1.3421 (4.21) [0.000]	- 1.6707 (- 3.76) [0.000]		- 0.2640 (- 1.41) [0.158]	- 0.2974 (- 1.56) [0.120]		0.0854 (0.19) [0.850]			0.4567
(6)		- 0.1959 (- 4.15) [0.000]		2.1847 (5.94) [0.000]	- 1.7015 (- 3.72) [0.000]		- 0.3509 (- 1.93) [0.054]	- 0.5647 (- 3.29) [0.001]			- 1.3572 (- 2.65) [0.008]		0.5023
(7)			- 0.1454 (- 2.21) [0.027]	3.0444 (5.62) [0.000]	- 2.4149 (- 4.61) [0.000]		- 0.3308 (- 1.77) [0.076]	- 0.0365 (- 0.19) [0.847]				- 1.7887 (- 2.60) [0.009]	0.4970
(8)	- 0.0852 (- 1.77) [0.078]	- 0.1853 (- 4.21) [0.000]	- 0.1253 (- 2.22) [0.027]	3.2487 (4.40) [0.000]	- 2.5691 (- 4.78) [0.000]		- 0.3097 (- 1.82) [0.069]	- 0.2346 (- 1.36) [0.173]		0.1180 (0.26) [0.797]	- 0.9250 (- 2.08) [0.038]	- 1.4092 (- 2.42) [0.016]	0.5350
(9)	- 0.1295 (- 2.60) [0.009]			1.2650 (3.75) [0.000]	- 1.6549 (- 3.56) [0.000]				- 0.7966 (- 1.53) [0.127]	0.0832 (0.18) [0.859]			0.4563

表 13 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (1) (続き)

Panel A													
	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. <i>R</i> ²
(10)		-0.2039 (- 4.16) [0.000]		2.0593 (5.42) [0.000]	- 1.6481 (- 3.50) [0.000]				- 1.7535 (- 3.44) [0.001]		- 1.3021 (- 2.45) [0.000]		0.5017
(11)			- 0.1529 (- 2.21) [0.027]	2.8949 (5.09) [0.000]	- 2.4232 (- 4.46) [0.000]				0.1596 (0.32) [0.749]			- 1.7192 (- 2.46) [0.014]	0.4959
(12)	- 0.0886 (- 1.76) [0.079]	- 0.1910 (- 4.24) [0.000]	- 0.1266 (- 2.17) [0.030]	3.1206 (3.97) [0.000]	- 2.5545 (- 4.62) [0.000]				- 0.6430 (- 1.33) [0.185]	0.1207 (0.26) [0.798]	- 0.8817 (- 1.90) [0.058]	- 1.3816 (- 2.38) [0.017]	0.5343
Panel B													
	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²
(1)	- 0.1253 (- 2.68) [0.007]			1.6235 (4.81) [0.000]	- 2.2443 (- 5.25) [0.000]	- 0.1620 (- 0.93) [0.352]				0.2927 (0.56) [0.574]			0.4659
(2)		- 0.1911 (- 4.51) [0.000]		3.295 (7.28) [0.000]	- 2.7798 (- 5.90) [0.000]	- 0.3648 (- 2.34) [0.020]					- 2.0690 (- 3.57) [0.000]		0.5265
(3)			- 0.1675 (- 2.61) [0.009]	2.0695 (4.60) [0.000]	- 2.2760 (- 5.20) [0.000]	- 0.1105 (- 0.65) [0.516]						- 0.4101 (- 0.61) [0.545]	0.4807
(4)	- 0.0671 (- 1.49) [0.137]	- 0.1820 (- 4.76) [0.000]	- 0.1372 (- 2.33) [0.020]	3.0913 (4.17) [0.000]	- 3.006 (- 5.67) [0.000]	- 0.2464 (- 1.57) [0.116]				0.1691 (0.33) [0.738]	- 1.8689 (- 3.54) [0.000]	- 0.0879 (- 0.14) [0.885]	0.5376
(5)	- 0.1247 (- 2.73) [0.006]			1.6355 (4.90) [0.000]	- 2.2057 (- 5.33) [0.000]		- 0.2778 (- 1.46) [0.145]	- 0.0045 (- 0.02) [0.986]		0.2733 (0.54) [0.593]			0.4661

