

## CARF ワーキングペーパー

CARF-J-049

### 減損計上企業の会計行動

東京大学大学院経済学研究科  
大日方隆  
岡田隆子

2008 年 4 月

- ✿ 現在、CARF は AIG、シティグループ、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](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 Behavior of Firms Recognizing Impairment Losses

**Takashi OBINATA**

University of Tokyo, Faculty of Economics  
Bunkyo-ku, Hongo, 7-3-1, Tokyo, Japan

**Takako OKADA**

Ph.D. Candidate  
University of Tokyo, Graduate School of Economics

March 2008

## Abstract

The purpose of this paper is to investigate the accounting performance of the firms recognizing impairment losses and analyze the accounting behavior of those firms. We focus on two performance measures, i.e. sales margin and earnings to average total asset (ROA). Firms recognizing impairment losses experienced the decrease in ROA before. After the recognition of impairment losses, ROA was improved. That time-series movement is consistent with the conventional view. However, profit margin did not change in such a clear manner. Although, some firms with impairment losses smoothed earnings, we can find only weak evidence on earnings increasing management. On the other hand, we detect the strong evidence of “big bath” accounting. Our results imply the defects in accounting standards of impaired assets, which permits the large room of managerial discretion.

*Keywords:* impairment, earnings management, income smoothing, big bath

# 減損計上企業の会計行動<sup>☆</sup>

大日方 隆

東京大学大学院経済学研究科

岡田 隆子

東京大学大学院経済学研究科博士課程

(2008年3月)

## 要 約

この論文は、減損会計基準の導入後に減損損失を計上した企業の業績動向を分析することを通じて、減損処理に対応する企業の会計行動をあきらかにしようとするものである。分析対象は、売上高利益率と平均総資産利益率の2つである。平均総資産利益率については、収益性が低下した企業が減損損失を計上し、その後、業績を改善させるという常識的なパターンを示していたが、売上高利益率については、規則的な動きは観察されなかった。減損損失を計上した企業のうち、一部は利益平準化行動をとっていたと推測されるが、その証拠は弱かった。他方、減損処理を利用したビッグ・バス会計を行っていることについては、比較的強い証拠が得られた。これは、減損会計基準が減損損失の認識と測定にかんして大きな裁量を企業経営者に認めているためであり、その是非が、今後重要な検討課題になるであろう。

キー・ワード： 減損 利益マネジメント 利益平準化 ビッグ・バス

☆この論文は、大日方隆『減損会計基準導入の影響』（2008年3月、財務省財務総合政策研究所）の第2部「減損計上企業の業績動向」を加筆修正したものである。

## 1 はじめに

減損会計基準は、2004年3月期決算企業から適用が任意開始され(いわゆる早々期適用)、2006年3月期決算企業から強制適用された。このような緩やかな導入期間(移行期間)が設けられたのは、一時に巨額の損失が計上されることによる激変を緩和するためであった。これは、新会計基準の設定において、その影響(経済的帰結)が明示的に意識された、歴史的に珍しいケースである<sup>1</sup>。そればかりか、減損会計基準は、基準案が作成されてから基準確定と適用まで、数年間の周知・準備期間が設けられた。1999年度から議論が開始された減損会計基準は、2001年度にはすでに内容の骨格は確定されていたが(ただし、企業会計審議会の「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」の公表は2002年8月)、すぐには適用は開始されなかった。これは、企業が減損損失を計上する必要がないように、リストラ、事業整理、資産処分を行ったり、減損損失の衝撃を吸収するような合法的増益策を行ったりする時間的猶予を企業にあたえるためのものであった。

ところが、基準骨子の決定当初から、減損会計基準の施行先送り、もしくは廃案を目指す動きが登場し、ついに「会計の政治化」が表面化した。それは、適用開始まで1年を切った2003年4月のことであった(『日本経済新聞』2003年4月12日)。そこでは、減損処理によって、銀行がいつもの業績悪化に追い込まれ、自己資本比率維持のために、貸し渋りや貸し剥がしが生じるとか、借り手企業の業績悪化を招くから、それによって資金繰りに困窮する企業が続出し、景気をさらに悪化させるとか指摘され、減損会計基準の導入は、あたかも「嵐の夜に雨戸を開けるようなものである」と受け止める人々もいた。しかし、そうした指摘はいずれも科学的根拠がない、プロパガンダであった。もっとも、減損会計基準導入の正当性を主張する側にも、理論的な裏付けはあったものの、必ずしも経験的な証拠の蓄積があったわけではない。結局は、当時の重要課題であった「会計基準の国際的協調」を重視するという、これもまた政治的判断によって、減損会計基準の導入が当初の予定通り決定(追加的に確認)されたのであった。いずれにしても、経験的証拠に乏しいまま議論を重ねたという意味で、会計研究者にとっては辛い出来事であった。

この研究の目的は、減損計上企業について、減損損失を計上する前の数年度、減損損失を計上した年度、減損計上直後の年度、それぞれの業績(利益率)の動向をあきらかにすることである。減損会計基準の導入によって、減損損失が計上されるが、基準導入の影響はその損失額に限定されるわけではない。当然、企業は新基準にたいして利益マネジメントを通じて適応するはずであり、どのような適応行動(会計行動)が生じたのかが、新基準の会計上の影響にほかならない<sup>2</sup>。たとえば、法人企業統計などのデータを時系列で利用する場合にも、その影響を除いたり、補正したりしたほうがよく、そのためには、影響の

<sup>1</sup> 新規の会計基準導入にさいして、企業のデータ処理システムの開発に時間がかかるとか、計算処理や会計手続きが複雑なために、準備・周知・学習の期間が必要であるという理由で、任意適用を経てから強制適用することを認めた例はこれ以前にも存在しているが、本文のような政治的影響を受けた会計基準はない。

<sup>2</sup> ここで「会計上の」というのは、このほかに、リストラ、事業再編、資産処分などの実体上の影響が存在するからである。

態様や規則性があらかじめ知られていなければならない。この研究の成果は、そのような影響補正方法の開発に役立つことも期待されている。

分析の結果、つぎのことがあきらかになった。平均総資産利益率については、収益性が低下した企業が減損損失を計上し、その後、業績を改善させるという常識的なパターンを示していたが、売上高利益率については、規則的な動きは観察されなかった。減損損失を計上した企業のうち、一部は利益平準化行動をとっていたと推測されるが、その証拠は弱かった。他方、減損処理を利用したビッグ・バス会計を行っていることについては、比較的強い証拠が得られた。これは、減損会計基準が減損損失の認識と測定にかんして大きな裁量を企業経営者に認めているためであり、その是非が、今後重要な検討課題になるであろう。

この論文の構成は、以下の通りである。2節では、先行研究をレビューする。3節ではサンプルの特徴と記述統計量について説明している。4節では、収益性（利益率）の比較を、パラメトリック分析によって行い、5節では、その比較をノンパラメトリック分析によって行っている。6節では、減損額の決定要因について、回帰を行って分析している。7節では、減損処理と業績改善について、パラメトリック分析とノンパラメトリック分析の両方を行っている。8節では、ビッグ・バス会計について、頑健性テストを行う。9節は、この論文のまとめである。

## 2 先行研究

この研究は、主として、2つの研究領域に関連している。第1は、企業の会計行動パターンの1つであるビッグ・バス会計（big bath accounting）であり、第2は、公正価値測定が利用される減損会計基準である。

ビッグ・バス会計については、これまで、裁量的発生項目（Healy, 1985, Chai and Tung, 2002, Gu et al., 2003, Mohanram, 2003, Lee, 2006）、非反復項目（Cameron and Stephens, 1991）、異常項目（Walsh et al., 1996）、石油・ガス資産の減損（Chen and Lee, 1995）、固定資産の売却（Elliott and Shaw, 1998, Stefanescu, 2006）、ワラント・維持費・underinsured riskの準備金（Peek, 2004）、繰延税金資産の評価性引当金（Bauman et al., 2001, Chao et al., 2004, Frank and Rego, 2006）などを題材として、先行研究が行われている。

そこで紹介されているビッグ・バスの定義は、「いかなる裁量（増益操作）を用いても、利益目標を達成できないほど当期利益が低い場合に、収益を繰り延べたり費用を先取りしたりして、当期利益をさらに減少させること」というものが一般的である（Healy, 1985, Cameron and Stephens, 1991, Chen and Lee, 1995, Elliott and Shaw, 1998, DeGeorge et al., 1999, Bauman et al., 2001, Mohanram, 2003, Chao et al., 2004, Huddart and Louis, 2005, Frank and Rego, 2006）。Peek (2004) は、「かつ当期の収益性の低下が一時的なものである場合」という条件をさらに加えている。Stefanescu (2006) は、「業績下降傾向の企業がその実質を表すために多額の利益の減少を報告すること」としている。他方、Walsh et al. (1996) は、「利

益成長率が極端に大きい（小さい）場合に、さらにそれを押し上げる（押し下げる）調整を行うこと」としており、利益を減少させる方向のマネジメントに限定していない。

先行研究において、ビッグ・バス会計を行うインセンティブとしては、

- ・一気に膿を出して、会計記録をきれいにする。
- ・将来業績が向上するというシグナルを投資家に送る。
- ・将来の利益や経営者のボーナス、報酬を大きくする。
- ・投資家は一時の大きな損失よりも、将来の業績向上に関心がある。
- ・当期に追加的な減益を計上しても、経営者が受ける罰は変わらない。
- ・将来において、投資家を惹きつける。
- ・新任経営者が前任者の遺物を撤去して、翌年から収益を計上する。
- ・劇的な収益性の上昇（いわゆる V 字型回復）を見せつける。
- ・当期に配当を停止あるいは減少させた企業が、翌年以降の配当資源を確保する。
- ・経営者が自身の株を売却する直前に利益を増加させて株価を吊り上げ、その反動で後に利益が減少するさいに、それを見破られないよう、ビッグ・バスを行ってカモフラージュする。

と様々なものが挙げられている。なお、この論文では市場でビッグ・バスがどう評価されているかについては立ち入らない。

減損会計基準をめぐる、アメリカの多くの先行研究が関心を向けてきたのは、減損損失の計上または先送りにみられる利益マネジメントである。減損損失を計上する年度において、企業がどのような利益マネジメントを行うのか、これが減損会計基準をめぐる第 1 の問題である。アメリカで有形固定資産（長期性資産）についての減損の会計基準が整備されたのは、1995 年の *SFAS 121* においてである。それ以前は、会計基準が不明確であったため、企業経営者の恣意的な資産評価額の切り下げ（write-off, write-down）が横行していたようである。たとえば、Zucca and Campbell (1992) は、資産の評価減を控除する前の利益と時系列モデルによる期待利益とを比較したうえで、期待外利益と評価減額との関係を分析した。サンプル 77 社のうち 45 社がビッグ・バス会計に分類され、22 社が利益平準化に分類された。彼らは、当時の会計基準が企業に恣意的な資産評価額切り下げを許容していることを多様な角度から分析し、曖昧な会計基準を批判している。

それにたいして、Francis et al. (1996) は、資産の評価切り下げ額を被説明変数とするトービット（Tobit）回帰分析を行った。業績悪化を示すダミー変数にかかる係数の符号は有意にプラスであり、好業績を示すダミー変数の係数の符号は有意なマイナスであった。この結果から、彼女らは、Zucca and Campbell (1992) が指摘したようなビッグ・バス会計や利益平準化は行われていないと結論づけている。

しかし、多数の研究者は、会計基準が不明確であるために、企業経営者が資産評価額の切り下げを利益マネジメントに利用していると見ていた。Rees et al. (1996) は、会計発生高を被説明変数とし、売上高の変化額、設備の取得原価、営業キャッシュフロー、資産の

評価切り下げダミーを説明変数とする回帰分析を行った。分析の結果、資産の評価切り下げが行われた年度では、異常会計発生高が有意に負であること、評価切り下げ企業の評価減控除前利益は、他の企業よりも有意に小さいことを発見した。この結果は、資産評価額の切り下げにともなってビッグ・バス会計が行われたことを示している。また、Bartov et al. (1998) も、資産評価額の切り下げ前に、リターンの低下傾向が始まり、その傾向が切り下げ後 2 年間ほど継続することから、投資家が資産評価額切り下げを理解するにあたり、当時 (1984 – 1985 年) の会計基準は開示が不十分であると批判している。資産評価額切り下げにたいする市場の評価を分析した Elliot and Hanna (1996) も、同一企業がなんども繰り返し資産評価減を計上する当時の状況を報告している。

そのような資産評価切り下げをめぐる混乱を解消するために、減損の会計基準 *SFAS 121* が設定された。その当時は、ビッグ・バス会計、すなわち資産評価額切り下げの濫用にたいして新会計基準が歯止めになることが期待され、切り下げ額の下限の決定が重要な問題になると理解されていた。しかし、減損の会計基準が、減損テスト (回収可能性テスト) において将来キャッシュフローの主観的な見積りを許容したことから、相変わらず、その恣意的な運用が問題とされた。

Riedl (2004) は、減損損失額を被説明変数とするトービット回帰分析を行った。減損損失控除前利益が負になる場合を 1、それ以外を 0 とする条件ダミーにかかる係数に注目した。*SFAS 121* 以前のサンプルは、その係数は統計的に有意ではなかったのにたいして、*SFAS 121* 以降のサンプルでは、その係数は有意なプラスであった。つまり、ビッグ・バス会計の証拠が得られたわけである。彼は、*SFAS 121* によって資産評価額切り下げの質は低下しているとし、*SFAS 121* に向けられている批判 (経営者の主観的な見積りに依存するために不明確であるという批判) を支持している。Riedl (2004) の結果は、*SFAS 121* が当初の期待に応えていないことを示しており、その有効性に疑問を投げかけるものである。

そのように、現行の減損会計基準の枠組みは、恣意的な損失計上を防止できないばかりか、むしろ助長しかねないという問題があるにもかかわらず、現実はいっそう不透明な方向に進むことになる。すなわち、のれん (goodwill) の規則的償却を廃止し、減損処理のみとする *SFAS 142* が設定されたからである。これは、不透明な減損会計への依存度が高まったことを意味している。実際、Bens and Heltzer (2005) は、前年度リターンと減損損失との関係を分析し、*SFAS 142* の適用初年度に、企業はまだ減損が生じていないのれんや無形資産を会計基準移行時損益に紛れて償却していることを発見した。彼らの結果は、ビッグ・バス会計が行われたことを示している。

また、Beatty and Weber (2005) は、のれんの評価切り下げ (償却) 額を below-the-line で処理した (earnings に含めない) 企業のほうが、above-the-line (earnings に含める) 企業よりも、市場のマイナス評価は小さいことを示し、新たな問題を提起した。その問題関心を受けて、Jordan et al. (2007) は、Fortune 200 社を対象にして、2001 年から 2004 年までの財務諸表を EDGAR で調査した。サンプル数は多くはないが、我々の論文と関係が深いので、

やや詳しく見ておこう。彼らの調査によると、162社にのれん残高があり、52社（32.1%）が、*SFAS 142*の適用初年度（2002年）に会計基準の変更による累積的影響額として、のれんの減損額を計上していた。これらは、*below-the-line*の処理である。他方、20社（12.3%）は、適用初年度ではなく、2003年または2004年にのれんの減損を計上した。これらは、*above-the-line*の処理である。

彼らは、第1の分析として、①2001年時点ののれん残高／総資産、②のれんの減損額／総資産、③のれんの減損額／営業利益、④のれんの減損額／売上高のメディアンについて、*below-the-line*処理企業と*above-the-line*処理企業とを比較した。①については2つの企業グループに有意な差がなかった。②、③、④はいずれも、*below-the-line*処理企業のほうが有意に大きかった。第2の分析として、2003年と2004年を対象に、減損計上企業のROAのメディアンと減損計上企業のそれとを比較した。両年とも、減損計上企業のほうがROAは有意に低かった。第3の分析として、減損計上の有無を被説明変数、ROAを説明変数とするロジット分析を行った。2001年と2002年では、ROAの係数は統計的に有意にゼロと異ならなかったのにたいして、2003年と2004年において、ROAの係数は有意にマイナスであった。彼らは、*SFAS 142*の適用初年度である2002年では、市場の大きなマイナス評価を回避するために*below-the-line*による減損処理が利用され、2003年と2004年には、のれんの減損処理を利用してビッグ・バス会計が行われたと結論づけている。

最近では、のれんの非償却と減損を定めた会計基準にたいする批判が多いようである。すなわち、経営者は、償却負担を軽くするため、企業結合において、非償却資産（のれんその他の無形資産）の評価額を大きくすると指摘され、その評価額は、実態から乖離していると報告されている。（D'Souza and Yehuda, 2007, Shalev, 2007, Zhang and Zhang, 2007）。多くの研究は、のれんの減損処理が①機会主義的に利用され、②償却額が経済実態から乖離して、③将来業績や将来キャッシュフローの予測能力を低くしている、④会計情報の信頼性を低下させていることを報告している（Anantharaman, 2007, Bens et al., 2007, Jarva, 2008）。その問題は、主観的な見積りへの依存度が高い公正価値測定の欠陥と結びついている<sup>3</sup>。また、Hennings et al. (2004) は、アメリカ企業は、のれんの切り下げを遅らせていると報告している。Chambers (2007) も、現行会計基準を批判的に検討し、非償却減損処理よりも、裁量のある償却のほうがよいと指摘している。このように、いまだ*SFAS 142*が適用されて日が浅いものの、その有効性にたいして疑問を投げかける研究が多い。ただし、Ahmed and Guler (2007) は逆の結果、つまり*SFAS 142*の有効性を示す証拠を報告している。

他方、日本において、固定資産の減損に関する明確なルールが設定されたのは、2002年8月の「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」および「固定資産の減損に係る会計基準」の公表が最初である（1節参照）。この公表以前においては、かろうじて、商法第34条の「予測すること能わざる減損が生じたときは相当の減額をなすことを要す」

<sup>3</sup> 公正価値測定の欠陥についての議論は、Brimble and Hodgson (2005), Beatty and Weber (2005), Landsman (2006), Nissim and Penman (2006), Ramanna and Watts (2007), 高寺 (2007)などを参照。



という規定が存在していたものの、いつ、どれだけの減額を行うかについての具体的な記述はなかった。また、連続意見書第三では、著しい陳腐化や不適応が生じたときに臨時償却を行うことが求められていたが、ここでも具体的な記述はなく、減損した固定資産の処理についての明確な会計ルールは整備されていなかったのである。

岡部 (1998) は、減損会計基準公表以前の 1985 年のサンプルについて、純特別損益を被説明変数とし、経常利益率、レバレッジ、Owner-Controlled 企業ダミー、企業規模、実効税率を説明変数とする回帰分析を行った。企業が減損損失の計上と同時に益出しを行っている可能性を加味して、純特別損益を減損損失の代理変数として用いている。分析の結果、経常利益率の係数と実効税率の係数は、統計的に有意に負であることを発見した。この結果は、①予想業績水準が高いほど、企業は純特別損益を小さくするという利益平準化を行っていること、②実効税率が高いほど、節税のために利益圧縮を行っていることを示している。なお、この研究においては、減損損失を用いたビッグ・バスについての検証は行われていない。

減損会計基準適用以降においては、辻 (2005) が早々期適用および早期適用企業の財務分析を行っている。彼は、①減損基準適用企業と未適用企業、②適用企業内の減損損失計上企業と非計上企業の間で、早々期適用と早期適用のそれぞれについて複数の財務指標を比較し、さらに、③早々期適用企業と早期適用企業と未適用企業の間で財務指標を比較している。ただし、分析の対象とされているのは、減損損失がないと仮定した場合の金額ではなく、減損損失控除後の金額である。分析の結果、早々期適用（損失計上）企業は、企業規模が大きく、収益性と安定性が低いことから、安定性の改善を図るために減損を計上したと推定し、翌年度の収益性と安定性の改善が実際に確かめられている。早期適用企業は、固定資産額が大きく、収益性は早々期適用企業や未適用企業よりも低く、安定性は未適用企業よりも低かった。この結果は、早期適用企業が多額の固定資産を抱え、減損の必要性があったこと、未適用企業は財務体質を改善する必要性に乏しく、減損適用を急がなかったことを示している。

その後、減損損失の計上による利益マネジメントを検証した研究が行われるようになった。榎本 (2006) は、減損計上企業（早々期と早期）を、減損控除前税引前利益の水準額（変動額）に応じて、マイナスのグループ（LOW）とプラスのグループ（MID と HIGH）に 3 分割して、減損損失額の平均値（t 検定）とメディアン（Wilcoxon 検定）を比較した。さらに、減損損失を被説明変数とし、ビッグ・バス変数、利益平準化変数、企業が属する産業の ROA の中央値の変動、売上高の変動、社長や CEO の交代ダミー、期首利益剰余金残高、期首の減損対象となる固定資産を説明変数とするトービット回帰を行った。分析の結果は、LOW 企業がビッグ・バスを、HIGH 企業が利益平準化を行っていることを示唆しており、減損損失の計上による利益マネジメントの存在が判明した。次に、早々期の LOW 企業と減損非計上企業について、翌年の利益変化率を比較した（平均値は t 検定、中央値は Wilcoxon 検定）ところ、営業利益と経常利益の変化率に違いはなかったものの、税引前