表 13 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (1) (続き)

Panel B	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²
(6)		-0.1912 (- 4.55) [0.000]		3.2303 (7.28) [0.000]	- 2.7827 (- 6.03) [0.000]		- 0.3573 (- 1.96) [0.051]	- 0.3752 (- 1.65) [0.099]				- 2.0702 (- 3.56) [0.000]	0.5263
(7)			- 0.1648 (- 2.62) [0.009]	2.1486 (4.76) [0.000]	- 2.2035 (- 5.18) [0.000]		- 0.3295 (- 1.78) [0.076]	0.1924 (0.72) [0.470]				- 0.5356 (- 0.80) [0.426]	0.4823
(8)	- 0.0678 (- 1.51) [0.131]	- 0.1814 (- 4.80) [0.000]	- 0.1362 (- 2.34) [0.020]	3.1031 (4.20) [0.000]	- 2.9699 (- 5.73) [0.000]		- 0.3185 (- 1.85) [0.065]	- 0.1423 (- 0.59) [0.557]		0.1746 (0.35) [0.728]	- 1.8455 (- 3.53) [0.000]	- 0.1360 (- 0.22) [0.822]	0.5376
(9)	- 0.1271 (- 2.62) [0.009]			1.5720 (4.42) [0.000]	- 2.2690 (- 5.15) [0.000]				- 0.1361 (- 0.23) [0.819]	0.2811 (0.53) [0.597]			0.4655
(10)		- 0.1986 (- 4.45) [0.000]		3.1121 (6.77) [0.000]	- 2.8098 (- 5.81) [0.000]				- 1.1183 (- 1.99) [0.047]			- 2.0001 (- 3.26) [0.001]	0.5256
(11)			- 0.1711 (- 2.60) [0.009]	2.0056 (4.25) [0.000]	- 2.2976 (- 5.14) [0.000]				0.4171 (0.67) [0.506]			- 0.4234 (- 0.62) [0.538]	0.4807
(12)	- 0.0687 (- 1.46) [0.144]	- 0.1867 (- 4.71) [0.000]	- 0.1404 (- 2.31) [0.021]	2.9871 (3.82) [0.000]	- 3.0236 (- 5.57) [0.000]				- 0.5188 (- 0.95) [0.344]	0.1488 (0.29) [0.773]	- 1.8128 (- 3.28) [0.001]	- 0.0597 (- 0.10) [0.923]	0.5369

表 14 Inverse mill ratio 推定のための「会計方針選択モデル」

	<i>SIZE2</i>	<i>BTM</i>	<i>LEV</i>	<i>MARGIN</i>	<i>OP</i>	<i>FIN</i>	<i>YEAR</i>	Wald Chi-square	Pseudo R^2
(1)	-1.2135 (-4.08) [0.000]	-0.3962 (-4.88) [0.000]	0.0636 (4.58) [0.000]				0.0247 (3.38) [0.001]	49.88 ($p = 0.000$)	0.0393
(2)	-1.0559 (-3.75) [0.000]	-0.2630 (-3.26) [0.001]	-0.0005 (-0.03) [0.974]	-4.5994 (-5.51) [0.000]	0.0477 (0.10) [0.920]	-5.6151 (-4.78) [0.000]	0.0236 (2.98) [0.003]	120.56 ($p = 0.000$)	0.0650

表 15 Inverse mill ratio と変数の相関関係

Panel A													
	<i>P</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>
<i>IMR</i>	0.1393	-0.4613	0.2504	-0.4041	-0.1709	0.0811	-0.2602	-0.0640	-0.2687	-0.3046	-0.2815	-0.0327	-0.3205
<i>IMR2</i>	0.0924	-0.4465	0.2404	-0.4764	-0.1515	0.1117	-0.2691	-0.0419	-0.3003	-0.3093	-0.2953	-0.0174	-0.3406
Panel B													
	<i>P</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>
<i>IMR</i>					0.0611	0.1157	-0.0931	0.0275	-0.1696	-0.1488	-0.1174	0.1284	-0.1384
<i>IMR2</i>					0.1968	0.1737	-0.0334	0.1061	-0.1766	-0.1121	-0.0377	0.2304	-0.0765