利益と当期純利益については、LOW 企業の変化率が上回っていた。この結果は、早々期適用によるビッグ・バスが、翌期以降の特別損失を先取りしたことを示している。

これにたいして、木村 (2007) では、減損損失の計上による利益平準化の存在は確認されたものの、減損損失をビッグ・バスに利用したという証拠は限定的であった。彼は、まず、減損非計上企業には利益マネジメントを行うインセンティブがなかったと仮定した上で、減損控除前税引前利益の変化額と減損控除前特別損益を、減損計上企業 (早々期適用、早期適用、強制適用) と減損非計上企業の間で比較した (Mann-Whitney 検定)。分析の結果、①早々期と早期の減損控除前税引前増益と、早期と強制適用期の減損控除前特別利益については、減損計上企業の額のほうが、減損非計上企業の額よりも大きいこと、②早々期と強制適用期の減損控除前特別損失については、減損計上企業の額のほうが、減損非計上企業の額よりも大きいこと、が判明した。①は利益平準化の存在を、②はビッグ・バスの存在を示唆している。次に、減損計上企業を対象に、減損損失を被説明変数とし、減損控除前税引前利益の変化額 (減損控除前特別損益)、減損控除前税引前減益 (減損控除前特別損失) 企業ダミー、製造業ダミーを説明変数とする年度別クロス・セクション回帰を行った。分析の結果、早々期の減損控除前税引前利益の変化額の係数と、早々期および強制適用期の減損控除前特別損益の係数は、統計的に有意に正であり、減損控除前税引前減益 (減損控除前特別損失) 企業ダミーの係数は、すべての期間において負であった。この結果は、企業が減損損失を利益平準化に用いるさいに、増益額 (特別利益額) に応じて裁量的に減損損失の額を決定していたことを示している。ビッグ・バス会計を行うさいに、裁量的な減損損失額の調整が行われていたのかは、線形制約の分析が行われていないため、不明である。

また、川島 (2006) は、2004 年の減損計上企業をサンプルとし、回収可能価額の算定時におけるバイアスの存在を指摘している。彼は、まず、回収可能価額を低くする選択肢 (回収可能価額の測定属性、資産のグルーピング、正味売却額の算定、割引率の設定の 4 項目について) を採用した企業とそうでない企業にサンプルを二分したうえで、財務的健全性 (期首自己資本比率) を比較 (Mann-Whitney 検定と t 検定) し、さらに、各選択肢のダミー変数を被説明変数、期首自己資本比率、業績、企業規模、減損の対象資産を表すダミーを説明変数とするプロビット回帰を行った。分析の結果、回収可能価額の測定属性、正味売却額の算定、割引率の設定の 3 項目については、財務的健全性の高い企業ほど回収可能価額を低めに算定できる選択肢を採用していることが判明した。

減損会計基準をめぐる第 2 の問題は、新会計基準を導入するとき、任意適用から強制適用へと移行期間を設けることの是非である。その移行期間では、企業 (経営者) には、会計基準適用にかんする選択権 (オプション) があるため、それを機会主義的に利用すると予想される。たとえば、減損会計基準の適用時にビッグ・バス会計を行おうとする経営者は、適用以前の年度で費用の先送りをして利益捻出をするかもしれない。その先送り分を減損適用年度に計上することもできる。その場合、減損損失の計上年度の費用・損失に

は、将来の費用ばかりか、過去の費用も紛れ込んでいることになる。ビッグ・バス会計では、将来費用を先取りする局面に目を奪われがちであるが、先送りされてきた費用や損失を一括計上する局面があることにも注意が必要であろう。当然、投資家が経営者の利益マネジメントを見分けるにあたって不確実性が高いほど、会計情報の有用性は大きく低下するはずであり、また、その移行期間が長いほど、有用性低下によるコストも大きくなるであろう。

もちろん、新会計基準導入にさいしての移行期間は、減損会計基準だけに固有の問題ではなく、これまでも繰り返されてきた基準設定の手法であり、それが機会主義的な利益マネジメントに利用されることも、いくどとなく指摘されている (Stone and Ingram, 1988, Senteney and Strawser, 1990, Gujarathi and Hoskin, 1992, Sami and Welsh, 1992, Brozovsky et al., 1993, Langer and Lev, 1993, Ali and Kumar, 1994, Balsam et al., 1995, Smith and Rezaee, 1995, Simon and Costigan, 1996, Amir and Ziv, 1997, Iatridis and Joseph, 2006, Bujaki and McConomy, 2007 など)。はたして、すべての新会計基準の導入に同じような移行期間が必要であるのか、その問題は、慎重に検討すべきであろう。わが国の減損会計基準についていえば、3年間にわたる移行期間が必要であったのか、その目的はなんであり、設定の意図は達成されているのか、分析してみなければならない。この論文の実証結果は、その分析に有益な手がかりをあたえてくれるはずである。

### 3 サンプル

#### (1) 分析対象サンプル

この研究では、『日経 NEEDS 企業財務データ』に収録されている1年決算の単独財務諸表を分析対象とする。このデータベースには、上場企業と非上場企業が含まれている。多くの実証研究、とくに資本市場研究では3月決算の上場企業のみを対象とした分析がなされているが、この研究では、①決算月による企業選別を行わず、かつ、②非上場企業を分析サンプルに含めている点が特徴となっている。

分析対象期間は、1996年度(1996年4月-1997年3月)から2006年度(2006年4月-2007年3月)までであり、回帰分析では、1997年度以降を分析対象としている。この開始時点を選んだのは、第1に、売上高利益率を計算するにあたり、消費税率が現行5%に改訂(1997年4月)されてから以降の期間を対象とするためである。第2の理由は、景気の下降局面と上昇局面の両方を分析期間に含まないようにするためである。前記の消費税改訂後に景気回復が腰折れし、二番底を経験した後、2000年度過ぎまで緩やかな回復過程を経験する。減損会計基準が導入されるのは、景気の本格的な回復があきらかとなった2004年3月期決算企業からである。

以下の分析では、パネル分析が利用されるケースもあるが、パネル分析は、分析期間にわたって一定の安定的な構造を仮定する。その構造が変化すれば、当然に推定結果も異なるが、分析期間が異なることによっても、推定結果は異なりうる。つまり、分析期間の選

扱は、その間に構造が変化しないことを暗黙のうちに仮定している。他の実証研究と同様に、この研究も、分析期間の選択が適切か否か、すなわち、その間に構造が変化していないか否かという問題と、パラメーターの推定問題との結合問題を検討する作業になっている。

## (2) 減損損失の計上企業

減損損失を計上している企業（以下、減損計上企業）と減損損失を計上していない企業（以下、減損非計上企業）の割合を、表 2 に表している。サンプル数は、決算期別に示しており、2004 年 3 月期から 2005 年 2 月期までが早々期適用、2005 年 3 月期から 2006 年 2 月期までが早期適用、2006 年 3 月期以降が強制適用の時期にあたる。早々期適用をした企業は 225 社あり、この時期のサンプル中の 5.52% を占めている。早期適用をした企業は 339 社あり、この時期のサンプル中の 10.08% を占めている。強制適用をした企業は 1,540 社あり、この時期のサンプル中の 41.55% を占めている。ただし、早期適用企業の割合を計算するさいには、2 期連続で減損を計上した 70 社を、分子と分母の両方から除いており、強制適用企業の割合を計算するさいには、過去 2 年間に減損を計上している 248 社を、分子と分母の両方から除いている。このように、決算期を問わず時期別に見ると、減損計上企業の割合は、強制適用時期 > 早期適用時期 > 早々期適用時期の順に大きくなっている。

企業の決算期ごとに見てみると、全体と同じく、強制適用時期 > 早期適用時期 > 早々期適用時期の順に減損計上企業の割合が大きくなっているのは、3 月決算、4 月決算、6 月決算、8 月決算、12 月決算、2 月決算の企業である。残りの 5 月決算、7 月決算、9 月決算、10 月決算、11 月決算、1 月決算企業については、強制適用時期 > 早々期適用時期 > 早期適用時期の順に減損計上企業の割合が大きくなっている。

また、減損計上企業の割合が高い決算期を、減損計上時期ごとに見てみると、早々期適用時期には、1 月決算、2 月決算、12 月決算、早期適用時期には、2 月決算、1 月決算、12 月決算、強制適用時期には、2 月決算、10 月決算、11 月決算の順に、減損計上企業の割合が高い。

ちなみに、法人企業統計の平成 18 年度「附帯調査」によると、資本金が 10 億円以上の企業の減損計上企業の割合は、平成 15 年度は 3.20%、平成 16 年度は 10.17%、平成 17 年度は 31.98%、平成 18 年度は 28.39% であった。この比率は、表 2 の結果とほぼ一致している。「附帯調査」の信頼性は相当に高いと見てよいであろう。

表 2 は、きわめて興味深い事実を示している。強制適用の翌年の 2007 年 3 月決算においても、743 社が減損損失を計上しているという実態である。過去 3 年間のうちに減損損失を計上し、ここで複数回目となる減損を計上している企業がほとんどである。しかし、早々期適用、早期適用、強制適用の 3 年間でまったく減損損失を計上せずに、2007 年 3 月期になって、はじめて減損損失を計上している企業は 147 社（うち、上場企業は 141 社）である。

この結果は、2つの重要な問題を提起している。ひとつは、減損会計基準の運用にかんする裁量の問題である。同一企業がなんども繰り返して減損損失を計上すること、および、減損会計基準の強制適用を過ぎてから、相当数の企業がはじめて減損損失を計上することは、おそらく、減損会計基準の設定当初には想定されていなかったことであろう。常識的には、いちど減損損失を計上すれば、しばらくは同一企業で減損損失は計上されないこと、強制適用が過ぎれば、減損損失を計上する企業はほとんどなくなることが想定されていたのであろう。そのような常識に反して、上記の事態が生じているのは、減損認識において経営者に幅広い裁量があたえられているためであろう。つまり、企業（経営者）は、許容された範囲内で、減損認識のタイミングを裁量的に操作していると予想される。その大きな裁量が会計情報の有用性を損なわないのか否かは、将来に残された重要な検討課題である。ただし、非連結会社の業績が悪化したために、連結の範囲に含め、その新連結会社について減損処理を適用する場合には、減損損失が何年か続けて計上され、それが減損損失を分割計上しているように見えるケースがないわけではない。

もうひとつは、早々期適用、早期適用、強制適用の選択をめぐる研究の可能性の問題である。企業の減損計上が、上記のような常識の通りであったなら、減損計上時期をめぐる企業間のバラツキは、興味深い研究テーマのひとつになる。しかし、なんども減損を小分けして計上したり、強制適用を過ぎてから減損を計上したりする企業が存在するため、早々期適用、早期適用、強制適用の3つの選択肢を対象とした分析はできないことになる。そうした3者からの選択だけでなく、損失の分割計上や、さらなる遅延認識を考慮に入れて分析しなければならない。それは、おそろしく複雑な分析枠組みを必要とするであろう。経営者にあたえられた裁量が大きいのに応じて、それを記述、分析する装置も複雑にならざるを得ない。この研究では立ち入らないが、損失認識時点の選択（企業的意思決定）の分析をしようとしても、表2のような今回の状況は、最適な研究機会ではないであろう。

### (3) 減損損失の記述統計量

ここでは、減損損失の記述統計量について見ておこう。まず、表3.1では、減損損失額（Panel A）、減損損失／売上高（Panel B）、減損損失／平均総資産（Panel C）それぞれの記述統計量を、決算期別に表している。Panel Aでは、減損損失額の平均値を減損計上時期ごとに比較してみると、早々期適用時期においては、2月決算企業が最高で、10月決算企業が最低であった（ただし、4月決算企業には減損計上企業が存在しない）。早期適用時期においては、2月決算企業が最高で、7月決算企業が最低であった（ただし、10月決算企業には減損計上企業が存在しない）。強制適用時期においては、2月決算企業が最高で、11月決算企業が最低であった。いずれの時期においても、2月決算企業の減損損失額の平均値が最も高いことが分かる。

Panel Bでは、減損損失／売上高の平均値を減損計上時期ごとに比較してみると、早々期適用時期においては、7月決算企業が最高で、5月決算企業が最低であった（ただし、4月

決算企業には減損計上企業が存在しない)。早期適用時期においては、9月決算企業が最高で、7月決算企業が最低であった(ただし、10月決算企業には減損計上企業が存在しない)。強制適用時期においては、9月決算企業が最高で、11月決算企業が最低であった。

Panel C では、減損損失／平均総資産の平均値を減損計上時期ごとに比較してみると、早々期適用時期においては、1月決算企業が最高で、10月決算企業が最低であった(ただし、4月決算企業には減損計上企業が存在しない)。早期適用時期においては、6月決算企業が最高で、7月決算企業が最低であった(ただし、10月決算企業には減損計上企業が存在しない)。強制適用時期においては、7月決算企業が最高で、11月決算企業が最低であった。

Panel A から Panel C を比較すると、減損損失額、減損損失／売上高、減損損失／平均総資産のいずれの平均値についても、早期適用時期においては7月決算企業が最低であり、強制適用時期においては11月決算企業が最低であることが分かる。

次に、表 3.2 では、減損損失額 (Panel A)、減損損失／売上高 (Panel B)、減損損失／平均総資産 (Panel C) それぞれの記述統計量を、適用時期ごとに表している。とくに、平均とメディアンをグラフ化したものが、図 1.1 から図 1.3 である。これらの図と表からは、減損損失／売上高の平均を表したグラフ (Panel B) を除いて、他のすべてのグラフが右下がりになっており、早々期適用時期の値 > 早期適用時期の値 > 強制適用時期の値となっている。このことから、減損損失の大きい企業ほど、より早い減損計上時期を選択する傾向にあった、もしくは、複数回にわたって減損を計上した企業が、先に多額の減損損失を計上しておいて、後になるほどより少ない額になるように配分を調整した可能性があると考えられる。

#### 4 収益性 (利益率) の比較(1): パラメトリック分析

##### (1) 仮説

まず、営業利益／売上高、経常利益／売上高と営業利益／平均総資産、経常利益／平均総資産の4つの指標について、減損計上企業と減損非計上企業を比較する。減損計上企業は、サンプル期間中に少なくとも1回は減損損失を計上した企業であり、減損非計上企業は、1回も減損損失を計上しなかった企業である。

営業利益と経常利益に着目するのは、金融活動による損益を含むか否かという活動と源泉の違いがあるだけでなく、企業(経営者)は営業利益を比較的に操作しにくいのにたいして、経常利益は、含み益のある有価証券の売買などを通じて操作しやすいという違いがあるからである。また、デフレーターとしては、売上高が営業活動の実態に近いという長所がある反面、売上高も利益も同様に低下すると、業績の悪化が利益率の低下として観察されないという短所もある。そこで、平均総資産をデフレーターとする利益率も並行的に観察することにした。

## 仮説

減損計上企業は、減損非計上企業に比べて業績が悪く、売上高利益率も総資産利益率も相対的に低い。

## 対立仮説

減損計上企業は、減損損失を補填するため、利益捻出操作をしており、減損計上企業の利益率は減損非計上企業よりも低くはない。

### (2) 時系列推移の概観

ここでは、減損計上企業と減損非計上企業の4つの収益性指標について、記述統計量と時系列推移の様子を概観しておこう。表4では、減損計上企業と減損非計上企業の記述統計量を年度ごとに示しており、Panel Aが営業利益/売上高、Panel Bが経常利益/売上高、Panel Cが営業利益/平均総資産、Panel Dが経常利益/平均総資産についてである。各収益性指標の平均とメディアンについては、時系列推移を確認するため、図2.1～図2.8でグラフにして表している。

まず、営業利益/売上高については、減損計上企業の平均値のほうが、減損非計上企業のそれよりも、2004年度を除いて常に上回っている。また、減損非計上企業の平均値は時系列で見た変動性が大きいのにに対し、減損計上企業の平均値はあまり変動していない。逆に、減損計上企業のメディアンは、1996年度から1998年度の3年間のみ、減損非計上企業のそれよりも上回っているものの、その後の期間はすべて、減損非計上企業のメディアンのほうが上回っている。メディアンの時系列推移については、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、メディアンの変動の幅は、平均の場合と同じく、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察される。そのため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。

経常利益/売上高については、全期間を通じて、減損計上企業の平均値のほうが、減損非計上企業のそれよりも上回っている。また、営業利益/売上高の場合と同じく、減損非計上企業の平均値は時系列で見た変動性が大きいのにに対し、減損計上企業の平均値はあまり変動していない。図2.1と図2.3を比較すると、営業利益/売上高のグラフと経常利益/売上高のグラフにおける、減損計上企業と減損非計上企業の時系列の動きは似通っている。逆に、減損計上企業のメディアンは、1996年度のみ、減損非計上企業のそれよりも上回っているものの、その後の期間はすべて、減損非計上企業のメディアンのほうが上回っている。メディアンの時系列推移については、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、メディアンの変動の幅は、平均の場合と同じく、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察される。そ

のため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。これも、営業利益／売上高の場合と同じである。図 2.2 と図 2.4 を比較すると、メディアンについても、営業利益／売上高のグラフと経常利益／売上高のグラフにおける、減損計上企業と減損非計上企業の時系列の動きは似通っている。

営業利益／平均総資産については、全期間を通じて、減損非計上企業の平均値のほうが、減損計上企業のそれよりも上回っている。平均値の時系列推移については、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、変動の幅は、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察される。そのため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。メディアンについても平均と同じく、減損非計上企業の値のほうが、減損計上企業の値よりも1997年度を除いて上回っており、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、変動の幅は、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察され、そのため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。図 2.5 と図 2.6 を比較すると、売上高をデフレーターとした場合（図 2.1 と図 2.2）には平均値グラフとメディアングラフの形状が大きく異なっていたのに対し、平均総資産をデフレーターとした場合には両者の形状が似通っている。

経常利益／平均総資産については、減損非計上企業の平均値のほうが、減損計上企業のそれよりも1998年度を除いて上回っている。平均値の時系列推移については、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、変動の幅は、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察される。そのため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。メディアンについても平均と同じく、減損非計上企業の値のほうが、減損計上企業の値よりも常に上回っており、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしているものの、変動の幅は、減損非計上企業のほうが大きく、減損非計上企業については、右上がりのトレンドが観察され、そのため、減損計上前時期（－2002年度）における減損非計上企業と減損計上企業との収益性の差よりも、減損計上時期（2003年度－2006年度）における収益性の差のほうがより大きなものになっている。図 2.7 と図 2.8 を比較すると、売上高をデフレーターとした場合（図 2.3 と図 2.4）には平均値グラフとメディアングラフの形状が大きく異なっていたのに対し、平均総資産をデフレーターとした場合には両者の形状が似通っている。ここまでの経常利益／平均総資産についての概観は、営業利益／平均総資産についての概観の内容とほぼ等しい。



ここまでのところをまとめると、メディアンについては、デフレーターや利益の種類に関わらず、減損非計上企業の収益性指標のほうが、減損計上企業のそれよりも大きいということが言えるであろう。平均については、デフレーターが平均総資産の場合には、減損非計上企業の収益性指標（営業利益，経常利益ともに）のほうが、減損計上企業のそれよりも大きいのに対し、売上高の場合には逆の結果が生じている。しかし、図 2.1 から図 2.8 を見てみると、図 2.1 と図 2.3 を除いてグラフの形状が似通っていることから、平均総資産をデフレーターとした場合の信頼性が高いと思われる。これは(1)の仮説でも述べたように、売上高をデフレーターとした場合には、売上高も利益も同様に低下すると、業績の悪化が利益率の低下として観察されないという短所があるためだと考えられる。

したがって、表 4 と図 2 からは、①減損非計上企業の収益性のほうが、減損計上企業のそれよりも高く、②その差は、減損計上前時期よりも減損計上時期においてより顕著である、と言えるであろう。これは、前述の仮説に肯定的である。ただし、減損計上企業のほうが業績が悪いといえるのかは、さらに分析が必要である。

### (3) 営業利益率と経常利益率の分析

この項では、減損計上企業の業績と減損非計上企業の業績とのあいだに、どのような構造的な格差があるのかを確かめるため、回帰分析を行った。まず、簡単な OLS によって分析した。回帰式は次の通りである。

$$Y_{it} = \alpha + \beta COM_{imp} + \sum \gamma_y D_y + u_{it} \quad (1)$$

ここで  $Y$  は利益率、 $COM_{imp}$  は、減損計上企業を 1、減損非計上企業を 0 とするダミー変数であり、 $D_y$  は年度ダミーである。被説明変数である利益率は、営業利益／売上高，経常利益／売上高，営業利益／平均総資産，経常利益／平均総資産の 4 項目である。なお、平均総資産を計算するため、回帰分析の分析期間は、1997 年度以降になっている（以下、すべて同様）。(1)式の推定結果は、表 5 の Panel A にまとめた。表の  $t$ -value は、White と Huber のサンドウィッチ方式で不均一分散を補正した標準偏差によって計算されている（以下の回帰分析はすべて同じ）。

つぎに、(1)式では、グラフで観察された右上がりのトレンドが考慮されていないため、次の(2)式の回帰分析も行った。

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 D_{imp} + \beta_2 YEAR + u_{it} \quad (2)$$

$D_{imp}$  は、減損損失が計上されている場合は 1、計上されていない場合は 0 とするダミー変数であり、 $YEAR$  はトレンドを示す年度（1997－2006）である。この結果は、表 5 の Panel B にまとめた。

表 5 によると、売上高をデフレーターとした収益性指標に対しては、 $COM_{imp}$  あるいは  $D_{imp}$  にかかる係数は統計的に有意に正であり、平均総資産をデフレーターとした収益性指標に対しては、 $COM_{imp}$  あるいは  $D_{imp}$  にかかる係数は統計的に有意に負である。Panel B では、 $YEAR$  にかかる係数が、平均総資産をデフレーターとした収益性指標に対してのみ統計的に有意に正であり、業績の右上がりトレンドが観察されている。これらの  $COM_{imp}$  あるいは  $D_{imp}$  及び  $YEAR$  に関する結果は、前項で確認した時系列推移の概観と一致している。

表 5 では、デフレーターによって相反する回帰結果が、 $COM_{imp}$  あるいは  $D_{imp}$  にかかる係数にかんして生じており、結果の解釈が困難であるが、売上高をデフレーターとした場合の短所を考慮すると、①減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも収益性が劣っていること、②減損計上時のほうが、減損非計上時よりも収益性が劣っていること、③業績の右上がりトレンドが存在すること、が判明した。①は、前述の仮説を（総資産利益率にかんしては）支持している。

また、デフレーターによって相反する回帰結果が生じていることから、別のインプリケーションを引き出すことができる。被説明変数の分子を一定と仮定すると、Panel A では、減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも、売上高が小さく、平均総資産が大きいことを、Panel B では、減損計上時のほうが、減損非計上時よりも、売上高が小さく、平均総資産が大きいことを示している。これは、減損計上企業において、過剰投資が行われていること、過大に資産が存在していることを示唆しており、減損計上企業が、減損非計上企業に比べて、より非効率的であることを示していると考えられる。

次に、パネル・データであることを踏まえて、下記の(3)式をランダム効果モデルで分析した。ただし、年度ダミーを含めることにより、年度効果は固定してある<sup>4</sup>。

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 COM_{imp} + \beta_2 YEAR + \sum \gamma_y D_y + u_{it} \quad (3)$$

表 6 は、(3)式の推定結果をまとめたものである。経常利益／売上高を被説明変数とし、トレンド変数を含まないモデルの Wald  $\chi^2$  値は統計的に有意でないため、結果については除外する。

表 6 によると、売上高をデフレーターとした被説明変数を用いた 4 通りの回帰においては、トレンド変数の有無に関わらず、 $COM_{imp}$  にかかる係数も  $YEAR$  にかかる係数も、統計的に有意でない。これに対して、平均総資産をデフレーターとした被説明変数を用いた 4 通りの回帰においては、トレンド変数の有無に関わらず、 $COM_{imp}$  にかかる係数は統計的に有意に負であり、 $YEAR$  にかかる係数は統計的に有意に正である。

したがって、表 5 と同じく、①減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも収益性が劣っていること、②業績の右上がりトレンドが存在すること、が判明した。①は、前述の仮説を（総資産利益率にかんしては）支持している。

<sup>4</sup> 企業効果を固定しないのは、減損計上の有無による企業グループ間の差異を把握するためである。

最後に、利益率自身が時系列で系列相関をもつことを考慮して、下記のモデルをパネル推定した。

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Y_{it-1} + \beta_2 COM_{imp} + \beta_3 YEAR + \beta_4 PERIOD + \beta_5 D_{imp} + u_{it} \quad (4)$$

*PERIOD* は、減損会計基準が適用されている期間（2003年度－2006年度）を表すダミー変数である。

表7のPanel Bは、(4)式の推定結果を示している。すべてのモデルにおいて、 $Y_{it-1}$ にかかる係数は統計的に有意に正で、*YEAR*にかかる係数は統計的に有意に負である。*PERIOD*にかかる係数は、デフレーターが平均総資産の場合のみ、統計的に有意に正である。 $D_{imp}$ にかかる係数は、すべてのモデルにおいて、統計的に有意でない。 $COM_{imp}$ にかかる係数は、経常利益／売上高が被説明変数の場合は、統計的に有意に正であるのに対し、営業利益／平均総資産が被説明変数の場合は、統計的に有意に負であり、相反する結果を示している。

表7では、デフレーターによって相反する回帰結果が、 $COM_{imp}$ にかかる係数にかんして生じており、結果の解釈が困難であるが、売上高をデフレーターとした場合の短所を考慮すると、①減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも収益性が劣っていること、②減損計上時のほうが、減損非計上時よりも収益性が劣っているとは言えないこと、③業績の右下がりトレンドが存在すること、④減損会計基準が適用された時期は、総資産利益率が他の期間よりも高いこと、が判明した。①は、前述の仮説を（総資産利益率にかんしては）支持している。利益率の自己系列相関を考慮すると、表5や表6で観察された業績の右上がりトレンドは、逆に右下がりとなっているのが特徴的である。

この項で行った(1)から(3)式による回帰結果をまとめると、減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも収益性が劣っていることが判明し、仮説は支持された。

#### (4) 営業外損益の分析

ここまでの分析によって、デフレーターが売上高か、平均総資産かは分析結果に大きな違いを生んでいるものの、営業利益率と経常利益率の違いはあまり結果に影響を与えていない。営業利益と経常利益の相違を生んでいるのは、営業外損益である。営業外損益は、営業利益よりも、経営者が柔軟に操作できる余地がある。かりに、経営者が、減損損失吸収するために、経常利益を目的に近づけようとするならば、営業外損益を積極的に利用すると予想される。そこで営業外損益／売上高と営業外損益／平均総資産についても、分析を加えた。表8には、減損計上企業と減損非計上企業それぞれの、営業外損益／売上高と営業外損益／平均総資産の記述統計量を年度ごとに示している。各比率の平均とメディアンについては、時系列推移を確認するため、図3.1～図3.4でグラフにして表している。

まず、表8のPanel A及び図3.1に示された営業外損益／売上高の平均値については、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値よりも、1996年度を除いて常に上回っている。また、減損非計上企業の平均値は時系列で見た変動性が大きいのに対し、減損計上

企業の平均値はあまり変動していない。とくに減損非計上企業の平均値は、減損計上時期（2003年度－2006年度）における上下動が激しい。

図 3.2 のメディアンについても、1996 年度、1998 年度、2002 年度の 3 年間を除いて、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値を上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、右上がりのトレンドが観察される。とくに、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）における減損計上企業と減損非計上企業の平均値の差は大きくなっている。この図 3.2 のグラフは、平均値の時系列推移を表した図 3.1 のグラフの形状とは大きく異なっている。

表 8 の Panel B 及び図 3.3 に示された営業外損益／平均総資産の平均値については、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値よりも、常に上回っている。平均値の時系列推移を見てみると、減損計上企業も減損非計上企業も 2003 年度までは同じような動き方をしているにも関わらず、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）に入ると同時に、両者は逆の動きを始めており、減損計上企業が右上がりのトレンドに入るのに対して、減損非計上企業は右下がりのトレンドに入っているのが観察される。その結果、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）における減損計上企業と減損非計上企業の平均値の差はかなり大きくなっている。この図 3.3 のグラフは、売上高をデフレーターとして用いた図 3.1 のグラフの形状とは、大きく異なっている。

図 3.4 のメディアンについても、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値を 1998 年度を除いて常に上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、右上がりのトレンドが観察される。とくに、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）における減損計上企業と減損非計上企業の平均値の差は大きくなっている。この図 3.4 のグラフは、平均値の時系列推移を表した図 3.3 のグラフの形状とは大きく異なっているが、売上高をデフレーターとして用いた図 3.2 のグラフの形状とは似通っている。

したがって、表 8 と図 3 からは、①減損計上企業の営業外損益のほうが、減損非計上企業のそれよりも、全体的に上回っている、②両者の差は、とくに減損計上時期（2003 年度－2006 年度）において大きくなっている、ということが言えるであろう。また、減損計上企業については、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）における右上がりのトレンドがほぼ観察されるのに対し、減損非計上企業のトレンドについては不明である。

次に、営業外損益についても、前掲の(4)式による回帰分析を行った。(4)式によるパネル分析の結果は、表 7 の Panel C に掲載した。 $Y_{it-1}$  にかかる係数は統計的に有意に正で、 $YEAR$  にかかる係数は統計的に有意に負である。 $PERIOD$  にかかる係数は、営業外損益／売上高が被説明変数の場合は、統計的に有意に負であるのに対し、営業外損益／平均総資産が被説明変数の場合は、統計的に有意に正であり、相反する結果を示している。 $D_{imp}$  にかかる係数は、営業外損益／売上高が被説明変数の場合のみ、統計的に有意に正である。 $COM_{imp}$  にかかる係数は、営業外損益／売上高が被説明変数の場合は、統計的に有意に正であるの

に対し、営業外損益／平均総資産が被説明変数の場合は、統計的に有意に負であり、相反する結果を示している。

したがって、①売上高をデフレーターとすると、減損計上企業のほうが営業外損益が多く、とくに減損計上時に営業外損益が大きい事実が観察されること、②平均総資産をデフレーターとすると、①のような事実は観察されないこと、③業績の右下がりトレンドが存在すること、が判明した。

#### (5) 営業損失と経常損失の発生頻度

一般に、企業には損失を回避する傾向があるといわれる。その理由として、赤字は少額であっても、大きくマイナスに評価されるのにたいして、黒字は少額でもプラスに評価されるからであると説明されることが多い。そもそも減損損失を計上する企業は、収益性が低く、収益基盤が弱いから、赤字に陥りやすいと予想される。その一方で、減損を計上する会計年度では、他の条件が等しい限り、減損損失を吸収する原資を確保するために、営業赤字や経常赤字は回避されているとも予想される。これら2つのシナリオは、必ずしも矛盾しない。いずれの状況が生じているのかは、興味深い実証課題である。

そのような問題意識にもとづいて、営業損失と経常損失のそれぞれの発生頻度の高低を分析した。表9は、ロジット分析の結果を示したものである。回帰式は、以下の通りである。

$$LOSS_{it} = \alpha + \beta_1 COM_{imp} + \beta_2 YEAR + \beta_3 D_{imp} + \sum \gamma_y D_y + u_{it} \quad (5)$$

$LOSS$  は、営業損失と経常損失の対数オッズ比である。

表9によると、①減損計上企業のほうが損失の発生頻度が低いこと、②景気回復にともなって、損失の発生確率は、年々低下していること、③減損が計上されるときには損失になる可能性が高く、減損計上年度に損失回避がなされているわけではないこと、がわかる。③の事実からは、営業（経常）損失を契機に減損を計上したのか、それとも、減損計上のついでに営業（経常）損失にしているのか、その主従関係はわからないものの、いわゆるビッグ・バス会計の存在を示しているものとして、興味深い。

#### (6) 特別損益の分析

減損損失は、特別損失に計上される。この特別損失は、多くのケースにおいて、特別利益で相殺され、税引前当期純利益（あるいは当期純利益）が平準化されることが、すでに知られている（大日方, 2008）。そこで、減損損失以外の特別損益を修正特別損益（ $ADJSP$ ）として、時系列の動向を確かめた。表10には、減損計上企業と減損非計上企業それぞれの、修正特別損益／売上高と修正特別損益／平均総資産の記述統計量を年度ごとに示している。各比率の平均とメディアンについては、時系列推移を確認するため、図4.1～図4.4でグラ

フにして表している。

まず、表 10 の Panel A 及び図 4.1 に示された修正特別損益／売上高の平均値については、1997 年度から 1999 年度と 2002 年度を除いて、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値よりも上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、減損計上直前の 2000 年度から 2002 年度にかけては落ち込んでいるが、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）には復調している。ただし、減損非計上企業の平均値の時系列で見た変動性に比べて、減損計上企業の平均値の変動性は、とくに減損計上時期（2003 年度－2006 年度）において上下動が激しい。そのため、減損計上時期における両者の差はとくに大きくなっている。

図 4.2 のメディアンについては、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値を常に上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、減損計上直前の 2000 年度から 2002 年度にかけては落ち込んでいるが、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）には復調している。この図 4.2 のグラフは、平均値の時系列推移を表した図 4.1 のグラフの形状と比べると、減損非計上企業にかんしては似通っているが、減損計上企業にかんしては大きく異なっている。

表 10 の Panel B 及び図 4.3 に示された修正特別損益／平均総資産の平均値については、1997 年度から 1999 年度と 2002 年度及び 2006 年度では、減損非計上企業のほうが、残りの 2000 年度から 2001 年度と 2003 年度から 2005 年度までは、減損計上企業のほうが上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、減損計上直前の 2000 年度から 2002 年度にかけては落ち込んでいるが、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）には復調している。ただし、減損非計上企業の平均値の時系列で見た変動性に比べて、減損計上企業の平均値の変動性は、とくに減損計上時期（2003 年度－2006 年度）において上下動が激しい。そのため、減損計上時期における両者の差はとくに大きくなっている。この図 4.3 のグラフは、売上高をデフレーターとして用いた図 4.1 のグラフの形状と、似通っている。

図 4.4 のメディアンについては、減損計上企業の値のほうが、減損非計上企業の値を常に上回っている。時系列推移を見ると、減損計上企業も減損非計上企業も同じような動き方をしており、減損計上直前の 2000 年度から 2002 年度にかけては落ち込んでいるが、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）には復調している。この図 4.4 のグラフは、平均値の時系列推移を表した図 4.3 のグラフの形状と比べると、減損非計上企業にかんしては似通っているが、減損計上企業にかんしては大きく異なっている。また、売上高をデフレーターとして用いた図 4.2 のグラフの計上とはよく似通っている。

したがって、表 10 と図 4 からは、①減損計上企業の修正特別損益のほうが、減損非計上企業のそれよりも、上回っている傾向がある、②減損計上企業も減損非計上企業も、修正特別損益の時系列推移の様子は似通っており、減損計上直前の 2000 年度から 2002 年度にかけては落ち込んでいるが、減損計上時期（2003 年度－2006 年度）には復調している、③

減損計上企業の修正特別損益と、減損非計上企業のそれとの差は、とくに減損計上時期（2003年度－2006年度）において大きくなっている、ということが言えるであろう。

次に、この修正特別損益についても、パネル分析を行った。その回帰式は次の通りである。

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Y_{it-1} + \beta_2 COM_{imp} + \beta_3 PERIOD + \beta_4 D_{imp} + \beta_5 LOSS\_X_{it} + u_{it} \quad (6)$$

上記の(6)式には、これまでの回帰式の説明変数に *LOSS\_X* という変数を加えている。この *LOSS\_X* は、利益 *X*（営業利益または経常利益）がマイナス（赤字）であれば 1、それ以外の場合は 0 とするダミー変数である。係数  $\beta_5$  の符号によって、ビッグ・バス会計が行われているか否かが検証される。営業赤字（または経常赤字）であるときに、純特別損失がマイナスである、すなわち、係数  $\beta_5$  が負であれば、ビッグ・バス会計が行われていると推定される。なお、(6)式には、図 4 によるとトレンドが存在しないため、*YEAR* 変数は含まれていない。

表 11 は、(6)式の推定結果をまとめたものである。まず、売上高をデフレーターとした被説明変数を用いて回帰した **Panel A** の結果を見てみよう。これによると、①減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも修正特別損益が大きいこと、②減損会計基準が適用された時期が、他の期間よりも修正特別損益が大きいとは言えないこと、③減損損失が計上されているとき、修正特別損益がとくに大きいこと、④営業赤字（または経常赤字）であるときに、修正特別損益が小さいとは言えないこと、が判明した。

次に、平均総資産をデフレーターとした被説明変数を用いて回帰した **Panel B** の結果を見てみよう。これによると、①減損計上企業のほうが、減損非計上企業よりも修正特別損益が大きいとは言えないこと、②減損会計基準が適用された時期が、他の期間よりも修正特別損益が大きいこと、③減損損失が計上されているとき、修正特別損益がとくに小さいこと、④営業赤字（または経常赤字）であるときに、修正特別損益が小さいこと、が判明した。

この(6)式による回帰は、**Panel A** と **Panel B** で説明変数の係数の推定結果が全く異なり、被説明変数のデフレターの違いが結果を左右するため、解釈が困難である。ビッグ・バス会計が行われている可能性は、**Panel A** では証拠が得られなかったが、**Panel B** では支持されている。

ここまでの分析は、つぎの 3 点に要約される。第 1 に、「減損計上企業のほうが、一般に業績が悪い」とは必ずしもいえない。業績ないし収益性の指標いかんで、結論は異なりうる。ただし、減損計上企業が過剰投資による過大資産を抱え込んでいた可能性があることは確認できた。第 2 に、減損計上企業は、減損計上時に営業外損益を使って利益捻出をしている可能性があるが、「減損計上時に、逆説的に、営業利益や経常利益が大きく見える」といえるほどの明瞭な利益捻出操作は、観察できない。第 3 に、一部の企業は、減損処理

をビッグ・バス会計に利用している可能性がある。

いうまでもなく、この節で採用したパラメトリック分析の結果は、分析期間の選択はもちろんのこと、回帰モデルや変数の選択にも依存している。それらの選択いかんでは推定結果が異なりうるため、頑健性の高い分析、さらなる追加的な分析が必要である。

## 5 収益性（利益率）の比較(2)： ノンパラメトリック分析

この節では、収益性を比較するため、サンプルを2つのサブ・グループに分けた。ひとつは、少なくとも1回は減損損失を計上した減損計上企業のグループであり、もうひとつは、1回も減損損失を計上していない減損非計上企業のグループである。それらのサブ・グループ間でノンパラメトリック分析を行った。その比較は、財政年度ではなく、会計基準の早々期適用年、早期適用年、強制適用年の3年間に分けて行った。これは、各年度で一定のサンプル数を確保するためと、すでに確認したように、サンプル数そのものがその3年間で大きく異なっているからである。さらに、それらの適用年によって、企業の会計行動のパターンが異なっている可能性もあり、その潜在的なバイアスをコントロールするために、適用年度ごとに比較することにした。

ここでの仮説は、企業の利益平準化行動を想定して、つぎのように設定する。

### 仮説 A

減損計上企業は、減損損失を吸収する原資（利益）を捻出しているため、利益率は減損非計上企業よりも高い。

### 仮説 B

減損計上企業は、裁量の自由度が比較的に高い営業外損益を利用して利益を捻出しているため、営業外損益は減損非計上企業よりも多い。

### 仮説 C

減損計上企業は、減損損失を特別利益で相殺するため、減損損失を除いた特別損益（修正特別損益）は減損非計上企業よりも多い。

最初に、この仮説 A から仮説 C についてノンパラメトリック検定を行う前段階として、図 5 のグラフから概観を掴んでおこう。図 5.1 から図 5.8 には、利益率の平均およびメディアンを、図 5.9 から図 5.12 には、営業外損益の平均およびメディアンを、図 5.13 から図 5.16 には、修正特別損益の平均およびメディアンを、それぞれデフレーターに売上高を用いた場合と平均総資産を用いた場合の2通りについて表している。

仮説 A にかんしては、図 5.1 から図 5.8 の利益率のグラフを見てみると、図 5.1 と図 5.3



では、早々期適用、早期適用、強制適用のすべての期間において、減損計上企業の利益率が、減損非計上企業のそれを上回っており、仮説 A を肯定しているが、その他の 6 つの図においては、減損計上企業の利益率が、減損非計上企業のそれを、全期間で下回っており、全体としては、仮説 A に否定的である。

仮説 B にかんしては、図 5.9 から図 5.12 の営業外損益のグラフを見てみると、すべての図において、減損計上企業の営業外損益が、減損非計上企業のそれを、全期間で上回っており、仮説 B に肯定的である。

仮説 C にかんしては、図 5.13 から図 5.16 の修正特別損益のグラフを見てみると、図 5.13 の早期適用期と強制適用期および図 5.15 の早々期適用期では、減損計上企業の修正特別損益が、減損非計上企業のそれを上回っており、仮説 C を肯定しているが、その他のケースにおいては、減損計上企業の修正特別損益が、減損非計上企業のそれを下回っており、全体としては、仮説 C に否定的である。

次に、Mann-Whitney 検定を使って、仮説 A から仮説 C を検証した。検証結果は表 12 である。これによると、①減損計上企業の利益率は、減損非計上企業のそれよりも、すべての期間において下回っていること、②減損計上企業の営業外損益は、減損非計上企業のそれよりも、早々期適用時期および強制適用時期において上回っており、早期適用時期には両者に違いはないこと、③減損計上企業の修正特別損益と、減損非計上企業のそれに違いはないこと、が判明した。したがって、この結果から、仮説 A および仮説 C は棄却され、仮説 B のみが支持された。これは、図 5 で得られた概観とも一致している。

こんどは、損失回避の様子を図 6 のヒストグラムで確認してみよう。損益 0 の右側（黒字）の分布が濃いのに比べて、左側（赤字）の分布が不自然に薄い場合、損失が回避されて、無理に（わずかな）黒字が確保されていると解釈できる。図 6.1 から図 6.6 までは、税引前当期純利益／売上高の、図 6.7 から図 6.12 までは、税引前当期純利益／平均総資産のヒストグラムである。

まず、図 6.1 および図 6.2 と図 6.7 および図 6.8 から、減損非計上企業と減損計上企業のヒストグラムを比べてみると、税引前当期純利益は両者ともに、損益 0 の右側の分布が濃く、左側が不自然に薄くなっており、かつ、黒字企業は 0 から 0.2 までの範囲にほとんどが収まっていることから、減損計上の有無にかかわらず、企業は損失を回避し、無理に（わずかな）黒字を確保できるよう操作を行っている可能性があると言える。

図 6.3 から図 6.6 および図 6.9 から図 6.12 は、減損計上企業の税引前当期純利益の様子を、早々期適用年、早期適用年、強制適用年、全期間のそれぞれについて表したものである。これらの図においても、損益 0 の右側の分布が濃く、左側が不自然に薄くなっており、かつ、黒字企業は 0 から 0.2 までの範囲にほとんどが収まっている。したがって、いずれの適用年度においても、企業は損失を回避し、無理に（わずかな）黒字を確保できるよう操作を行っている可能性があると言える。図 6.9 においては、損益 0 の左側の分布が極端に薄く、0 から左に寄るにつれて密度が濃くなっており、なだらかな分布になっていない。