表 16 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (2)

Panel A															
	<i>IMR</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. <i>R</i> ²	
(1)	0.4509 (3.01) [0.003]				1.4261 (7.96) [0.000]	- 1.6562 (- 3.68) [0.000]	- 0.2680 (- 1.71) [0.087]							0.4536	
(2)	0.2980 (1.46) [0.143]	- 0.0545 (- 1.05) [0.294]	- 0.2052 (- 4.41) [0.000]	- 0.1166 (- 2.00) [0.000]	3.2457 (4.38) [0.000]	- 2.6146 (- 4.82) [0.000]	- 0.2532 (- 1.81) [0.070]				0.0371 (0.08) [0.936]	- 0.9349 (- 2.11) [0.035]	- 1.2834 (- 2.20) [0.028]	0.5357	
(3)	0.4532 (2.989) [0.003]				1.4251 (7.94) [0.000]	- 1.6523 (- 3.72) [0.000]		- 0.2809 (- 1.46) [0.144]	- 0.2560 (- 1.32) [0.188]					0.4533	
(4)	0.3012 (1.49) [0.137]	- 0.0544 (- 1.05) [0.294]	- 0.2047 (- 4.41) [0.000]	- 0.1153 (- 2.00) [0.046]	3.2582 (4.40) [0.000]	- 2.6035 (- 4.86) [0.000]		- 0.2962 (- 1.73) [0.084]	- 0.2119 (- 1.23) [0.219]		0.0384 (0.08) [0.934]	- 0.9278 (- 2.09) [0.037]	- 1.3113 (- 2.25) [0.025]	0.5355	
(5)	0.4685 (3.09) [0.002]				1.3359 (7.76) [0.000]	- 1.6396 (- 3.52) [0.000]					- 0.5684 (- 1.08) [0.281]			0.4525	
(6)	0.3117 (1.55) [0.121]	- 0.0567 (- 1.06) [0.289]	- 0.2108 (- 4.44) [0.000]	- 0.1165 (- 1.96) [0.050]	3.1325 (3.99) [0.000]	- 2.5919 (- 4.70) [0.000]					- 0.5530 (- 1.15) [0.251]	0.0403 (0.09) [0.932]	- 0.8855 (- 1.91) [0.056]	- 1.2811 (- 2.20) [0.028]	0.5348
Panel B															
	<i>IMR</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²	
(1)	0.1269 (0.92) [0.360]				1.7792 (8.99) [0.000]	- 2.0863 (- 5.34) [0.000]	- 0.1973 (- 1.14) [0.256]							0.4611	
(2)	0.1640 (0.84) [0.403]	- 0.0520 (- 1.10) [0.271]	- 0.1934 (- 4.66) [0.000]	- 0.1280 (- 2.09) [0.037]	3.0902 (4.16) [0.000]	- 3.0169 (- 5.70) [0.000]	- 0.2358 (- 1.50) [0.134]				0.1455 (0.29) [0.773]	- 1.8616 (- 3.52) [0.000]	- 0.0574 (- 0.09) [0.925]	0.5376	

表 16 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (2) (続き)

Panel B														
	<i>IMR</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²
(3)	0.1520 (1.08) [0.282]				1.7801 (9.00) [0.000]	-2.0546 (-5.44) [0.000]		-0.3160 (-1.62) [0.104]	-0.2089 (-0.11) [0.911]					0.4614
(4)	0.1714 (0.88) [0.378]	-0.0521 (-1.11) [0.267]	-0.19328 (-4.69) [0.000]	-0.1266 (-2.09) [0.037]	3.1025 (4.19) [0.000]	-0.3109 (-1.809) [0.073]		-0.3109 (-1.80) [0.073]	-0.1262 (-0.52) [0.600]		0.1502 (0.30) [0.765]	-1.8367 (-3.519) [0.000]	-0.1065 (-0.189) [0.861]	0.5376
(5)	0.1495 (1.06) [0.287]				1.7087 (8.82) [0.000]	-2.1198 (-5.24) [0.000]				-0.1688 (-0.28) [0.777]				0.4605
(6)	0.1795 (0.93) [0.355]	-0.0522 (-1.079) [0.283]	-0.1990 (-4.64) [0.000]	-0.1303 (-2.07) [0.038]	2.9892 (3.82) [0.000]	-3.0401 (-5.60) [0.000]				-0.4757 (-0.88) [0.381]	0.1243 (0.24) [0.809]	-1.8060 (-3.27) [0.963]	-0.0287 (-0.05) [0.963]	0.5369