このことは、早々期適用年において、減損計上企業がビッグ・バスを行っている可能性を示唆している。

## 6 減損額の決定要因

前節までの分析は、減損計上企業と減損非計上企業とにサンプルを分けて、それらグループ間での業績の有意差を検証したものであった。ここでは、減損損失計上の有無をゼロイチにコード化したうえで、それと業績との関係が問われていた。この節では、分析を2つの次元で拡張してみる。ひとつは、減損計上のゼロイチではなく、減損損失の金額への分析対象の拡張である。これにより、ノンパラメトリックな分析手法は適用できなくなるが、一般的なOLS回帰を柔軟に適用できるようになる。

もうひとつは、独立変数と従属変数の入れ替えである。前節までは、減損計上の有無を与件として、それぞれに応じて業績がどのように異なるかを確認した。その分析は、減損計上の有無が独立変数、業績が従属変数とみなすものである。しかし、減損損失を与件として、それ以外の損益を適応的に操作するという想定に固執する必要はないであろう。むしろ、減損会計基準で経営者の広範な裁量が認められていることを前提とすれば、減損損失の額そのものを裁量的に調整することを通じて利益マネジメント (earnings management) をしている可能性もある。その会計行動を分析するにあたり、減損損失を被説明変数、それ以外の損益を説明変数としてみるのも有益であろう。

この節では、以下の回帰によって、減損損失の決定を推定する。

$$IMPAIR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D + \beta_1 OP_{it} + \beta_2 D * OP_{it} + \beta_3 FIN_{it} + \beta_4 D * FIN_{it} + \beta_5 ADJSP_{it} + \beta_6 D * ADJSP_{it} + u_{it} \quad (7)$$

*IMPAIR* は減損損失額、*D* は営業損失の場合を1、それ以外を0とするダミー変数で、(7)式の各変数は売上高もしくは平均総資産でデフレートしてある。(7)式については、ダミー変数を含まないモデルと含むモデルの2通りの回帰を行った。ダミー変数を含まないモデルにおいて、もしも、利益平準化が行われているならば、係数 $\beta$ は正になるであろう。つまり、業績が良く利益が多いほど、減損損失の額も大きくなると予想される。その係数が負であるならば、利益平準化とは逆のビッグ・バス会計が行われていると推定される。なぜなら、それが負であることは、利益が小さいほど、減損損失額が大きいことを意味しているからである。

しかし、減損損失を計上するすべての企業が、つねにビッグ・バス会計を行っているとはかぎらない。そこで、営業損失がビッグ・バス会計の契機になっているのかを確認するために、ダミー変数*D*を加えたモデルによる回帰も行っている。係数 $\alpha_1$ が正であれば、営業損失のときに大きな減損損失が計上されているからである。係数 $\beta_2$ が負である場合も、損失額が大きいほど減損損失が大きいから、ビッグ・バス会計が行われていると推定でき

る。係数 $\beta_3$ と $\beta_5$ が正であり、さらに係数 $\beta_4$ と $\beta_6$ が負の場合、その利益平準化傾向は営業赤字のときには弱まり、ビッグ・バスの方向へ減損損失額が決められていると解釈できる。係数 $\beta_3$ と $\beta_5$ が負であり、さらに係数 $\beta_4$ と $\beta_6$ が負の場合には、営業赤字の場合にはビッグ・バスが加速されることを意味する。

なお、本来は損失として計上する必要のないものまで減損損失に含めているのか否かは、ここでの分析からはわからない。ここでいうビッグ・バス会計は、あくまでも、業績が悪いにもかかわらず大きな損失が計上されているという形式的な意味である。

減損会計基準の適用年度によって企業の会計行動が異なっている可能性を考慮して、適用時期ごとに回帰分析を行った。表 13 は、回帰モデルの変数の相関関係を表しており、ここで見る限り、とくに相関の高さが問題になるものはなさそうである。回帰分析の結果は、表 14 に示しており、Panel A が売上高をデフレーターとした場合、Panel B が平均総資産をデフレーターとした場合である。3 期とあるのは、早々期適用年から強制適用年までの期間（2004 年 3 月－2007 年 2 月）であり、全サンプルとあるのは、3 期に 2007 年 3 月を加えた期間である。

まず、売上高をデフレーターとした Panel A の結果を見てみよう。各期の上段に記した、ダミー変数を用いず、利益のみを説明変数としたモデルの結果からは、すべての期間について、3 種類の利益のうちどれか 1 つが必ず統計的に有意に負であり、ビッグ・バス会計が行われていたことを示唆している。具体的には、早々期適用期では営業利益、営業外損益、特別損益が、早期適用期では営業外損益が、強制適用期、3 期間、全サンプルでは営業利益が、それぞれ負の係数であった。

下段に記した、ダミー変数を含めたモデルについては、早期適用期を除くすべての期間において、3 種類の利益のどれかが統計的に有意に負であり、また、係数 $\alpha_1$ が正あるいは係数 $\beta_2$ が負であったことから、ビッグ・バス会計が行われていた証拠を得られた。具体的には、早々期適用期、3 期間、全サンプルでは営業外損益と特別損益が負の係数、強制適用期では営業外損益が負の係数であり、早々期適用期、強制適用期、3 期間では係数 $\alpha_1$ が正、強制適用期、3 期間、全サンプルでは係数 $\beta_2$ が負であった。早々期適用期では、係数 $\beta_3$ と $\beta_5$ が負、かつ係数 $\beta_4$ が負であり、全サンプルでは、係数 $\beta_3$ と $\beta_5$ が負、かつ係数 $\beta_6$ が負であったことから、これらの期間では、営業赤字の場合にビッグ・バスが加速されることが示唆されている。上段のモデルの結果と比較すると、強制適用期、3 期間、全サンプルでは、ダミーを含めることによって、それまで負であった営業利益の係数が正に転じており、利益平準化の証拠が新たに判明したことになる。

次に、平均総資産をデフレーターとした Panel B の結果を見てみよう。上段のモデルの結果からは、すべての期間について、3 種類の利益のうちどれか 1 つが必ず統計的に有意に負であり、ビッグ・バス会計が行われていたことを示唆している。具体的には、早々期適用期では営業外損益と特別損益が、早期適用期、強制適用期、3 期間、全サンプルでは営業利益と営業外損益が、それぞれ負の係数であった。

下段に記した、ダミー変数を含めたモデルについては、すべての期間において、3種類の利益のどれかが統計的に有意に負であるか、係数 $\alpha_1$ が正あるいは係数 $\beta_2$ が負であったことから、ビッグ・バス会計が行われていた証拠を得られた。具体的には、早々期適用期では特別損益が負の係数、早期適用期では営業利益と営業外損益が負の係数、強制適用期、3期間、全サンプルでは営業利益、営業外損益、特別損益が負の係数であり、強制適用期、3期間、全サンプルでは係数 $\alpha_1$ が正、全サンプルでは係数 $\beta_2$ が負であった。3期間と全サンプルでは、係数 $\beta_3$ と $\beta_5$ が負、かつ係数 $\beta_4$ が負であり、これらの期間では、営業赤字の場合にビッグ・バスが加速されることが示唆されている。

したがって、表 14 からは、①すべての減損会計基準の適用年度において、ビッグ・バス会計が行われていたこと、②一部の時期では、利益平準化が行われていた可能性があること、が判明した。

## 7 減損処理と業績改善

減損処理の必要性があるときには、将来、損失が計上される蓋然性が高く、その状況では、利益情報、ひいては会計情報の有用性が低下ないし喪失すると考えられている。その状況では、減損損失を計上すると、その後の償却費負担が減少するため、減損処理後の会計年度では、業績が向上すると予想され、それによって会計情報の有用性が復活すると解釈されることが多い。他方、そのような業績のV字回復は名目的な現象に過ぎず、投資家にとってはノイズになるという指摘がなされているのも、周知の通りである。果たして、減損処理によって業績は改善するのか否か、それは将来の重要な実証課題である。ただし、そのことの評価に先立って、まずは事実を精確に確認しておく必要がある。

この節では、前期に減損損失を計上し、当期に減損損失を計上していない企業の業績に焦点をあてて、(1)減損損失を1回も計上していない減損非計上企業との比較、(2)当期に減損損失を計上している企業との比較、(3)減損を計上した前期と計上していない当期との比較を試みる。

### (1) 前期減損計上企業と減損非計上企業

ここでは、前期減損計上企業と減損非計上企業との比較を行う。まず、図7のグラフから概観を掴んでおこう。図7.1から図7.8には、前期減損計上企業と減損非計上企業の利益率の平均およびメディアンを、デフレーターに売上高を用いた場合と平均総資産を用いた場合の2通りについて表している。

これによると、図7.1、図7.3および図7.4の2004年度においては、前期減損計上企業の利益率が、減損非計上企業のそれを上回っているが、その他のグラフにおいては、逆に減損非計上企業の利益率のほうが高くなっている。したがって、この比較からは、前期の減損損失の計上によって、当期の業績が改善したとは言えない可能性が高い。

そこで、Mann-Whitney 検定を使って、さらに検証を行った。その結果は表15である。

これによると、2004年度においては、前期減損計上企業の利益率と減損非計上企業のそれとの間に、統計的に有意な差は検出されなかったものの、2005年度および2006年度においては、減損非計上企業の利益率のほうが、前期減損計上企業のそれを上回っていることが示されている。この結果は、図7のグラフで得られた概観と一致する。

したがって、表15からは、前期の減損損失の計上によって、当期の業績が改善したとは言えないことが判明した。

## (2) 当期減損計上企業と前期減損計上企業

ここでは、当期減損計上企業と前期減損計上企業との比較を行う。まず、図8のグラフから概観を掴んでおこう。図8.1から図8.8には、当期減損計上企業と前期減損計上企業の利益率の平均およびメディアンを、デフレーターに売上高を用いた場合と平均総資産を用いた場合の2通りについて表している。2004年度から2006年度について、当期減損計上企業の利益率と、前期減損計上企業のそれを比較したところ、図8.8の2006年度を除いて、前期減損計上企業の利益率のほうが、当期減損計上企業のそれを上回っている。したがって、この比較からは、前期の減損損失の計上によって、当期の業績が改善したと言える可能性が高い。

そこで、Mann-Whitney検定を使って、さらに検証を行った。その結果は表16である。これによると、2006年度の営業利益／平均総資産および経常利益／平均総資産については、当期減損計上企業と前期減損計上企業との間に、統計的に有意な差は検出されなかったものの、それ以外では、前期減損計上企業の利益率のほうが、当期減損計上企業のそれを上回っていることが示されている。この結果は、図8のグラフで得られた概観と一致する。

したがって、表16からは、前期の減損損失の計上によって、当期の業績が改善したことが判明した。

## (3) 減損計上年度と翌年度

ここでは、前期減損計上企業について、減損を計上した前期の利益率と、計上していない当期の利益率の比較を行う。まず、前項と同じ図8のグラフから概観を掴んでおこう。図8のグラフ中の右斜め上向きの矢印は、前期の減損損失の計上によって、翌期の業績が改善したことを示している。これによると、図8.6の2004年度から2005年度にかけては矢印が下向き、図8.8の2004年度から2005年度にかけては矢印が平行となっているが、その他のグラフにおいては、すべて矢印が右斜め上向きになっており、前期の減損損失の計上によって、翌期の業績が改善したと言える可能性が高い。

そこで、Wilcoxon検定を使って、さらに検証を行った。その結果は表17である。Panel Aの2004年度は、2004年3月期と2005年3月期を比較し、2005年度は、2004年4月期から2005年3月期と2005年4月期から2006年3月期を比較し、2006年度は、2005年4月期から2006年3月期と2006年4月期から2007年3月期を比較したものである。Panel B

の早々期適用翌年は、2004年3月期から2005年2月期と2005年3月期から2006年2月期を比較し、早期適用翌年は、2005年3月期から2006年2月期と2006年3月期から2007年2月期を比較したものである。Panel Cの早々期適用翌年は、2004年3月期と2005年3月期を、早期適用翌年は、2005年3月期と2006年3月期を、強制適用翌年は、2006年3月期と2007年3月期を比較したものである。

Panel Aでは、2005年度のOP/SとOP/AVTAを除き、減損を計上した前期の利益率よりも、計上していない当期の利益率のほうが、統計的に有意に上回っていることが示されている。Panel Bでは、早々期適用翌年と早期適用翌年のOP/Sを除き、減損を計上した前期の利益率よりも、計上していない当期の利益率のほうが、統計的に有意に上回っていることが示されている。Panel Cでは、早期適用翌年のOP/Sを除き、減損を計上した前期の利益率よりも、計上していない当期の利益率のほうが、統計的に有意に上回っていることが示されている。この結果は、図8のグラフで得られた概観と一致している。

したがって、表17からは、前期の減損損失の計上によって、当期の業績が改善したことが判明した。

#### (4) 回帰分析

減損処理がビッグ・バス会計に利用されるといわれるとき、減損損失の額が大きいほど、その後の業績改善度合いも大きいと想定されている。他の事情が等しいかぎり、より厳密に言うと、営業収益が一定であれば、将来業績の改善度は償却費負担の軽減度に比例し、その軽減度合いを決めるのは減損損失の大きさであるから、前記の想定は正しい。しかし、実際には、営業収益はマクロ経済環境や市場の競争条件などの不確実性の影響を受けている。したがって、減損損失が大きいほど利益（率）は大きく改善されるのかは、実際のデータを検証してみなければ、わからない。減損処理が業績を改善するという多くの人々の期待通りであったのか否か、それは優れて実証的な課題なのである。

この項では、減損損失の大きさと将来業績の改善度との関係を分析するため、回帰分析を行う。最初は、年度別のクロス・セクション回帰であり、回帰式は次の通りである。

$$\Delta Y_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{it-1} + \beta_2 D_{post} + u_{it} \quad (8)$$

$\Delta Y$ は、業績の改善度である。具体的には、営業利益／売上高，経常利益／売上高，営業利益／平均総資産，経常利益／平均総資産それぞれの対前年度増減（当期－前期）である。この値がプラス（マイナス）であれば、業績は向上（低下）している。IMP AIRは前期の減損損失であり、被説明変数にあわせて、デフレーター（前期売上高，前期平均総資産）を選択している。D<sub>post</sub>は、前期に減損損失を計上し、当期に計上していない場合を1，それ以外の場合を0とするダミー変数である。

## 仮説 I

減損処理を行うと、翌期の業績は向上し、係数 $\beta_2$ は正になる。

## 仮説 II

減損処理による損失額が大きいほど、翌期の業績は大きく向上し、係数 $\beta_1$ は正になる。

(8)式に基づく回帰によって、これらの仮説を検証する。回帰結果は表 18 である。Panel A から Panel C の時期区分は、表 17 のものと同じである。なお、表 18 には、回帰式そのものが統計的に有意でないモデルの結果が多く含まれているため、その点に注意する必要がある。

まず、Panel A では、2004 年度において、 $\Delta(OP/S)$ および $\Delta(OI/S)$ を被説明変数とした場合に、仮説 II が支持されている（2005 年度の $\Delta(OI/S)$ の場合、係数は統計的に有意だが、回帰式が有意でない）。また、2006 年度において、 $\Delta(OP/AVTA)$ を被説明変数とした場合に、仮説 I が支持されている。Panel B では、早期適用期において、 $\Delta(OI/S)$ を被説明変数とした場合に、仮説 II が支持されている。Panel C では、早々期適用期において、 $\Delta(OP/S)$ および $\Delta(OI/S)$ を被説明変数とした場合に、仮説 II が支持されている（早期適用期の $\Delta(OI/S)$ の場合、係数は統計的に有意だが、回帰式が有意でない）。また、強制適用期において、 $\Delta(OP/AVTA)$ および $\Delta(OI/AVTA)$ を被説明変数とした場合に、仮説 I が支持されている。

したがって、表 18 からは、減損処理を行うと翌期の業績が改善する、さらに、減損損失の額が大きいほどその後の業績改善度合いも大きい、という想定は、一部の期間において正しいことが判明した。

複数の年度を一括したパネル分析は、すでに述べたように、どの年度（期間）を対象とするかによって推定結果が異なりうるため、すべてのケースで一般性のある結果を導くことはできない。そのことを承知しつつ、この研究では、2005 年 3 月期から 2007 年 3 月期までを分析期間として、以下の回帰式をランダム効果モデルで推定した<sup>5</sup>。YEAR\_2 は早期適用時期ダミー、YEAR\_3 は強制適用時期ダミーである。

$$\Delta Y_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{it-1} + \beta_2 D_{post} + \gamma_1 YEAR\_2 + \gamma_2 YEAR\_3 + u_{it} \quad (9)$$

この(9)式による回帰結果は、表 19 である。ただし、 $\Delta(OP/S)$ および $\Delta(OI/S)$ を被説明変数とした場合には、回帰式そのものが統計的に有意でないため、これらのモデルの結果については除外する。

$\Delta(OP/AVTA)$ および $\Delta(OI/AVTA)$ を被説明変数とした場合には、仮説 II を支持する結果は得られなかったものの、仮説 I は支持されている。また、時期ダミーの係数をしてみると、平均総資産を分母とした利益変化率は、営業利益の場合、早期適用時期 > 強制適用時期 =

<sup>5</sup> この場合も、企業グループ間の差異を分析するため、企業効果は固定していない。

強制適用の翌期となり、経常利益の場合、早期適用時期＞強制適用の翌期＞強制適用時期の順に大きくなっている。

したがって、表 19 のパネル分析からは、減損処理を行うと翌期の業績が改善する、という想定は正しいと言えるが、減損損失の額が大きいほどその後の業績改善度合いも大きい、という想定を裏付ける証拠は得られなかった。

最後に、損失の発生頻度について、(9)式と同様の説明変数を用いたロジット分析を行った。回帰式は次の通りである。

$$LOSS_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{t-1} + \beta_2 D_{post} + \gamma_1 YEAR\_2 + \gamma_2 YEAR\_3 + u_{it} \quad (10)$$

$LOSS$  は、営業損失（経常損失）を 1、それ以外を 0 とするダミー変数である。減損処理によって、将来損失が生じる可能性が低下するならば、係数 $\beta_1$ または $\beta_2$ の符号は、負になるはずである。このロジット分析の対象は、①減損計上企業と減損非計上企業とを合わせたサンプル（表 20 の All）と②減損計上企業のみサンプル（表 20 の Impair）の 2 通りである。Panel A では営業損失のダミー変数を、Panel B では経常損失のダミー変数を被説明変数とした回帰の結果を示している。

これによると、①全サンプルによる回帰結果（(1), (3), (5), (7)）では、すべてのモデルで $\beta_2$ の符号は負、かつ $\beta_1$ の符号は正で、仮説 I は支持されたものの、仮説 II については棄却された。この結果は、前期に減損処理を行い、その減損損失額が小さいほど、翌期に損失を計上する確率が低下することを示唆している。②減損計上企業のみサンプルによる回帰結果（(2), (4), (6), (8)）でも、すべてのモデルで $\beta_1$ は正で、仮説 II は棄却された。この結果も、①全サンプルの場合と同じく、前期の減損損失が小さいほど、翌期に損失を計上する確率が低下することを示唆している。また、時期ダミーの係数を見てみると、強制適用の翌期における損失計上確率は、早期適用時期や強制適用時期よりも高い傾向がある。

したがって、表 20 のロジット分析からは、減損処理を行うと翌期の業績が改善する、という想定は正しいと言えるが、減損損失の額が大きいほどその後の業績改善度合いも大きい、という想定を裏付ける証拠は得られなかった。

最後に、この項で行った(8)から(10)式による回帰結果をまとめると、減損処理を行うと、翌期の業績が改善することが判明した。減損損失の額が大きいほど、その後の業績改善度合いも大きいと言えるかどうかは、一貫した証拠が得られず不明である。

## 8 ビッグ・バス会計にかんする頑健性テスト

この論文の 4～6 節の分析において、減損損失を補填するために営業外損益を捻出するという利益平準化行動にかんする証拠と、営業業績が悪化したときに減損損失額を大きくするというビッグ・バス会計にかんする証拠が得られていた。ここでは、デフレーターを平



均総資産に限定したうえで、減損損失額の決定について追加的な分析を加えることにより、それらの検証結果の頑健性を確認する。

すでに紹介したとおり、Francis et al. (1996)、Riedl (2004)、榎本 (2006) などの先行研究では、トービット回帰が分析に利用されている。6 節では、減損損失計上企業のみをサンプルとした回帰分析を行ったが、ここでは、減損非計上企業もサンプルに加えて、以下の式についてトービット回帰を試みた。

$$IMPAIR_{it} = \alpha + \beta_1 OP_{it} + \beta_2 FIN_{it} + \beta_3 ADJSP_{it} + \beta_4 DOWN + u_{it} \quad (11)$$

先行研究にならって、ダミー変数 *DOWN* を加えている。これは、減損損失控除前利益が対前年度と比べて減少している場合を 1、それ以外を 0 とするダミー変数である。このダミー変数が 1 であるとき、減損損失がなくても、税引前利益が減益であるから、減損損失の計上によって、減益幅は一層拡大する。その意味で、この係数  $\beta_4$  が正である場合には、ビッグ・バス会計が行われていると判断される。

しかし、この意味でのビッグ・バス会計は、汎用的な用語法ではないかもしれない。多くのケースでは、最終的に赤字になること、その損失額が大きくなるような会計行動が、ビッグ・バス会計と呼ばれている。したがって、たとえ減益幅が大きくても、黒字の範囲にとどまる場合には、それをビッグ・バス会計ととらえることには問題があるかもしれない。それは、先行研究が曖昧にしている問題点である。そのことを考慮して、以下の回帰式についても、トービット回帰を行った。

$$IMPAIR_{it} = \alpha + \beta_1 OP_{it} + \beta_2 FIN_{it} + \beta_3 ADJSP_{it} + \beta_4 LOSS\_ADJNIBT + u_{it} \quad (12)$$