Panel C														
	<i>IMR2</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. <i>R</i> ²
(1)	0.1380 (1.26) [0.209]				1.3663 (7.77) [0.000]	-1.5258 (-3.43) [0.001]	-0.3023 (-1.93) [0.053]							0.4512
(2)	-0.3397 (-1.97) [0.048]	-0.1195 (-2.30) [0.022]	-0.1593 (-3.37) [0.001]	-0.1485 (-2.56) [0.010]	3.3222 (4.40) [0.000]	-2.5269 (-4.69) [0.000]	-0.3083 (-2.22) [0.027]				0.1263 (0.27) [0.787]	-0.9030 (-2.05) [0.041]	-1.5481 (-2.54) [0.011]	0.5366
(3)	0.1380 (1.25) [0.211]				1.3663 (7.74) [0.211]	-1.5258 (-4.7) [0.001]		-0.3020 (-1.56) [0.118]	-0.3025 (-1.56) [0.118]					0.4509
(4)	-0.3370 (-1.98) [0.048]	-0.1194 (-2.30) [0.021]	-0.1592 (-3.37) [0.001]	-0.1476 (-2.58) [0.010]	3.3285 (4.42) [0.000]	-2.5209 (-4.72) [0.000]		-0.3323 (-1.93) [0.054]	-0.2849 (-1.68) [0.093]		0.1274 (0.27) [0.785]	-0.8993 (-2.04) [0.042]	-1.5630 (-2.56) [0.011]	0.5363

表 16 収益計上基準、企業属性と利益の value relevance (2) (続き)

Panel C														
	<i>IMR2</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D*OP</i>	<i>D_L*OP</i>	<i>D_H*OP</i>	<i>RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. <i>R</i> ²
(5)	0.1512 (1.35) [0.177]				1.2749 (7.58) [0.000]	- 1.5128 (- 3.27) [0.001]				- 0.7493 (- 1.42) [0.155]				0.4500
(6)	- 0.3227 (- 1.88) [0.061]	- 0.1214 (- 2.27) [0.023]	- 0.1665 (- 3.44) [0.001]	- 0.1475 (- 2.50) [0.013]	3.1919 (3.98) [0.000]	- 2.5031 (- 4.54) [0.000]				- 0.7865 (- 1.62) [0.105]	0.1275 (0.26) [0.791]	- 0.8529 (- 1.86) [0.064]	- 1.5328 (- 2.51) [0.012]	0.5355
Panel D														
	<i>IMR2</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D*OI</i>	<i>D_L*OI</i>	<i>D_H*OI</i>	<i>RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²
(1)	- 0.2659 (- 2.32) [0.020]				1.8360 (8.83) [0.000]	- 2.0034 (- 5.17) [0.000]	- 0.2754 (- 1.62) [0.106]							0.4629
(2)	- 0.7791 (- 4.29) [0.000]	- 0.1392 (- 2.89) [0.004]	- 0.1191 (- 2.86) [0.004]	- 0.2049 (- 3.36) [0.001]	3.4722 (4.37) [0.000]	- 3.0363 (- 5.81) [0.000]	- 0.3222 (- 2.08) [0.038]				0.0722 (0.13) [0.893]	- 1.8698 (- 3.63) [0.000]	- 0.3448 (- 0.53) [0.596]	0.5459
(3)	- 0.2509 (- 2.17) [0.030]				1.8327 (8.82) [0.000]	- 1.9831 (- 5.25) [0.000]		- 0.3437 (- 1.78) [0.076]	- 0.4758 (- 0.69) [0.493]					0.4628
(4)	- 0.7744 (- 4.34) [0.000]	- 0.1391 (- 2.90) [0.004]	- 0.1192 (- 2.87) [0.004]	- 0.2041 (- 3.39) [0.001]	3.4747 (4.38) [0.000]	- 3.0237 (- 5.89) [0.000]		- 0.3509 (- 2.04) [0.041]	- 0.2796 (- 1.19) [0.234]		0.0750 (0.14) [0.888]	- 1.8603 (- 3.63) [0.000]	- 0.3627 (- 0.56) [0.577]	0.5456
(5)	- 0.2491 (- 2.13) [0.033]				1.7510 (8.65) [0.000]	- 2.0429 (- 5.05) [0.000]				- 0.5177 (- 0.89) [0.375]				0.4619
(6)	- 0.7619 (- 4.18) [0.000]	- 0.1394 (- 2.79) [0.005]	- 0.1265 (- 2.93) [0.003]	- 0.2074 (- 3.31) [0.001]	3.3371 (3.98) [0.000]	- 3.0668 (- 5.70) [0.000]				- 0.7772 (- 1.42) [0.156]	0.0459 (0.08) [0.934]	- 1.8052 (- 3.35) [0.001]	- 0.2963 (- 0.45) [0.656]	0.5448

表 17 収益計上基準と利益の構成要素の value relevance

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>IMR2</i>			- 0.6631 [0.002]			- 0.6607 [0.002]
<i>SSIZE</i>		- 0.0785 [0.088]	- 0.1403 [0.004]		- 0.0785 [0.087]	- 0.1401 [0.004]
<i>SBTM</i>		- 0.1714 [0.000]	- 0.1325 [0.004]		- 0.1724 [0.000]	- 0.1335 [0.003]
<i>SLEV</i>		- 0.1456 [0.011]	- 0.1777 [0.002]		- 0.1459 [0.010]	- 0.1782 [0.002]
<i>OP</i>	1.6847 [0.000]	3.4929 [0.000]	3.6030 [0.000]	1.6929 [0.000]	3.4220 [0.000]	3.5943 [0.000]
<i>LOSS_OP</i>	- 1.9806 [0.000]	- 2.9705 [0.000]	- 3.0680 [0.000]	- 1.9414 [0.000]	- 2.9482 [0.000]	- 3.0493 [0.000]
<i>D*OP</i>	- 0.3649 [0.038]	- 0.4080 [0.013]	- 0.4599 [0.005]			
<i>D_L*OP</i>				- 0.4331 [0.030]	- 0.4367 [0.015]	- 0.4782 [0.009]
<i>D_H*OP</i>				- 0.1674 [0.570]	- 0.3123 [0.265]	- 0.3821 [0.159]
<i>FIN</i>	1.5000 [0.000]	- 0.1229 [0.930]	0.7972 [0.584]	1.5060 [0.000]	- 0.1004 [0.943]	0.8170 [0.576]
<i>D*FIN</i>	- 0.8338 [0.093]	- 1.3334 [0.008]	- 1.3932 [0.006]			
<i>D_L*FIN</i>				- 1.1844 [0.019]	- 1.5127 [0.004]	- 1.5655 [0.003]
<i>D_H*FIN</i>				- 0.2611 [0.719]	- 1.0179 [0.172]	- 1.1121 [0.128]
<i>SSIZE*OP</i>		0.0019 [0.997]	0.0014 [0.998]		0.0154 [0.975]	0.0140 [0.978]
<i>SBTM*OP</i>		- 1.2511 [0.010]	- 1.2700 [0.009]		- 1.2401 [0.011]	- 1.2623 [0.009]
<i>SLEV*OP</i>		- 0.8644 [0.158]	- 0.9642 [0.123]		- 0.8737 [0.153]	- 0.9673 [0.122]
<i>SSIZE*FIN</i>		- 0.5650 [0.458]	- 0.7331 [0.345]		- 0.4574 [0.543]	- 0.6339 [0.408]
<i>SBTM*FIN</i>		- 1.2645 [0.166]	- 1.3348 [0.143]		- 1.2449 [0.168]	- 1.3201 [0.144]
<i>SLEV*FIN</i>		3.2398 [0.010]	3.0417 [0.016]		3.0954 [0.018]	2.9123 [0.026]
Adj. R^2	0.4577	0.5414	0.5455	0.4579	0.5411	0.5452