ここで *LOSS\_ADJNIBT* は、減損損失控除前利益がマイナスの場合を 1、それ以外を 0 とするダミー変数である。

先行研究がかかえている第 2 の問題は、トービット回帰の頑健性である。この論文では、その信頼性を高めるために、ヘックマン (Heckman) の 2 段階回帰分析を行った。第 1 段階では、減損損失を計上するか否かの選択について、プロビット分析を行い、第 2 段階では、そこから得られる逆ミル比 (inverse mills ratio) によってサンプル・セレクション・バイアスを補正しつつ、減損損失額について回帰分析を行う方法である。トービット分析とヘックマン分析によって同じ結論が得られるか否か、確かめてみる。上記の(11)式の推定結果は表 21、(12)式の推定結果は表 22 にまとめた。Panel A はトービット回帰の結果、Panel B はヘックマン回帰の結果であり、それぞれ適用時期ごとに回帰を行っている。*YEAR\_1* は早々期適用時期ダミー、*YEAR\_2* は早期適用時期ダミー、*YEAR\_3* は強制適用時期ダミーである。

最初に、表 21 において、*DOWN* の係数に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよ

う。Panel A のトービット回帰の結果、すべての期間において、*DOWN* の係数は統計的に有意に正であった。このことは、税引前利益の減益企業が、減益幅を拡大するよう、増益企業よりも多額の減損損失を計上していることを意味している。次に、Panel B のプロビット回帰の結果を見てみると、ここでもすべての期間において、*DOWN* の係数は統計的に有意に正であった。このことは、税引前利益の減益企業のほうが、増益企業よりも、減損損失を計上する確率が高いことを意味している。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、3期と全サンプルにおいてのみ、*DOWN* の係数は統計的に有意に正であった。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いてサンプル・セレクション・バイアスをコントロールすることによって、「税引前利益の減益企業が、減益幅を拡大するよう、増益企業よりも多額の減損損失を計上している」という意味でのビッグ・バスを示す証拠は、Panel B では減少した。ただし、「税引前利益の減益企業のほうが、増益企業よりも、減損損失を計上する確率が高い」という意味でのビッグ・バスを示す証拠については、すべての期間において示されている。

こんどは、表 21 において、各利益の係数 $\beta_1 \sim \beta_3$ に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよう。(7)式の説明において述べたように、これらの係数は、利益平準化が行われているならば正に、ビッグ・バス会計が行われているならば負になると解釈できる。Panel A によると、強制適用時期、3期、全サンプルの *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、3期と全サンプルの *FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。次に、Panel B のプロビット回帰では、強制適用時期、3期、全サンプルの *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、強制適用時期、3期、全サンプルの *FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、3期と全サンプルの *OP/AVTA* と *FIN/AVTA* の両方についてビッグ・バスが観察されている。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いたサンプル・セレクション・バイアスのコントロールによって、Panel A の強制適用時期の *OP/AVTA* について観察されたビッグ・バスの証拠は Panel B では消滅し、3期と全サンプルの *FIN/AVTA* について観察された利益平準化の証拠は、Panel B ではビッグ・バスの証拠に変わっている。

表 21 のヘックマン回帰の結果をまとめると、①トービット回帰とヘックマン回帰で得られる結果が、期間によっては異なること、②税引前利益の減益企業にかんする、減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスは、全期間において行われていること、③税引前利益の減益企業にかんする、減損損失額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスは、3期と全サンプルでのみ行われていること、④減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスが営業利益について、利益平準化が営業外損益について、それぞれ行われていること、⑤減損損失額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスが、営業利益と営業外損益について行われていること、が判明した。

表 22 についても同様に、まず、*LOSS\_ADJNIBT* の係数に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよう。Panel A のトービット回帰の結果、すべての期間において、

*LOSS\_ADJNIBT* の係数は統計的に有意に正であった。このことは、税引前利益の赤字企業が、損失額を拡大するよう、黒字企業よりも多額の減損損失を計上していることを意味している。次に、Panel B のプロビット回帰の結果を見てみると、ここでもすべての期間において、*LOSS\_ADJNIBT* の係数は統計的に有意に正であった。このことは、税引前利益の赤字企業のほうが、黒字企業よりも、減損損失を計上する確率が高いことを意味している。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、強制適用時期、3期、全サンプルにおいてのみ、*LOSS\_ADJNIBT* の係数は統計的に有意に正であった。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いてサンプル・セレクション・バイアスをコントロールすることによって、「税引前利益の赤字企業が、損失額を拡大するよう、黒字企業よりも多額の減損損失を計上している」という意味でのビッグ・バスを示す証拠は、Panel B では減少した。ただし、「税引前利益の赤字企業のほうが、黒字企業よりも、減損損失を計上する確率が高い」という意味でのビッグ・バスを示す証拠については、すべての期間において示されている。

こんどは、各利益の係数 $\beta_1 \sim \beta_3$ に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよう。(11)式と同じく、これらの係数は、利益平準化が行われているならば正に、ビッグ・バス会計が行われているならば負になると解釈できる。Panel A によると、早期適用時期、強制適用時期、3期、全サンプルの *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、早々期適用時期の *OP/AVTA* 及び強制適用時期、3期、全サンプルの *FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。次に、Panel B のプロビット回帰では、強制適用時期、3期、全サンプルの *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、強制適用時期、3期、全サンプルの *FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、3期と全サンプルの *OP/AVTA* と *FIN/AVTA* の両方についてビッグ・バスが、全サンプルの *ADJSP/AVTA* について利益平準化が観察されている。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いたサンプル・セレクション・バイアスのコントロールによって、Panel A の早期適用時期及び強制適用時期の *OP/AVTA* について観察されたビッグ・バスの証拠と、早々期適用時期の *OP/AVTA* と強制適用時期の *FIN/AVTA* について観察された利益平準化の証拠は、Panel B では消滅し、3期と全サンプルの *FIN/AVTA* について観察された利益平準化の証拠は、Panel B ではビッグ・バスの証拠に変わっている。また、Panel B では新たに全サンプルの *ADJSP/AVTA* について利益平準化の証拠が出現している。

表 22 のヘックマン回帰の結果をまとめると、①トービット回帰とヘックマン回帰で得られる結果が、期間によっては異なること、②税引前利益の赤字企業にかんする、減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスは、全期間において行われていること、③税引前利益の赤字企業にかんする、減損損失の計上額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスは、強制適用時期、3期、全サンプルでのみ行われていること、④減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスが営業利益について、利益平準化が営業外損益について、それぞれ行われていること、⑤減損損失額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスが営業利益と営

業外損益について、利益平準化が修正特別損益について、それぞれ行われていること、が判明した。

先行研究がかかえている最後の（第3の）問題は、ビッグ・バス会計のトリガーである。減損損失控除前利益の減益幅拡大にせよ、損失額拡大にせよ、(11)式と(12)式の分析では、減損以外の損益と減損損益とのいずれが与件でいずれが利益マネジメントの操作対象であるのかは、あいまいにされている。①他の損益の額が不可避的、制約的であるために、減損損失の額を操作して、利益目標あるいは損失目標を達成するのか、それとも、②減損損失額が出発点となって、他の損益の額を操作するのか、(11)式や(12)式の分析からは判断できない。先行研究では、暗黙のうちに、①のシナリオが想定されているようであるが、回帰分析からは因果の方向はわからないだけでなく、そもそも、ビッグ・バス会計のトリガーにたいする問題意識が希薄である。

ほんらい、ビッグ・バス会計は、本業である営業活動における外生的ショックがトリガーになって生じると考えられる。減損損失控除前利益の状況は、ビッグ・バス会計の存在を推定させる代理変数ではあるものの、減損損失控除前利益の変動それ自体はビッグ・バス会計のトリガーではない。その問題を検討するにあたり、この研究では、減収（売上高の減少）、営業減益、経常減益、営業損失、経常損失の5つについて、減損損失額を大きくさせるか否かを分析した。その結果が、表23である。分析の対象は、全サンプルである。Panel Aはトービット回帰の結果、Panel Bはヘックマン回帰の結果を示している。

表23では、まず *TRIGGER* の係数に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよう。Panel A のトービット回帰の結果、減収、営業損失、経常損失の場合において、*TRIGGER* の係数は統計的に有意に正であり、営業減益と経常減益の場合においては、統計的に有意に負であった。このことは、①減収企業、営業赤字企業、経常赤字企業が、増収企業、営業黒字企業、経常黒字企業に比べて、より多額の減損損失を計上していること、②営業減益企業、経常減益企業が、営業増益企業、経常増益企業に比べて、より少額の減損損失を計上していること、を意味している。つまり、減収、営業赤字、経常赤字がビッグ・バスのトリガーであるのに対し、営業減益、経常減益はトリガーではない。それどころか、減益時には、減益幅を縮小するよう、増益企業よりも少額の減損損失額に押さえようと、利益平準化を図っていることを示している。

次に、Panel B のプロビット回帰の結果を見てみると、営業損失、経常損失の場合において、*TRIGGER* の係数は統計的に有意でなく、営業減益と経常減益の場合においては、統計的に有意に負、減収の場合は正であった。このことは、営業利益（経常利益）の減益企業のほうが、増益企業よりも、減損損失を計上する確率が低いことを意味しており、利益平準化が行われていると推定される。したがって、減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスにかんしても、減益はトリガーではない。これとは逆に、減収はトリガーであることが判明した。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、減収、営業損失、経常損失の場合における *TRIGGER* の係数に変化がないのに対し、営業減益と経常減益の

場合においては、Panel A では負であった係数が、統計的に有意でなくなっている。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いたサンプル・セレクション・バイアスのコントロールによって、減損損失の計上額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスのトリガーを示す証拠に違いはないことが判明した。また、Panel A の減益企業で観察された減損損失額の調整を通じた利益平準化を示す証拠が、Panel B では減損を計上するか否かの選択を通じた利益平準化の証拠にちょうどすり替わっている。

こんどは、各利益の係数に着目して、Panel A と Panel B を比較してみよう。(11)式、(12)式と同じく、これらの係数は、利益平準化が行われているならば正に、ビッグ・バス会計が行われているならば負になると解釈できる。Panel A によると、5つのモデルのすべてで *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、営業減益ダミーモデルを除く4つのモデルで *FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。次に、Panel B のプロビット回帰では、すべてのモデルの *OP/AVTA* についてはビッグ・バスが、*FIN/AVTA* については利益平準化が観察されている。さらに、減損損失額についての回帰を見てみると、すべてのモデルの *OP/AVTA* と *FIN/AVTA* の両方についてビッグ・バスが観察されている。Panel A と Panel B を比べると、プロビット回帰を用いたサンプル・セレクション・バイアスのコントロールによって、Panel A の4つのモデルの *FIN/AVTA* について観察された利益平準化の証拠が、Panel B では、減損を計上するか否かの選択を通じた利益平準化の証拠にちょうどすり替わっている上に、減損損失額の調整のほうは、すべてビッグ・バスの証拠に変わっている。また、Panel A の営業減益ダミーモデルでは *FIN/AVTA* について利益マネジメントの証拠は何も観察されなかったのに対し、Panel B では他の4つのモデルと同様に、減損を計上するか否かの選択を通じて利益平準化を行い、減損損失額の調整によってビッグ・バスを行っているという証拠が新たに出現した。

表 23 のヘックマン回帰の結果をまとめると、①トービット回帰とヘックマン回帰で得られる結果が、期間によっては異なること、②減収のみが、減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスのトリガーとなっているのに対し、減益企業では、逆に、減損を計上するか否かの選択を通じて利益平準化が行われていること、③減収、営業赤字、経常赤字が、減損損失額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスのトリガーとなっていること、④減損を計上するか否かの選択を通じたビッグ・バスが営業利益について、利益平準化が営業外損益について、それぞれ行われていること、⑤減損損失額の裁量的な決定を通じたビッグ・バスが、営業利益と営業外損益について行われていること、が判明した。

したがって、この節で行った表 21 から表 23 の分析によって、この論文の4～6節の分析において得られた、減損損失を補填するために営業外損益を捻出するという利益平準化行動にかんする証拠と、営業業績が悪化したときに減損損失額を大きくするというビッグ・バス会計にかんする証拠に、さらなる頑健性を加えることができたと言えるであろう。先行研究がかかえる問題点への対処を試みたという意味でも、この節で行った分析は有意義なものであった。

## 9 おわりに

この研究では、売上高利益率と平均総資産利益率に着目して、減損損失計上企業の業績動向を分析した。それらの利益率は、ほんらい、企業固有の企業効果と日本経済全体の景気に左右される年度効果（時間効果）をともなう、不確実に変動している。それらの企業効果と年度効果を除いて、減損処理にともなう業績の変化を抽出するため、この論文では、減損非計上企業をさしあたりのベンチマークとしたうえで、減損損失計上企業の、①減損会計基準導入前、②減損損失計上年度、③減損損失を計上した翌年度の3つの局面について、利益率を比較した。売上高利益率と平均総資産利益率は、異なる動きを示していたが、平均総資産利益率は、減損計上企業の収益性低下の様子と、減損処理による業績改善という直感に符合する動きを示していた。他方、売上高利益率については、規則性を見いだすことが難しかった。ただし、巷間言われているような、「減損損失の大きさを操作することによるV字型の業績回復」は、観察されなかった。

減損処理に直面した企業がどのような会計行動をとるかという利益マネジメントのパターンにかんしては、画一的な規則性は見られず、むしろ、企業ごとのバラツキ、多様なパターンが存在を示唆する結果が得られた。利益平準化行動については、営業利益率、経常利益率を観察するがぎり、確認できなかった。わずかに、営業外損益を利用して減損損失の補填を補填するような行動が観察された。ただし、複数の年度に分けて減損損失を計上する企業が存在することからもわかるとおり、一部の企業は、利益平準化行動を採用しているといえるであろう。全体を通じてシステムティックであるとはいえないものの、複数の分析結果は、減損処理と同時に他の損失を計上するビッグ・バス会計が行われていることを示していた。

もちろん、すべての企業が利益平準化かビッグ・バス会計かのいずれかを選択しているわけではない。減損損失が特別損失に計上され、それは一時的損失であるとして、投資家が企業評価において重視しないことを期待するなら、減損処理にたいして特別な会計行動をとらなくても不思議ではない。この論文で利益平準化行動やビッグ・バス会計について、明白な証拠が得られないのは、そうした企業（経営者）の期待による不作為の適応行動に依るのかもしれない。もとより、企業の会計行動は、インセンティブや手段だけではなく、市場での評価も加味して分析されなければならない。企業（経営者）は、会計行動の結果としての市場の評価も考慮に入れて意思決定しているはずだからである。減損損失の計上をめぐる企業行動の分析もその例外ではなく、それは将来に残された検討課題である。

## 参 考 文 献

- Ahmed, A. S. and L. Guler, "Evidence on the Effects of *SFAS 142* on the Reliability of Goodwill Write-Offs," working paper, Texas A&M University, 2007.
- Ali, A. and K. R. Kumar, "The Magnitudes of Financial Statement Effects and Accounting Choice: The Case of the Adoption of *SFAS 87*," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, No. 1, July 1994, 89 – 114.
- Amir, E. and A. Ziv, "Economic Consequences of Alternative Adoption Rules for New Accounting Standards," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 14, No. 3, Fall 1997, 543 – 568.
- Anantharaman, D., "Has *SFAS 142* Diminished the Reliability of Goodwill Write-offs?" working paper, Columbia Business School, 2007.
- Balsam, S., I.-M. Haw and S. B. Lilien, "Mandated Accounting Changes and Managerial Discretion," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, No. 1, July 1995, 3 – 29.
- Bartov, E., F. W. Lindahl and W. Ricks, "Stock Price Behavior Around Announcements of Write-Offs," *Review of Accounting Studies*, Vol. 3, No. 4, December 1998, 327 – 385.
- Bauman, C. C., M. P. Bauman and R. F. Halsey, "Do Firms Use the Deferred Tax Asset Valuation Allowance to Manage Earnings?," *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 23, No. 2, Supplement 2001, 27 - 48.
- Beatty, A. and J. Weber, "The Importance of Accounting Discretion in Mandatory Accounting Changes: An Examination of the Adoption of *SFAS 142*," working paper, Ohio State University and MIT Sloan School of Management, 2005.
- , "Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of *SFAS 142* Goodwill Impairments," *Journal of Accounting Research*, Vol. 44, No. 2, May 2006, 257 – 288.
- Bens, D. A. and W. Heltzer, "The Information Content and Timeliness of Fair Value Accounting: Goodwill Write-offs Before, During and After Implementation of *SFAS 142*," working paper, University of Chicago, Graduate School of Business, 2005.
- Bens, D. A., W. Helzer and B. Segal, "The Information Content of Goodwill Impairments and the Adoption of *SFAS 142*," working paper, University of Arizona, 2007.
- Brimble, M. and A. Hodgson, "The Value Relevance of Comprehensive Income Components for Industrial Firms," working paper, Griffith University, 2005.
- Brozovsky, J. A., D. Murray and F. H. Selto, "Extended Adoption Windows by the Financial Accounting Standards Board," *Research in Accounting Regulation*, Vol. 7, 1993, 119 – 136.
- Bujaki, M. L. and B. J. McConomy, "Income Tax Accounting Policy Choice: Exposure Draft Responses and the Early Adoption Decision by Canadian Companies," *Accounting Perspectives*, Vol. 6, No. 1, 2007, 21 – 53.

- Cameron, A. B. and L. Stephens, "The Treatment of Non-Recurring Items in the Income Statement and Their Consistency with FASB Concept Statement," *ABACUS*, Vol. 27, No. 2, September 1991, 81 - 96.
- Chai, M. L. and S. Tung, "The Effect of Earnings-Announcement Timing on Earnings Management," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 29, Nos. 9-10, November/December 2002, 1337 – 1354.
- Chambers, D. J., "Has Goodwill Accounting Under SFAS 142 Improved Financial Reporting," working paper, University of Kentucky, 2007.
- Chao, C.-L., R. L. Kelsey, S.-M. Horng and C.-Y. Chiu, "Evidence of Earnings Management from the Measurement of the Deferred Tax Allowance Account," *Engineering Economist*, Vol. 49, No. 1, January 2004, 63 - 93.
- Chen, K. C. W. and C.-W. J. Lee, "Executive Bonus Plans and Accounting Trade-offs: The Case of the Oil and Gas Industry, 1985-86," *Accounting Review*, Vol. 70. No. 1, January 1995, 91 – 111.
- DeGeorge, F., J. Patel and R. Zeckhauser, "Earnings Management to Exceed Thresholds," *Journal of Business*, Vol. 72, No. 1, 1999, 1 – 33.
- D'Souza, J. and N. Yehuda, "The Valuation of Goodwill and Other Intangible Assets Recognized in Acquisitions," working paper, Cornell University, 2007.
- Elliott, J. A. and J. D. Hanna, "Repeated Accounting Write-Offs and the Information Content of Earnings," *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, Supplement 1996, 135 – 155.
- Elliott, J. A. and W. H. Shaw, "Write-Offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions," *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, Supplement 1988, 91 – 119.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to be Disposed of, Statement of Financial Accounting Standards No. 121*, 1995, Norwalk, CT, FASB.
- , *Goodwill and Other Intangible Assets, Statement of Financial Accounting Standards No. 142*, 2001, Norwalk, CT, FASB.
- , *Accounting for the Impairment of Disposal of Long-Lived Assets, Statement of Financial Accounting Standards No. 144*. 2001. Norwalk, CT, FASB.
- Francis, J., J. D. Hanna and L. Vincent, "Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs," *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, Supplement 1996, 117 – 134.
- Frank, M. M. and S. O. Rego, "Do Managers Use the Valuation Allowance Account to Manage Earnings around Certain Earnings Targets?," *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 28, No. 1, Spring 2006, 43 – 65.
- Gu, Z., C.-W. J. Lee and J. G. Rosett, "Measuring the Pervasiveness of Earnings Management from Quarterly Accrual Volatility," working paper, Carnegie Mellon University, November



2003.

- Gujarathi, M. R. and R. E. Hoskin, "Evidence of Earnings Management by the Early Adopters of SFAS 96," *Accounting Horizons*, Vol. 6, No. 4, December 1992, 18 – 31.
- Healy, P. M., "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, Nos, 1-3, April 1985, 85 – 107.
- Henning, S. L., W. H. Shaw and T. Stock, "The Amount and Timing of Goodwill Write-Offs and Revaluations: Evidence from U.S. and U.K. Firms," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 23, No. 2, September 2004, 99 – 121.
- Huddart, S. and H. Louis, "Managerial Stock Sales and Earnings Management during the 1990s Stock Market Bubble," working paper, The Pennsylvania State University, August 2005.
- Iatridis, G. E. and N. L. Joseph, "Characteristics of UK Firms Related to Timing of Adoption of Statement of Standard Accounting Practice No. 20," *Accounting and Finance*, Vol. 46, No. 3, September 2006, 429 – 455.
- Jarva, H., "Do Firms Manage Fair Value Estimates?: An Examination of SFAS142 Goodwill Impairments," working paper, University of Oulu, 2008.
- Jordan, C. E., S. J. Clark and C. E. Vann, "Using Goodwill Impairment To Effect Earnings Management During SFAS No. 142's Year Of Adoption And Later," *Journal of Business & Economic Research*, Vol. 5, No. 1, January 2007, 23 – 30.
- Landsman, W. R., "Fair Value and Value Relevance: What Do We Know?" working paper, University of North Carolina, 2006.
- Langer, R. and B. Lev, "The FASB's Policy of Extended Adoption for New Standards: An Examination of FAS No. 87," *Accounting Review*, Vol. 68, No. 3, July 1993, 515 – 533.
- Lee, P., "The Big Bath Hypothesis: Accruals Management in Response to Dividend Reduction and Omission," *International Journal of Management*, Vol. 23, No. 2, June 2006, 281 – 288.
- Mohanram, P. S., "How to Manage Earnings Management?," working paper, Columbia University, October 2003.
- Nissim, D. and S. Penman, "The Boundaries of Fair Value Accounting," working paper, Columbia University, 2006.
- Peek, E., "The Use of Discretionary Provisions in Earnings Management: Evidence from the Netherlands," *Journal of International Accounting Research*, Vol. 3, No. 2, 2004, 27 - 43.
- Ramanna, K. and R. L. Watts, "Evidence on the Effects of Unverifiable Fair-Value Accounting," working paper, Harvard Business School and MIT Sloan School of Management, 2007.
- Rees, L., S. Gill and R. Gore, "An Investigation of Asset Write-Downs and Concurrent Abnormal Accruals," *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, Supplement 1996, 157 – 169.
- Riedl, E. J., "An Examination of Long-Lived Asset Impairments," *Accounting Review*, Vol. 79, No. 3, July 2004, 823 – 852.