表 18 リバース回帰

Dependent Variable	<i>OP</i>				<i>OI</i>			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<i>D</i>	0.0194 (1.64) [0.102]	0.0111 (0.92) [0.356]			0.0030 80.28 [0.777]	0.0069 (0.63) [0.528]		
<i>D_L</i>			0.0035 (0.21) [0.832]	- 0.0040 (- 0.25) [0.799]			- 0.0065 (- 0.40) [0.690]	- 0.0066 (- 0.42) [0.675]
<i>D_H</i>			0.0330 (2.58) [0.010]	0.0234 (1.73) [0.083]			0.0102 (0.96) [0.339]	0.0180 (1.58) [0.114]
<i>SSIZE</i>		0.0102 (1.48) [0.138]		0.0099 (1.45) [0.148]		- 0.0043 (- 0.65) [0.515]		- 0.0045 (- 0.68) [0.497]
<i>SBTM</i>		0.0220 (3.50) [0.000]		0.0230 (3.58) [0.000]		0.0484 (7.38) [0.000]		0.0494 (7.30) [0.000]
<i>SLEV</i>		0.0694 (10.12) [0.000]		0.0690 (9.99) [0.000]		0.0040 (0.67) [0.504]		0.0035 (0.56) [0.574]
<i>P</i>	0.0531 (5.60) [0.000]	0.0671 (6.89) [0.000]	0.0536 (5.65) [0.000]	0.0680 (7.08) [0.000]	0.0501 (6.01) [0.000]	0.0617 (7.20) [0.000]	0.0507 (6.04) [0.000]	0.0625 (7.31) [0.000]
<i>NEG_P</i>	0.0013 (0.22) [0.829]	- 0.0024 (- 0.41) [0.679]	0.0016 (0.27) [0.786]	- 0.0019 (- 0.35) [0.730]	0.001 (0.19) [0.846]	- 0.0023 (- 0.41) [0.683]	0.0015 (0.27) [0.787]	- 0.0019 (- 0.35) [0.728]
<i>D*P</i>	- 0.0101 (- 0.84) [0.400]	- 0.0077 (- 0.63) [0.528]			- 0.0097 (- 0.91) [0.361]	- 0.0107 (- 0.98) [0.326]		
<i>D_L*P</i>			0.0015 (0.08) [0.933]	0.0063 (0.38) [0.702]			0.0001 (0.01) [0.994]	0.0014 (0.08) [0.934]
<i>D_H*P</i>			- 0.0189 (- 1.54) [0.125]	- 0.0182 (- 1.40) [0.161]			- 0.0171 (- 1.70) [0.089]	- 0.0199 (- 1.87) [0.062]
Adj. <i>R</i> ²	0.1601	0.2312	0.1620	0.2323	0.1308	0.1624	0.1309	0.1634

表 19 工事進行基準適用売上上の割合と利益の価値関連性 追加テスト(1)