- Sami, H. and M. J. Welsh, "Characteristics of Early and Late Adopters of Pension Accounting Standards," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, No. 1, Fall 1992, 212 – 236.
- Senteney, D. L. and J. R. Strawser, "The Impact of Financial Statement Effects on the Adoption of Accounting Pronouncements: The Case of SFAS 87," *Advances in Accounting*, Vol. 8, 1990, 37 – 60.
- Shalev, R., "Recognition of Non-Amortizable Intangible Assets in Combinations," working paper, Columbia University, 2007.
- Simon, T. D. and M. L. Costigan, "Additional Evidence on the Determinants of Accounting Policy Choice: The Case of Positive Early Adopters of SFAS 96," *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 35, No.4, Autumn 1996, 49 – 63.
- Smith, J. A. and Z. Rezaee, "Earnings Management by the Early Adopters of SFAS No. 106," *International Advances in Economic Research*, Vol. 1, No. 4, November 1995, 426 – 430.
- Stefanescu, M., "The Effect of SFAS 144 on Managers' Income Smoothing Behavior," working paper, The Pennsylvania State University, January 2006.
- Stone, M. and R. W. Ingram, "The Effect of Statement 87 on the Financial Reports of Early Adopters," *Accounting Horizons*, Vol. 2, No. 3, September 1988, 48 – 61.
- Walsh, P., R. Craig and F. Clarke, "Big Bath Accounting Using Extraordinary Items Adjustments: Australian Empirical Evidence," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 18, No. 2, January 1991, 173 – 189.
- Zhang, I. and Y. Zhang, "Accounting Discretion and Purchase Price Allocation after Acquisitions," working paper, University of Minnesota, 2007.

榎本正博, 「減損会計基準の適用における利益マネジメント—早期適用企業を用いた分析—」, 日本管理会計学会 2006 年度第 1 回管理会計リサーチセミナー発表論文, May 2006.

岡部孝好, 「価値損傷損失の会計と日本企業の裁量行動 (一)」, 『会計』, Vol. 154, No. 5, November 1998, 655 – 666.

———, 「同上 (二・完)」, 『会計』, Vol. 154, No. 6, December 1998, 924 – 934.

大日方隆, 「法人企業統計個票データによる利益属性と会計行動」, 『消滅企業の消滅に至るプロセスの検証およびその結果を利用することによる補正手段の研究』(三輪芳朗・大日方隆・大森裕浩), 財務省財務総合政策研究所, 2008 年 3 月.

川島健司, 「減損会計の測定をめぐる実証分析」, 『会計』, Vol. 169, No. 5, May 2006, 736 – 751.

木村晃久, 「減損会計基準の早期適用による利益マネジメント—基準設定主体が早期適用期間を設けた趣旨は達成されたか—」, 『産業経理』, Vol. 67, No. 2, July 2007, 122 – 129.

高寺貞男, 「公正価値推定の費用便益分析の試み」『大阪経大論集』第 58 巻第 5 号 2007 年 11 月 237 – 240.

辻正雄,「減損会計早々期・早期適用企業の財務分析」,『企業会計』, Vol. 57, No. 4, April 2005,  
4 - 11.

表1 サンプルの分布

年度	全サンプル		減損計上企業	
	上場+非上場	非上場	上場+非上場	非上場
1996	3,676	743		
1997	3,771	740		
1998	3,855	726		
1999	3,967	696		
2000	4,076	646		
2001	4,184	583		
2002	4,175	503		
2003	4,092	388	128	13
2004	4,042	310	427	46
2005	3,979	218	1,403	76
2006	3,903	138	1,271	49
合計	43,720	5,691	3,229	184

表2 減損計上企業

決算月	決算期別				年度別			
	サンプル数	減損なし	減損あり	割合	サンプル数	減損あり	割合	
200403	2,866	2,738	128	0.0447	H15	2,866	128	0.0447
200404	39	39	0	0.0000				
200405	98	95	3	0.0306				
200406	117	115	2	0.0171				
200407	31	29	2	0.0645				
200408	65	63	2	0.0308				
200409	154	144	10	0.0649				
200410	51	49	2	0.0392				
200411	63	61	2	0.0317				
200412	301	268	33	0.1096				
200501	68	57	11	0.1618				
200502	226	196	30	0.1327				
200503	2,828	2,498	330	0.1167				
200504	39	37	2	0.0513				
200505	97	96	1	0.0103				
200506	117	113	4	0.0342				
200507	31	30	1	0.0323				
200508	66	54	12	0.1818				
200509	152	145	7	0.0461				
200510	48	48	0	0.0000				
200511	57	56	1	0.0175				
200512	306	267	39	0.1275				
200601	62	54	8	0.1290				
200602	224	160	64	0.2857				
200603	2,783	1,519	1,264	0.4542	H17	3,982	1,403	0.3523
200604	39	24	15	0.3846				
200605	97	59	38	0.3918				
200606	113	73	40	0.3540				
200607	29	21	8	0.2759				
200608	61	38	23	0.3770				
200609	143	87	56	0.3916				
200610	46	24	22	0.4783				
200611	59	31	28	0.4746				
200612	300	177	123	0.4100				
200701	62	35	27	0.4355				
200702	222	78	144	0.6486				
200703	2,733	1,986	747	0.2733				
Total	14,793	11,564	3,229	0.2183	14,793	3,229	0.2183	

表 3.1 減損損失の記述統計量

Panel A: 減損損失額									
決算月	サンプル数	減損計上企業	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
200403	2,866	128	5,340	14,985	4	235	835	3,133	116,215
200404	39	0	---	---	---	---	---	---	---
200405	98	3	450	451	187	187	191	971	971
200406	117	2	3,955	5,525	48	48	3,955	7,862	7,862
200407	31	2	1,001	834	411	411	1,001	1,591	1,591
200408	65	2	754	180	626	626	754	881	881
200409	154	10	322	238	64	103	346	360	854
200410	51	2	155	114	74	74	155	235	235
200411	63	2	678	780	126	126	678	1,229	1,229
200412	301	33	2,920	6,120	11	183	674	3,051	32,685
200501	68	11	5,698	15,116	90	133	724	3,007	51,144
200502	226	30	7,823	26,417	13	392	1,456	3,130	145,418
200503	2,828	330	3,038	9,341	1	114	530	2,368	136,209
200504	39	2	128	27	109	109	128	147	147
200505	97	1	1,231	---	1,231	1,231	1,231	1,231	1,231
200506	117	4	305	438	23	57	121	554	957
200507	31	1	3	---	3	3	3	3	3
200508	66	12	986	1,325	2	133	436	1,461	4,616
200509	152	7	826	873	138	260	462	999	2,674
200510	48	0	---	---	---	---	---	---	---
200511	57	1	446	---	446	446	446	446	446
200512	306	39	926	1,985	1	58	270	1,042	11,698
200601	62	8	984	1,338	27	116	571	1,198	4,076
200602	224	64	3,055	6,810	24	104	472	2,140	32,397
200603	2,783	1,264	1,143	4,565	1	40	176	650	114,705
200604	39	15	306	448	5	31	109	513	1,712
200605	97	38	240	395	1	32	125	273	2,259
200606	113	40	223	340	1	16	55	308	1,591
200607	29	8	551	891	14	60	250	551	2,675
200608	61	23	195	353	1	22	74	156	1,312
200609	143	56	463	1,119	1	14	49	438	5,806
200610	46	22	353	508	2	36	110	574	1,934
200611	59	28	175	185	6	24	108	269	691
200612	300	123	595	1,785	1	24	82	428	17,580
200701	62	27	691	2,088	3	42	199	526	11,010
200702	222	144	1,188	3,728	2	71	225	723	35,934
Total	12,060	2,482	1,665.973	6893.65	1	50	222.5	873	145,418

表 3.1 減損損失の記述統計量（続き）

Panel B: 減損損失／売上高							
決算月	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
200403	0.0314	0.0573	0.0001	0.0043	0.0124	0.0303	0.4259
200404	---	---	---	---	---	---	---
200405	0.0078	0.0034	0.0053	0.0053	0.0065	0.0117	0.0117
200406	0.0265	0.0344	0.0022	0.0022	0.0265	0.0508	0.0508
200407	0.0474	0.0135	0.0378	0.0378	0.0474	0.0570	0.0570
200408	0.0103	0.0010	0.0096	0.0096	0.0103	0.0110	0.0110
200409	0.0294	0.0354	0.0004	0.0062	0.0136	0.0419	0.1065
200410	0.0099	0.0116	0.0017	0.0017	0.0099	0.0181	0.0181
200411	0.0214	0.0053	0.0176	0.0176	0.0214	0.0251	0.0251
200412	0.0321	0.0886	0.0001	0.0045	0.0121	0.0206	0.5129
200501	0.0400	0.0249	0.0007	0.0165	0.0428	0.0636	0.0808
200502	0.0364	0.0630	0.0004	0.0073	0.0127	0.0321	0.2985
200503	0.0389	0.0996	0.0000	0.0019	0.0078	0.0265	0.7989
200504	0.0177	0.0223	0.0019	0.0019	0.0177	0.0334	0.0334
200505	0.0368	---	0.0368	0.0368	0.0368	0.0368	0.0368
200506	0.0149	0.0231	0.0020	0.0021	0.0041	0.0278	0.0494
200507	0.0003	---	0.0003	0.0003	0.0003	0.0003	0.0003
200508	0.0443	0.0592	0.0001	0.0158	0.0254	0.0490	0.2205
200509	0.0536	0.0854	0.0007	0.0052	0.0171	0.0700	0.2401
200510	---	---	---	---	---	---	---
200511	0.0125	---	0.0125	0.0125	0.0125	0.0125	0.0125
200512	0.0163	0.0414	0.0001	0.0012	0.0038	0.0097	0.2407
200601	0.0429	0.0523	0.0022	0.0071	0.0240	0.0671	0.1448
200602	0.0144	0.0177	0.0002	0.0025	0.0084	0.0175	0.0862
200603	0.0290	0.2019	0.0000	0.0012	0.0044	0.0152	6.6846
200604	0.0221	0.0344	0.0002	0.0010	0.0060	0.0279	0.1219
200605	0.0171	0.0265	0.0000	0.0012	0.0060	0.0212	0.1191
200606	0.0224	0.0388	0.0002	0.0029	0.0080	0.0206	0.2017
200607	0.1648	0.1954	0.0001	0.0185	0.1101	0.2919	0.4773
200608	0.0216	0.0689	0.0000	0.0008	0.0026	0.0126	0.3311
200609	0.2742	1.7006	0.0000	0.0016	0.0059	0.0218	12.7073
200610	0.0231	0.0354	0.0001	0.0016	0.0069	0.0250	0.1353
200611	0.0171	0.0433	0.0002	0.0012	0.0033	0.0158	0.2200
200612	0.0213	0.0631	0.0000	0.0008	0.0036	0.0121	0.5290
200701	0.0429	0.1232	0.0003	0.0039	0.0088	0.0265	0.6320
200702	0.0192	0.0633	0.0000	0.0016	0.0051	0.0112	0.4805
Total	0.0347	0.2980	0.0000	0.0015	0.0058	0.0184	12.7073

表 3.1 減損損失の記述統計量（続き）

Panel C: 減損損失／平均総資産							
決算月	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
200403	0.0214	0.0310	0.0000	0.0038	0.0119	0.0233	0.1847
200404	---	---	---	---	---	---	---
200405	0.0102	0.0061	0.0040	0.0040	0.0103	0.0163	0.0163
200406	0.0307	0.0377	0.0040	0.0040	0.0307	0.0574	0.0574
200407	0.0286	0.0106	0.0211	0.0211	0.0286	0.0360	0.0360
200408	0.0186	0.0080	0.0129	0.0129	0.0186	0.0242	0.0242
200409	0.0226	0.0234	0.0013	0.0043	0.0109	0.0383	0.0698
200410	0.0059	0.0042	0.0030	0.0030	0.0059	0.0089	0.0089
200411	0.0279	0.0046	0.0246	0.0246	0.0279	0.0312	0.0312
200412	0.0278	0.0582	0.0001	0.0047	0.0104	0.0300	0.3152
200501	0.0413	0.0278	0.0012	0.0125	0.0533	0.0568	0.0708
200502	0.0386	0.0407	0.0014	0.0112	0.0272	0.0443	0.1397
200503	0.0251	0.0549	0.0000	0.0017	0.0060	0.0206	0.4536
200504	0.0186	---	0.0186	0.0186	0.0186	0.0186	0.0186
200505	0.0437	---	0.0437	0.0437	0.0437	0.0437	0.0437
200506	0.0443	0.0779	0.0019	0.0044	0.0071	0.0842	0.1611
200507	0.0002	---	0.0002	0.0002	0.0002	0.0002	0.0002
200508	0.0344	0.0304	0.0001	0.0136	0.0237	0.0509	0.0983
200509	0.0291	0.0232	0.0026	0.0046	0.0264	0.0543	0.0644
200510	---	---	---	---	---	---	---
200511	0.0264	---	0.0264	0.0264	0.0264	0.0264	0.0264
200512	0.0108	0.0212	0.0001	0.0011	0.0022	0.0064	0.1035
200601	0.0434	0.0571	0.0020	0.0050	0.0206	0.0698	0.1549
200602	0.0247	0.0393	0.0001	0.0041	0.0117	0.0260	0.2351
200603	0.0166	0.0422	0.0000	0.0012	0.0040	0.0139	0.5533
200604	0.0272	0.0417	0.0003	0.0019	0.0098	0.0385	0.1450
200605	0.0164	0.0232	0.0001	0.0014	0.0071	0.0229	0.1041
200606	0.0191	0.0327	0.0002	0.0028	0.0075	0.0174	0.1694
200607	0.0814	0.1077	0.0002	0.0219	0.0341	0.1050	0.3295
200608	0.0103	0.0290	0.0000	0.0009	0.0033	0.0058	0.1418
200609	0.0195	0.0364	0.0001	0.0012	0.0051	0.0238	0.1965
200610	0.0228	0.0381	0.0003	0.0015	0.0080	0.0230	0.1373
200611	0.0078	0.0088	0.0002	0.0011	0.0026	0.0133	0.0286
200612	0.0155	0.0462	0.0000	0.0007	0.0029	0.0087	0.3823
200701	0.0189	0.0261	0.0005	0.0028	0.0086	0.0261	0.1190
200702	0.0201	0.0428	0.0000	0.0027	0.0077	0.0171	0.3952
Total	0.0193	0.0432	0.0000	0.0015	0.0054	0.0183	0.5533



表 3.2 減損損失額の適用年度別記述統計量

Panel A: 減損損失額							
時 期	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
早々期適用	4,866	15,397	4	225	776	2,816	145,418
早期適用	2,693	8,285	1	105	474	1,929	136,209
強制適用	994	4,033	1	36	152	573	114,705

図 1.1 減損損失額

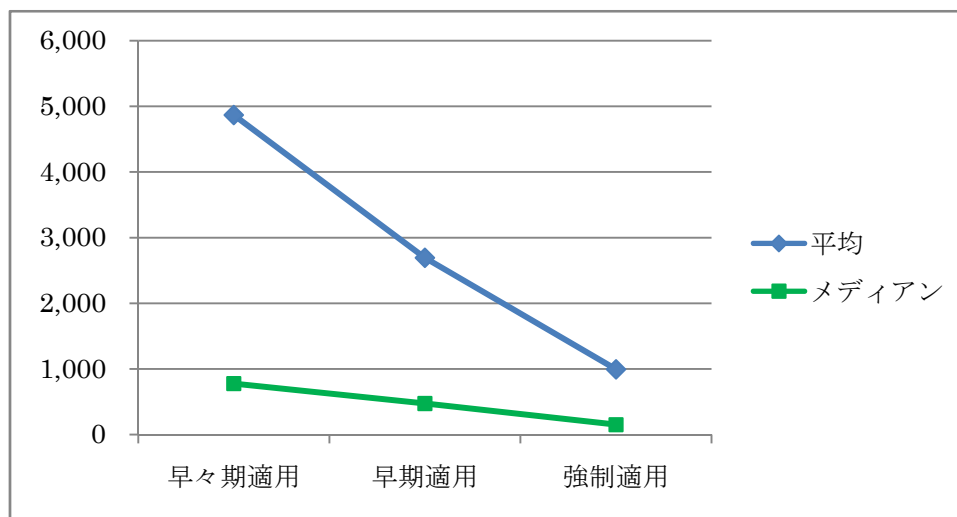


表 3.2 減損損失／売上高の適用年度別記述統計量 (続き)

Panel B: 減損損失／売上高							
時 期	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
早々期適用	0.0318	0.0600	0.0001	0.0053	0.0132	0.0313	0.5129
早期適用	0.0337	0.0865	0.0000	0.0019	0.0078	0.0255	0.7989
強制適用	0.0354	0.3477	0.0000	0.0012	0.0047	0.0152	12.7073

図 1.2 減損損失／売上高

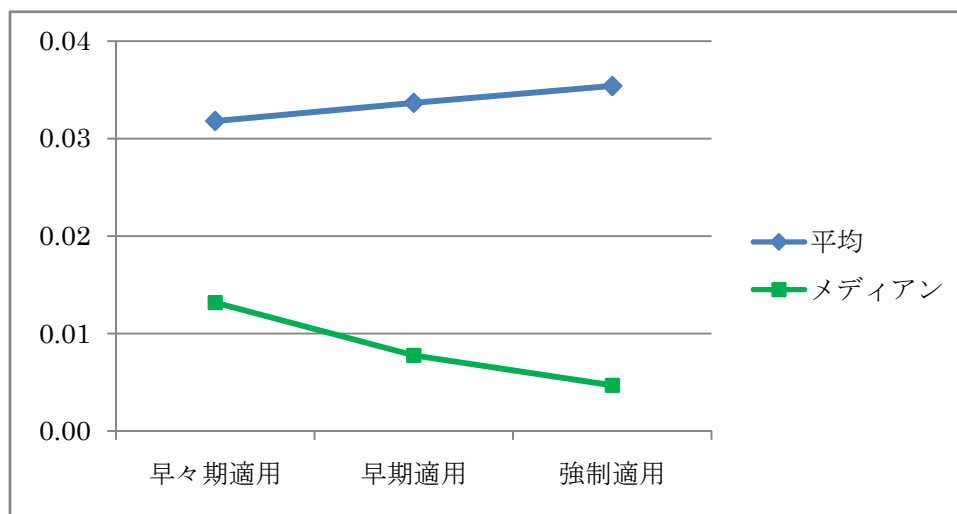


表 3.2 減損損失／平均総資産の適用年度別記述統計量（続き）

Panel C: 減損損失／平均総資産							
時 期	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
早々期適用	0.0250	0.0367	0.0000	0.0046	0.0124	0.0291	0.3152
早期適用	0.0246	0.0502	0.0000	0.0018	0.0069	0.0229	0.4536
強制適用	0.0172	0.0418	0.0000	0.0012	0.0047	0.0155	0.5533

図 1.3 減損損失／平均総資産

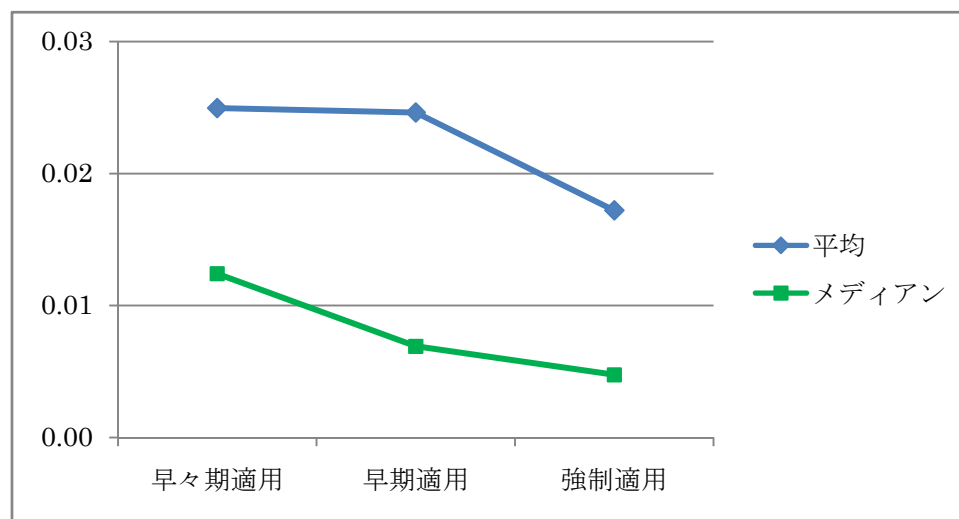


表 4 収益性（利益率）の記述統計量

Panel A1: 営業利益／売上高		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	0.0448	0.1776	- 6.5673	0.0189	0.0387	0.0699	0.5223
1997	0.0369	0.4351	- 19.6471	0.0143	0.0352	0.0664	0.5454
1998	0.0376	0.0974	- 2.1257	0.0107	0.0295	0.0626	0.6165
1999	0.0446	0.0873	- 2.0526	0.0150	0.0348	0.0678	0.5733
2000	0.0260	0.7834	- 36.0000	0.0161	0.0378	0.0727	0.6512
2001	0.0168	0.6521	- 30.1220	0.0081	0.0281	0.0618	0.7009
2002	0.0382	0.1309	- 4.1437	0.0125	0.0318	0.0646	0.7285
2003	0.0431	0.2086	- 7.5842	0.0153	0.0359	0.0692	0.7377
2004	0.0456	0.2069	- 7.5515	0.0167	0.0391	0.0752	0.8320
2005	0.0452	0.2171	- 7.7797	0.0149	0.0386	0.0781	0.8160
2006	0.0376	0.2699	- 7.8687	0.0152	0.0379	0.0768	0.9544
Panel A2: 営業利益／売上高		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	0.0435	0.1400	- 3.7911	0.0160	0.0370	0.0704	0.5600
1997	0.0011	0.8629	- 29.2500	0.0118	0.0341	0.0690	0.6875
1998	- 0.2434	10.1185	- 416.2857	0.0067	0.0292	0.0664	1.0000
1999	- 0.0030	1.2669	- 49.6661	0.0114	0.0370	0.0768	0.8641
2000	0.0020	0.7386	- 24.6957	0.0150	0.0437	0.0881	0.6800
2001	- 0.0168	0.7539	- 26.0000	0.0054	0.0350	0.0803	0.8169
2002	- 0.0053	0.8888	- 30.4000	0.0117	0.0390	0.0850	0.9444
2003	0.0352	0.4767	- 10.7107	0.0213	0.0489	0.0969	0.9999
2004	0.0509	0.4829	- 9.7895	0.0268	0.0578	0.1139	0.9857
2005	0.0373	1.3271	- 50.6316	0.0277	0.0596	0.1264	0.9950
2006	- 0.0769	4.9324	- 197.0000	0.0260	0.0608	0.1269	0.9985
Panel B1: 経常利益／売上高		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	0.0391	0.2040	- 6.7019	0.0171	0.0354	0.0648	0.5137
1997	0.0326	0.4747	- 21.4706	0.0135	0.0325	0.0622	0.5267
1998	0.0344	0.0982	- 1.9593	0.0093	0.0272	0.0591	0.6124
1999	0.0429	0.0893	- 2.0819	0.0144	0.0332	0.0648	0.5759
2000	0.0238	0.8157	- 37.5000	0.0161	0.0371	0.0710	0.6024
2001	0.0125	0.8365	- 39.1463	0.0083	0.0277	0.0617	0.7003
2002	0.0350	0.1710	- 6.8678	0.0115	0.0297	0.0626	0.7271
2003	0.0414	0.2278	- 8.8020	0.0150	0.0349	0.0678	0.7405
2004	0.0468	0.2104	- 7.6242	0.0177	0.0409	0.0781	0.8054
2005	0.0495	0.2213	- 7.8384	0.0174	0.0428	0.0823	0.8336
2006	0.0402	0.2871	- 8.7546	0.0169	0.0417	0.0835	0.9976
Panel B2: 経常利益／売上高		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	0.0383	0.1637	- 3.7983	0.0142	0.0341	0.0683	0.5994
1997	- 0.0142	1.0791	- 38.0000	0.0103	0.0325	0.0661	0.6875
1998	- 0.4044	16.4072	- 677.7143	0.0052	0.0275	0.0637	1.0000
1999	- 0.0210	1.4612	- 49.7150	0.0105	0.0352	0.0759	4.3000
2000	- 0.0180	1.0735	- 30.3737	0.0145	0.0431	0.0884	0.6359
2001	- 0.0480	1.8119	- 71.0412	0.0056	0.0344	0.0807	8.0000
2002	- 0.1265	5.7937	- 247.1077	0.0113	0.0390	0.0822	8.5263
2003	- 0.0583	3.7738	- 150.7692	0.0208	0.0477	0.0957	7.1923
2004	- 0.4320	19.5303	- 809.7895	0.0269	0.0583	0.1154	7.7500
2005	- 0.5872	24.9697	- 1,016.4000	0.0294	0.0631	0.1302	10.0000
2006	- 0.4116	13.9281	- 539.7500	0.0284	0.0649	0.1337	1.9533

表4 収益性（利益率）の記述統計量（続き）

Panel C1: 営業利益／平均総資産		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	0.0436	0.0521	- 0.5363	0.0167	0.0355	0.0627	0.6142
1998	0.0385	0.0605	- 0.5634	0.0114	0.0296	0.0588	0.7762
1999	0.0422	0.0973	- 3.3131	0.0156	0.0341	0.0638	0.6222
2000	0.0456	0.0915	- 2.0421	0.0176	0.0373	0.0667	1.0516
2001	0.0341	0.0690	- 1.0281	0.0087	0.0263	0.0558	0.6127
2002	0.0394	0.0613	- 0.6740	0.0131	0.0309	0.0583	0.6107
2003	0.0453	0.0608	- 0.5818	0.0170	0.0345	0.0629	0.6795
2004	0.0466	0.0650	- 0.6634	0.0177	0.0383	0.0688	0.5225
2005	0.0458	0.0616	- 0.5966	0.0160	0.0389	0.0699	0.4621
2006	0.0445	0.0618	- 0.4401	0.0172	0.0392	0.0702	0.5340
Panel C2: 営業利益／平均総資産		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	0.0477	0.1097	- 1.1875	0.0134	0.0350	0.0704	3.1429
1998	0.0396	0.1733	- 5.9228	0.0067	0.0305	0.0657	2.0000
1999	0.0507	0.1096	- 1.7204	0.0112	0.0375	0.0781	1.4373
2000	0.0547	0.1179	- 1.5484	0.0150	0.0425	0.0861	0.7987
2001	0.0450	0.1110	- 1.0000	0.0071	0.0323	0.0786	0.6754
2002	0.0492	0.1274	- 1.1667	0.0121	0.0379	0.0840	0.7889
2003	0.0637	0.1345	- 2.0520	0.0200	0.0477	0.0954	0.9500
2004	0.0777	0.1233	- 0.7353	0.0252	0.0548	0.1052	1.8198
2005	0.0773	0.1015	- 0.5790	0.0247	0.0531	0.1072	1.0483
2006	0.0700	0.0973	- 0.8225	0.0226	0.0524	0.1024	0.7675
Panel D1: 経常利益／平均総資産		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	0.0420	0.0537	- 0.7106	0.0147	0.0340	0.0608	0.6099
1998	0.0371	0.0610	- 0.7096	0.0094	0.0277	0.0591	0.7791
1999	0.0419	0.0982	- 3.3131	0.0135	0.0335	0.0654	0.6250
2000	0.0458	0.0943	- 2.1263	0.0167	0.0376	0.0687	1.0516
2001	0.0346	0.0711	- 1.1027	0.0083	0.0269	0.0571	0.6122
2002	0.0385	0.0640	- 0.8594	0.0113	0.0294	0.0573	0.6107
2003	0.0448	0.0618	- 0.6753	0.0160	0.0343	0.0639	0.6795
2004	0.0480	0.0663	- 0.6550	0.0190	0.0403	0.0713	0.5557
2005	0.0492	0.0632	- 0.7486	0.0192	0.0427	0.0747	0.4620
2006	0.0478	0.0637	- 0.4896	0.0188	0.0420	0.0764	0.5389
Panel D2: 経常利益／平均総資産		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	0.0459	0.1113	- 1.1944	0.0104	0.0340	0.0710	3.1429
1998	0.0359	0.2570	- 9.6423	0.0047	0.0285	0.0657	2.0000
1999	0.0497	0.1157	- 1.7634	0.0094	0.0375	0.0785	1.4234
2000	0.0536	0.1214	- 1.5161	0.0136	0.0435	0.0895	0.8626
2001	0.0444	0.1206	- 1.1980	0.0074	0.0340	0.0786	0.6754
2002	0.0468	0.1392	- 2.1100	0.0114	0.0382	0.0839	0.8147
2003	0.0616	0.1545	- 3.2875	0.0188	0.0471	0.0950	1.0500
2004	0.0754	0.1682	- 4.5020	0.0254	0.0555	0.1052	1.8378
2005	0.0739	0.2123	- 7.2483	0.0275	0.0568	0.1110	1.0483
2006	0.0640	0.3130	- 11.7570	0.0253	0.0547	0.1057	0.7860

図 2.1 営業利益／売上高 (平均)

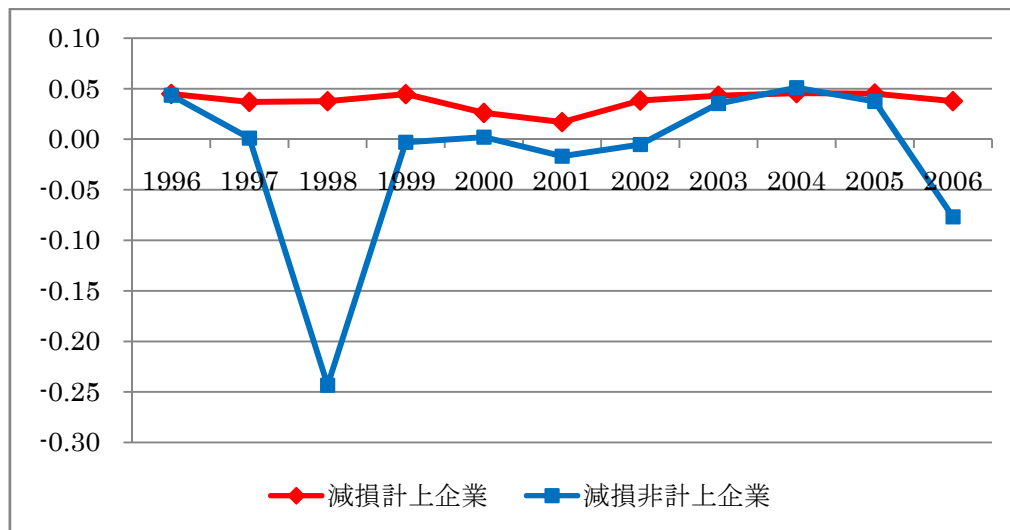


図 2.2 営業利益／売上高 (メディアン)

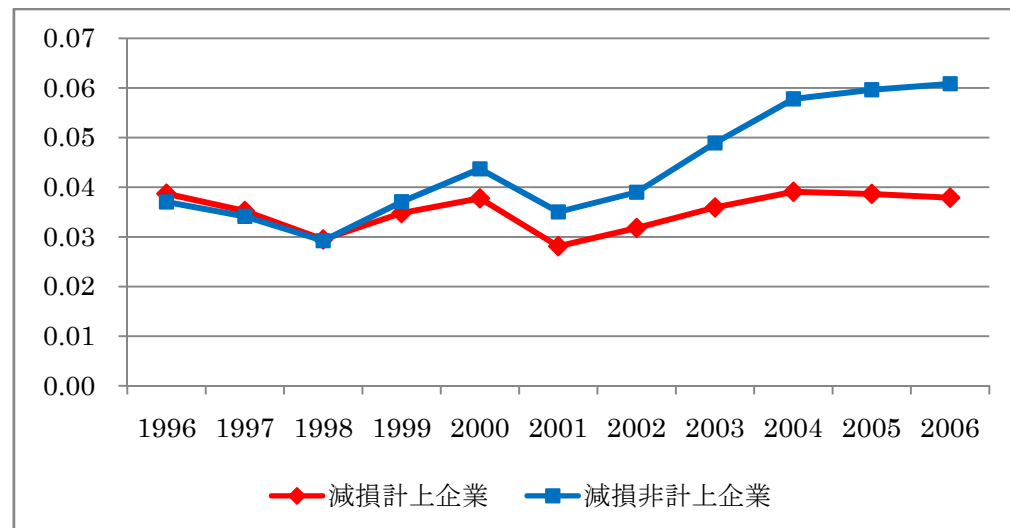


図 2.3 経常利益／売上高 (平均)

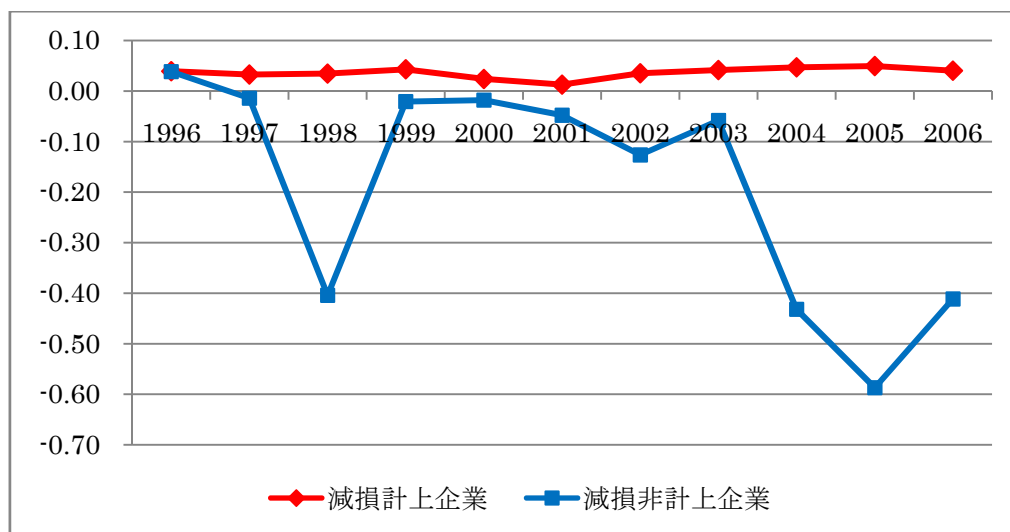


図 2.4 経常利益／売上高 (メディアン)

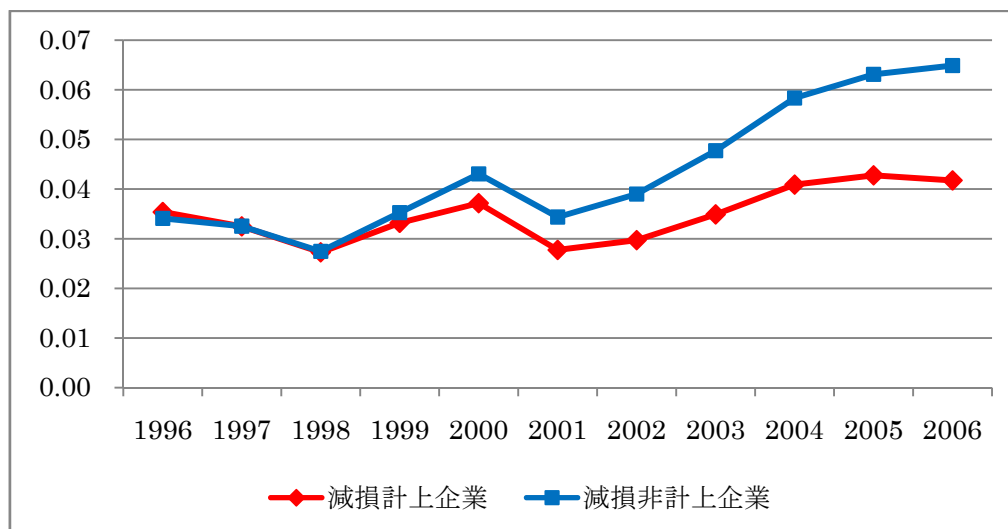


図 2.5 営業利益／平均総資産 (平均)

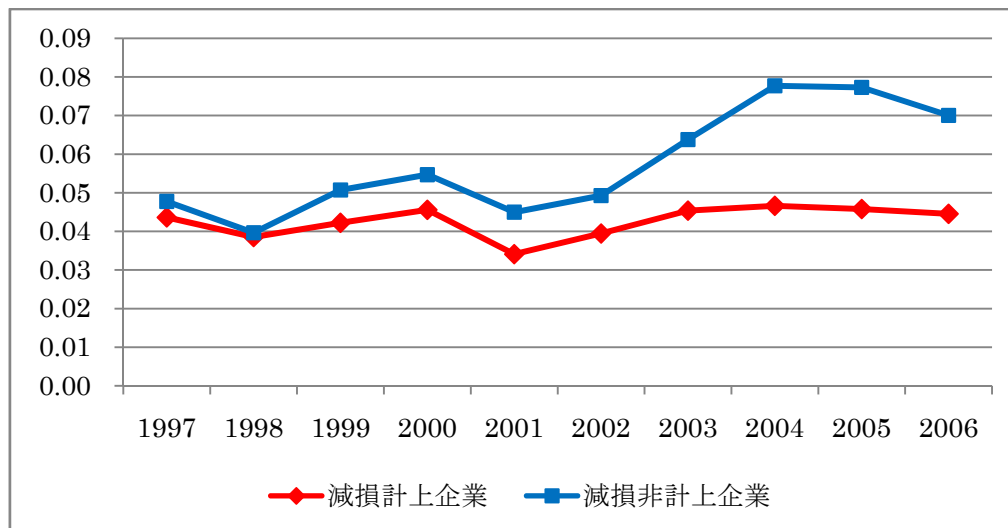


図 2.6 営業利益／平均総資産 (メディアン)

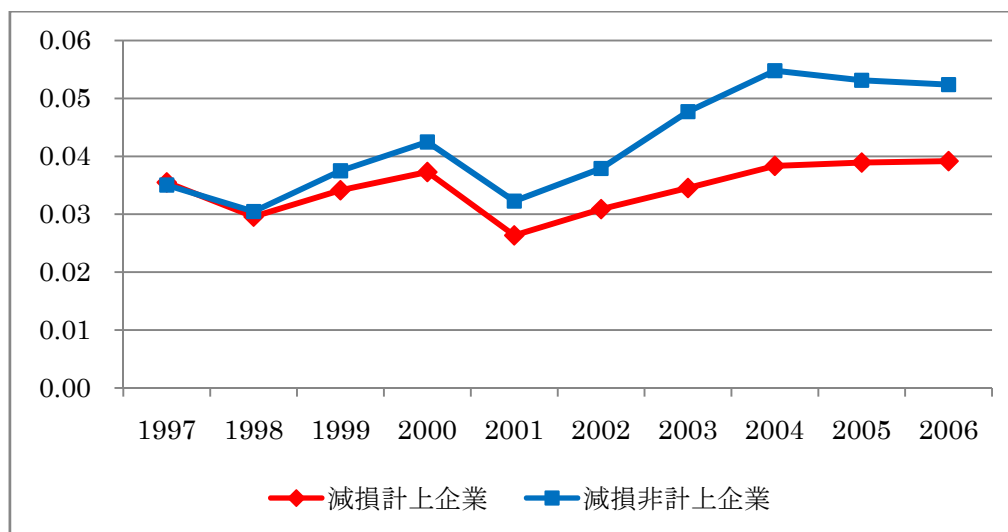


図 2.7 経常利益／平均総資産 (平均)

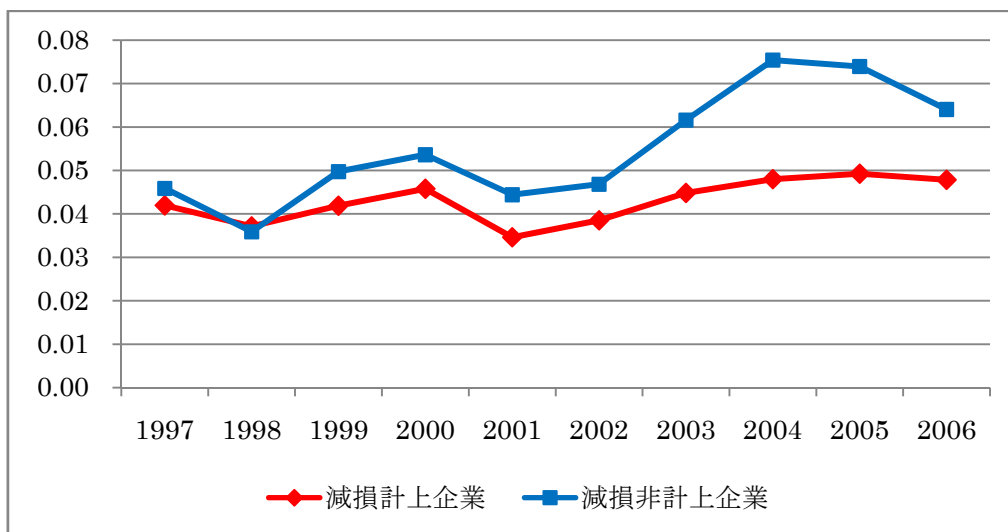


図 2.8 経常利益／平均総資産 (メディアン)