	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OP</i>	<i>LOSS_OP</i>	<i>D_L*RATIO*OP</i>	<i>D_H*RATIO*OP</i>	<i>SSIZE*OP</i>	<i>SBTM*OP</i>	<i>SLEV*OP</i>	Adj. <i>R</i> ²
(1)				1.2724 (7.26) [0.000]	- 1.4083 (- 3.129) [0.002]	- 2.8973 (- 2.25) [0.025]	- 0.8529 (- 1.64) [0.102]				0.4501
(2)	- 0.0880 (- 1.75) [0.080]	- 0.1904 (- 4.23) [0.000]	- 0.1248 (- 2.13) [0.033]	3.1493 (4.00) [0.000]	- 2.5511 (- 4.64) [0.000]	- 1.9634 (- 1.85) [0.065]	- 0.6064 (- 1.24) [0.215]	0.1194 (0.25) [0.800]	- 0.8878 (- 1.91) [0.056]	- 1.3883 (- 2.39) [0.017]	0.5343
(3)	- 0.1965 (- 2.80) [0.005]	- 0.1489 (- 2.46) [0.014]	- 0.1498 (- 2.28) [0.023]	2.8737 (3.28) [0.001]	- 4.2983 (- 4.39) [0.000]	0.4216 (0.20) [0.842]	0.1942 (0.22) [0.827]	1.3193 (2.10) [0.036]	- 1.3657 (- 2.26) [0.024]	- 1.6443 (- 2.71) [0.007]	0.5153
	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>OI</i>	<i>LOSS_OI</i>	<i>D_L*RATIO*OI</i>	<i>D_H*RATIO*OI</i>	<i>SSIZE*OI</i>	<i>SBTM*OI</i>	<i>SLEV*OI</i>	Adj. <i>R</i> ²
(4)				1.7376 (8.73) [0.000]	- 2.0795 (- 5.10) [0.000]	- 2.4505 (- 1.56) [0.119]	- 0.1616 (- 0.27) [0.786]				0.4608
(5)	- 0.0693 (- 1.49) [0.138]	- 0.1854 (- 4.73) [0.000]	- 0.1394 (- 2.30) [0.022]	3.0133 (3.85) [0.000]	- 3.0035 (- 5.60) [0.000]	- 2.3294 (- 1.81) [0.071]	- 0.4332 (- 0.78) [0.434]	0.1680 (0.33) [0.744]	- 1.8253 (- 3.32) [0.001]	- 0.0625 (- 0.10) [0.919]	0.5371
(6)	- 0.1340 (- 2.35) [0.019]	- 0.1117 (- 2.08) [0.038]	- 0.1899 (- 3.27) [0.001]	2.9421 (3.00) [0.003]	- 4.4519 (- 4.99) [0.000]	- 0.5836 (- 0.25) [0.802]	- 0.1827 (- 0.22) [0.828]	1.1217 (1.55) [0.122]	- 2.9376 (- 3.30) [0.001]	0.1803 (0.30) [0.768]	0.5172

表 20 増益操作と工事収益の計上方針

	<i>D</i>	<i>D_L</i>	<i>D_H</i>	<i>RATIO</i>	<i>D_L*RATIO</i>	<i>D_H*RATIO</i>	<i>SSIZE</i>	<i>SBTM</i>	<i>SLEV</i>	<i>YEAR</i>	Wald chi-sq. (<i>p</i> -value)	Pseudo <i>R</i> ²
(F1)	0.0612 (0.10) [0.917]						1.8742 (1.63) [0.103]	3.6746 (2.03) [0.042]	0.6822 (0.81) [0.419]	-0.1942 (- 3.71) [0.000]	29.11 (0.0000)	0.1736
(F2)		---	0.9979 (1.73) [0.083]				2.1107 (2.04) [0.041]	3.9714 (2.22) [0.026]	0.3162 (0.36) [0.719]	-0.2025 (- 3.72) [0.000]	35.86 (0.0000)	0.1988
(F3)				5.4594 (3.15) [0.002]			3.2421 (3.15) [0.002]	3.6765 (2.15) [0.031]	0.3544 (80.38) [0.704]	-0.2117 (- 3.82) [0.000]	39.90 (0.0000)	0.2476
(F4)					---	4.9667 (3.52) [0.000]	3.2098 (3.32) [0.001]	3.6881 (2.16) [0.031]	0.2978 (0.30) [0.764]	-0.2095 (- 3.72) [0.000]	39.54 (0.0000)	0.2523
(E1)	-0.1974 (- 0.30) [0.766]						12.2207 (2.55) [0.011]	-2.1738 (- 1.66) [0.096]	-0.7032 (- 0.63) [0.527]	-0.0559 (- 0.93) [0.353]	9.31 (0.0974)	0.2696
(E2)		0.2332 (0.33) [0.742]	-0.9433 (- 0.85) [0.393]				11.8718 (2.62) [0.009]	-2.1889 (- 1.77) [0.077]	-0.5530 (- 0.53) [0.596]	-0.0483 (- 0.81) [0.419]	16.85 (0.0099)	0.2796
(E3)	-3.8168 (- 1.44) [0.150]						11.7102 (2.54) [0.011]	-2.3062 (- 1.76) [0.078]	-0.5057 (- 0.47) [0.641]	-0.0454 (- 0.74) [0.458]	18.60 (0.0023)	0.2799
(E4)					1.2228 (0.19) [0.851]	-5.0453 (- 1.34) [0.180]	11.7042 (2.66) [0.008]	-2.2542 (- 1.77) [0.077]	-0.5074 (- 0.49) [0.626]	-0.0438 (- 0.73) [0.465]	20.79 (0.0020)	0.2853