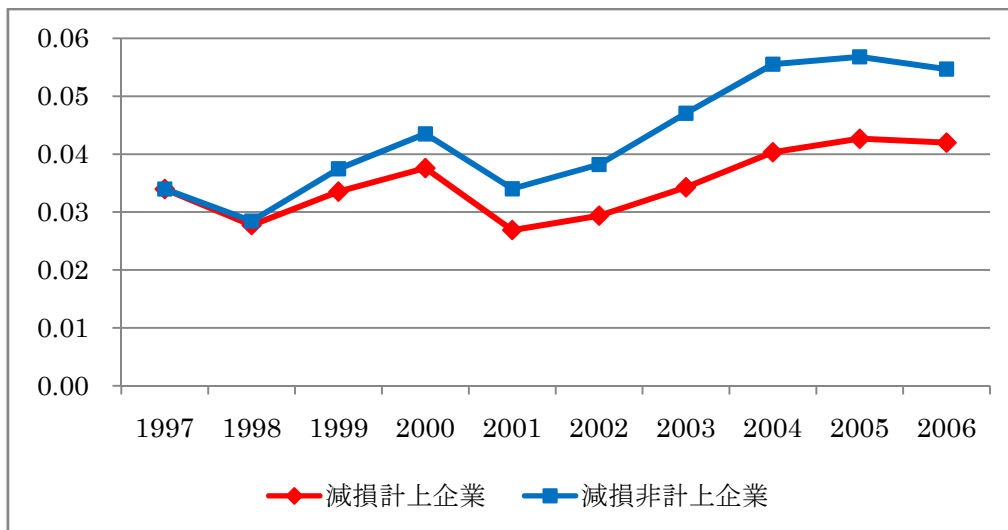


表 5 收益性格差(1) : OLS

Panel A:  $Y_{it} = \alpha + \beta COM_{imp} + \sum \gamma_y D_y + u_{it}$

Panel B:  $Y_{it} = \alpha + \beta_1 D_{imp} + \beta_2 YEAR + u_{it}$

Panel A									
Dep. Var.	$COM_{imp}$			$F$	$p$ -value	Adj. $R^2$			
	Coef.	$t$ -value	$p$ -value						
<i>OP/S</i>	0.0579	2.13	0.033	4.54	0.0332	0.0001			
<i>OIS</i>	0.2452	2.62	0.009	6.89	0.0087	0.0001			
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0151	- 14.39	0.000	207.19	0.0000	0.0114			
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0123	- 8.23	0.000	67.76	0.0000	0.0054			
Panel B									
Dep. Var.	$D_{imp}$			$YEAR$			$F$	$p$ -value	Adj. $R^2$
	Coef.	$t$ -value	$p$ -value	Coef.	$t$ -value	$p$ -value			
<i>OP/S</i>	0.0578	2.15	0.032	0.0049	0.91	0.363	2.32	0.0981	0.0002
<i>OIS</i>	0.2439	2.64	0.008	- 0.0177	- 1.05	0.294	3.73	0.0241	0.0003
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0151	- 14.31	0.000	0.0020	11.84	0.000	185.16	0.0000	0.0091
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0122	- 8.20	0.000	0.0021	7.87	0.000	49.52	0.0000	0.0042

表 6 收益性格差(2) : Random-effects GLS regression

$Y_{it} = \alpha + \beta_1 COM_{imp} + \beta_2 YEAR + \sum \gamma_y D_y + u_{it}$

Dep. Var.	$COM_{imp}$			$YEAR$			Wald $\chi^2$	$p$ -value	Adj. $R^2$ (overall)
	Coef.	$z$ -value	$p$ -value	Coef.	$z$ -value	$p$ -value			
<i>OP/S</i>	0.1879	0.74	0.461				55.53	0.0000	0.0002
<i>OP/S</i>	0.1879	0.74	0.461	- 0.0001	- 0.57	0.571	55.53	0.0000	0.0002
<i>OIS</i>	0.3191	1.28	0.200				9.08	0.5248	0.0003
<i>OIS</i>	0.3191	1.28	0.200	- 0.0002	- 1.40	0.162	20.77	0.0228	0.0003
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0146	- 4.74	0.000				291.24	0.0000	0.0096
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0146	- 4.17	0.000	0.0004	3.68	0.000	42.91	0.0000	0.0073
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0118	- 2.85	0.004				203.10	0.0000	0.0046
<i>OP/AVTA</i>	- 0.0118	- 2.89	0.004	0.0006	2.89	0.004	14.13	0.0009	0.0032



表7 収益性格差(3)：ダイナミック・パネル推定

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Y_{it-1} + \beta_2 COM_{imp} + \beta_3 YEAR + \beta_4 PERIOD + \beta_5 D_{imp} + u_{it}$$

Panel A														
Dep. Var.	$Y_{it-1}$		$COM_{imp}$		$YEAR$				Wald $\chi^2$	$p$ -value				
<i>OP/S</i>	0.6421	*	24.3872		- 0.0014	*			11.37	0.0099				
<i>OI/S</i>	0.5567	***	350.1031	**	- 0.0011	*			1,057.97	0.0000				
<i>OP/AVTA</i>	0.5054	***	- 0.2112	***	- 0.0000				444.30	0.0000				
<i>OI/AVTA</i>	0.5999	***	- 0.0253		0.0004	*			160.47	0.0000				
Panel B														
Dep. Var.	$Y_{it-1}$		$COM_{imp}$		$YEAR$		$PERIOD$		$D_{imp}$		Wald $\chi^2$	$p$ -value		
<i>OP/S</i>	0.6422	**	23.3960		- 0.0018	***	0.0051				28.80	0.0000		
<i>OP/S</i>	0.6424	**	23.4756		- 0.0017	***	0.0052		- 0.0029		30.07	0.0000		
<i>OI/S</i>	0.5567	***	349.3897	**	- 0.0019	**	- 0.0052				1,375.39	0.0000		
<i>OI/S</i>	0.5567	***	351.2158	**	- 0.0021	***	- 0.0048		0.0051		1,366.97	0.0000		
<i>OP/AVTA</i>	0.5182	***	- 0.1828	**	- 0.0009	***	0.0061		***		462.28	0.0000		
<i>OP/AVTA</i>	0.5182	***	- 0.1823	**	- 0.0009	***	0.0061		***		461.93	0.0000		
<i>OI/AVTA</i>	0.6135	***	- 0.0347		- 0.0009	***	0.0081		***		152.54	0.0000		
<i>OI/AVTA</i>	0.6132	***	- 0.0344		- 0.0009	***	0.0081		***		151.93	0.0000		
Panel C														
Dep. Var.	$Y_{it-1}$		$COM_{imp}$		$YEAR$		$PERIOD$		$D_{imp}$		Wald $\chi^2$	$p$ -value		
<i>FIN/S</i>	0.6977	***	151.9752	***	- 0.0070	***	- 0.0260		***		0.0319	***	170,245.80	0.0000
<i>FIN/AVTA</i>	1.7046	***	- 0.6711	***	- 0.0007	***	0.0030		***		0.0005		1,941.52	0.0000

\*\*\* significant at the 1% level (two tail) \*\*significant at the 5% level (two tail) \*significant at the 10% level (two tail)

表 8 営業外損益の記述統計量

Panel A1: 営業外損益／売上高		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	-0.0057	0.0662	-2.4351	-0.0079	-0.0015	0.0033	0.0924
1997	-0.0042	0.0446	-1.8235	-0.0071	-0.0011	0.0034	0.1177
1998	-0.0032	0.0202	-0.2468	-0.0074	-0.0012	0.0033	0.1665
1999	-0.0017	0.0210	-0.2352	-0.0066	-0.0006	0.0042	0.2398
2000	-0.0021	0.0420	-1.5000	-0.0057	0.0001	0.0050	0.2681
2001	-0.0043	0.1898	-9.0244	-0.0052	0.0003	0.0049	0.2337
2002	-0.0033	0.0616	-2.7241	-0.0061	-0.0004	0.0035	0.4613
2003	-0.0017	0.0347	-1.2178	-0.0060	-0.0001	0.0038	0.4392
2004	0.0012	0.0627	-1.7851	-0.0037	0.0011	0.0057	2.1602
2005	0.0043	0.0395	-0.5670	-0.0021	0.0020	0.0078	1.1513
2006	0.0026	0.0729	-2.1959	-0.0019	0.0020	0.0079	1.9381
Panel A2: 営業外損益／売上高		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	-0.0052	0.0663	-1.9024	-0.0077	-0.0012	0.0035	0.2259
1997	-0.0153	0.2728	-8.7500	-0.0073	-0.0013	0.0035	0.4165
1998	-0.1610	6.3146	-261.4286	-0.0076	-0.0011	0.0036	0.5083
1999	-0.0179	0.6852	-28.0705	-0.0067	-0.0009	0.0038	4.5000
2000	-0.0200	0.6920	-28.6792	-0.0065	-0.0003	0.0053	0.8444
2001	-0.0312	1.5818	-67.8519	-0.0061	0.0000	0.0055	9.8750
2002	-0.1213	5.6524	-243.1846	-0.0069	-0.0003	0.0038	19.0000
2003	-0.0935	3.7056	-148.7115	-0.0064	-0.0003	0.0038	16.2308
2004	-0.4829	19.2842	-800.0000	-0.0048	0.0002	0.0052	13.7500
2005	-0.6246	24.6250	-1,003.8670	-0.0038	0.0010	0.0078	20.1429
2006	-0.3347	13.4214	-532.7143	-0.0033	0.0015	0.0086	63.0000
Panel B1: 営業外損益／平均総資産		減損計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	-0.0016	0.0121	-0.1744	-0.0071	-0.0013	0.0038	0.1276
1998	-0.0014	0.0150	-0.1462	-0.0069	-0.0014	0.0038	0.4286
1999	-0.0003	0.0126	-0.1078	-0.0060	-0.0006	0.0048	0.1398
2000	0.0002	0.0133	-0.1328	-0.0053	0.0001	0.0055	0.2140
2001	0.0005	0.0115	-0.1388	-0.0046	0.0003	0.0049	0.1269
2002	-0.0009	0.0133	-0.3409	-0.0056	-0.0004	0.0038	0.0937
2003	-0.0005	0.0111	-0.0934	-0.0054	-0.0001	0.0042	0.0957
2004	0.0014	0.0138	-0.2901	-0.0037	0.0013	0.0060	0.2739
2005	0.0035	0.0129	-0.1520	-0.0023	0.0024	0.0077	0.1387
2006	0.0033	0.0128	-0.2117	-0.0020	0.0025	0.0076	0.1048
Panel B2: 営業外損益／平均総資産		減損非計上企業					
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	-0.0019	0.0141	-0.1838	-0.0078	-0.0016	0.0043	0.1905
1998	-0.0038	0.0932	-3.7195	-0.0072	-0.0011	0.0041	0.1690
1999	-0.0010	0.0224	-0.4324	-0.0069	-0.0008	0.0045	0.3333
2000	-0.0010	0.0279	-0.4830	-0.0066	-0.0003	0.0052	0.3240
2001	-0.0006	0.0370	-0.8485	-0.0055	0.0002	0.0051	0.3030
2002	-0.0024	0.0513	-1.9037	-0.0065	-0.0004	0.0037	0.2877
2003	-0.0022	0.0846	-3.0983	-0.0062	-0.0004	0.0038	0.9254
2004	-0.0023	0.1074	-4.1255	-0.0048	0.0002	0.0050	0.7059
2005	-0.0033	0.1774	-6.9348	-0.0036	0.0011	0.0065	0.3092
2006	-0.0060	0.2928	-11.6285	-0.0030	0.0013	0.0067	0.2037

図 3.1 営業外損益／売上高 (平均)

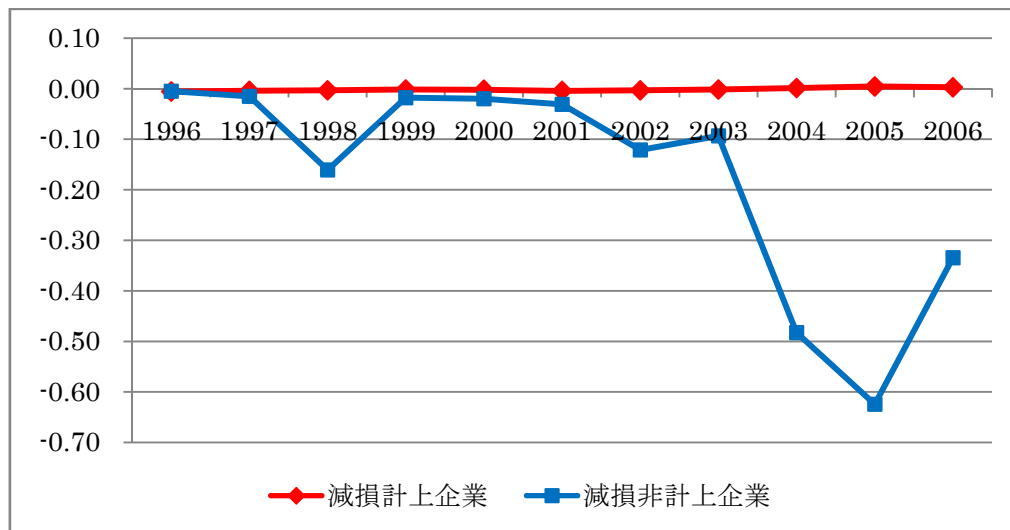


図 3.2 営業外損益／売上高 (メディアン)

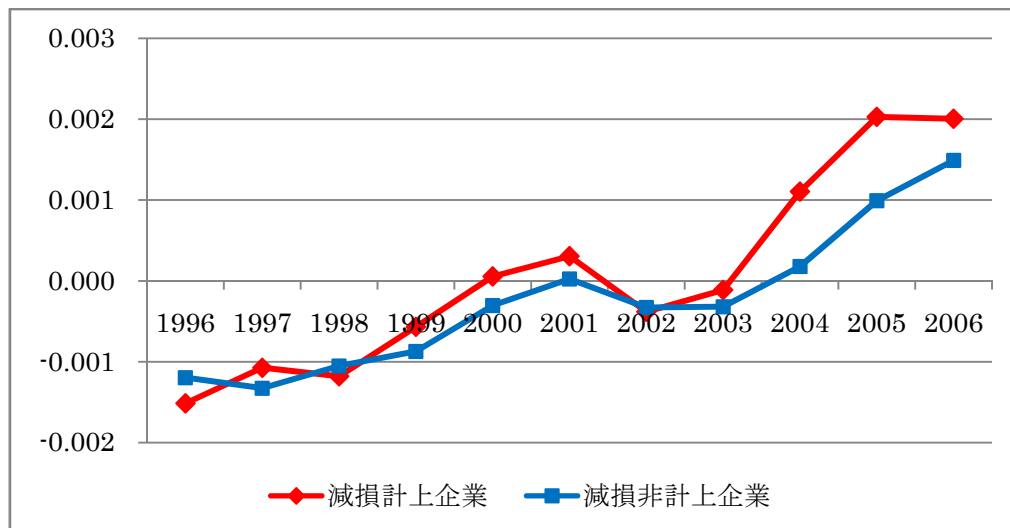


図 3.3 営業外損益／平均総資産 (平均)

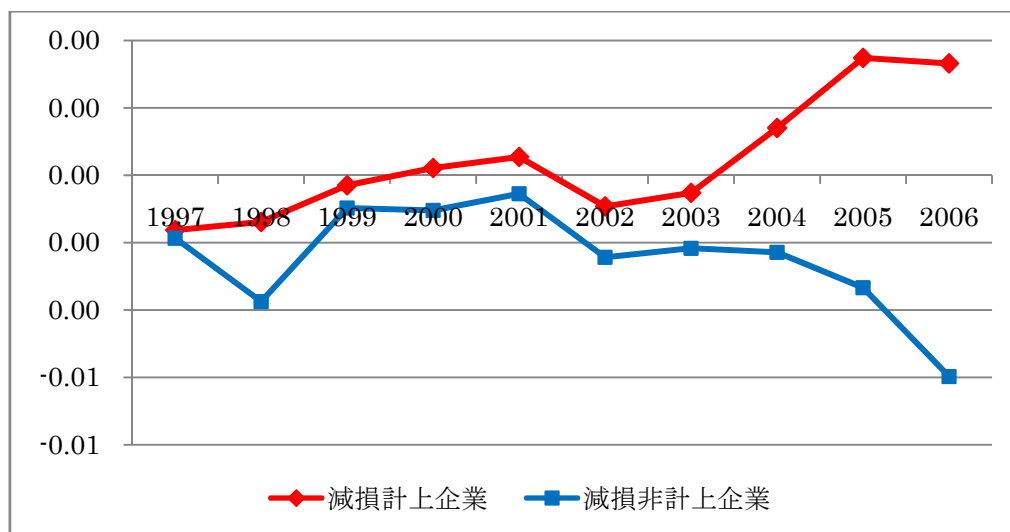


図 3.4 営業外損益／平均総資産 (メディアン)

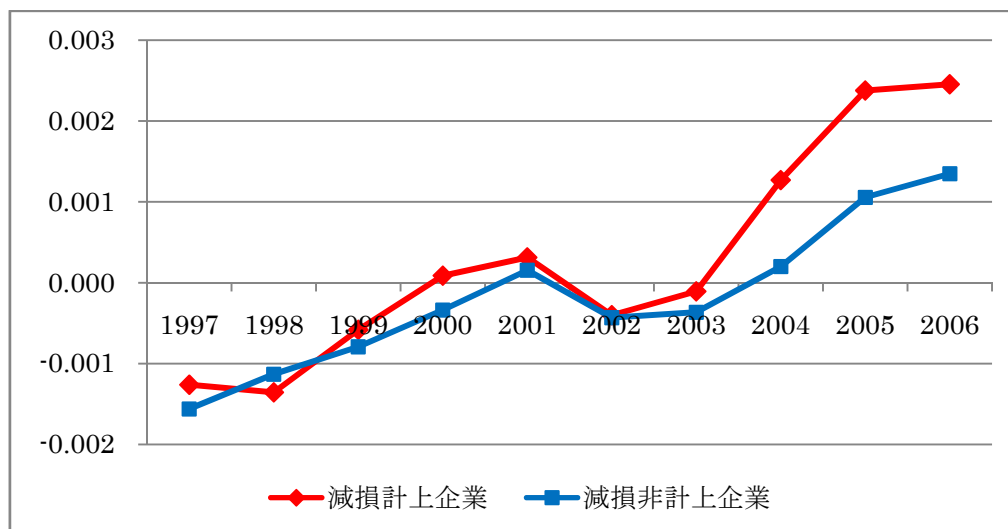


表 9 収益性格差(4)：損失発生頻度のロジット分析

$$LOSS_{it} = \alpha + \beta_1 COM_{imp} + \beta_2 YEAR + \beta_3 D_{imp} + \sum \gamma_y D_y + u_{it}$$

Dep. Var.	$COM_{imp}$	$YEAR$	$D_{imp}$	Wald $\chi^2$	p-value	Pseudo $R^2$
$LOSS_{OP}$	-0.1976 ***			340.47	0.0000	0.0119
$LOSS_{OP}$	-0.1976 ***	0.0018		340.47	0.0000	0.0119
$LOSS_{OP}$	-0.2618 ***	-0.0171 **	0.5030 ***	379.86	0.0000	0.0136
$LOSS_{OI}$	-0.2347 ***			375.84	0.0000	0.0139
$LOSS_{OI}$	-0.2347 ***	-0.0135		375.84	0.0000	0.0139
$LOSS_{OI}$	-0.2978 ***	-0.0330 ***	0.5234 ***	414.49	0.0000	0.0156

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)

\*\*significant at the 5% level (two tail)

\*significant at the 10% level (two tail)

表 10 修正特別損益の記述統計量

Panel A1: 修正特別損益／売上高 減損計上企業							
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	- 0.0172	1.8294	- 55.5848	- 0.0062	- 0.0012	0.0000	46.7178
1997	- 0.0738	1.8913	- 45.3695	- 0.0103	- 0.0020	0.0000	25.9142
1998	- 0.0424	1.0238	- 33.0000	- 0.0139	- 0.0030	0.0000	21.7965
1999	- 0.1164	3.1655	- 132.4151	- 0.0200	- 0.0045	0.0000	2.6916
2000	0.0428	3.5107	- 22.4864	- 0.0267	- 0.0077	- 0.0007	148.1795
2001	- 0.0346	1.9495	- 55.9794	- 0.0288	- 0.0085	- 0.0008	57.9546
2002	0.5688	25.9969	- 13.0507	- 0.0209	- 0.0058	- 0.0004	1,121.5080
2003	0.1847	8.8331	- 56.9137	- 0.0101	- 0.0020	0.0000	364.2019
2004	- 0.2310	11.2345	- 429.8421	- 0.0081	- 0.0015	0.0002	123.7871
2005	- 0.0947	8.0897	- 300.0000	- 0.0058	- 0.0005	0.0010	120.0758
2006	- 0.2988	6.4911	- 195.5000	- 0.0070	- 0.0009	0.0005	33.7818
Panel A2: 修正特別損益／売上高 減損非計上企業							
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1996	- 0.0054	0.0293	- 0.5571	- 0.0061	- 0.0016	0.0000	0.3399
1997	- 0.0085	0.1292	- 0.7207	- 0.0104	- 0.0028	- 0.0001	5.5882
1998	- 0.0176	0.0806	- 1.8974	- 0.0131	- 0.0035	- 0.0002	0.5097
1999	- 0.0253	0.1509	- 4.4325	- 0.0198	- 0.0052	- 0.0006	3.2451
2000	- 0.0297	0.0867	- 1.1725	- 0.0315	- 0.0108	- 0.0024	1.9283
2001	- 0.0442	0.4575	- 21.3415	- 0.0345	- 0.0113	- 0.0032	1.5130
2002	- 0.0325	0.2350	- 8.3793	- 0.0238	- 0.0090	- 0.0020	1.2571
2003	- 0.0111	0.1311	- 1.4165	- 0.0128	- 0.0036	0.0000	5.0396
2004	- 0.1360	5.4297	- 260.8005	- 0.0113	- 0.0027	0.0003	5.2334
2005	- 0.0127	0.1718	- 3.1860	- 0.0082	- 0.0013	0.0022	3.3629
2006	- 0.0530	0.7252	- 18.4341	- 0.0070	- 0.0011	0.0018	7.4810
Panel B1: 修正特別損益／平均総資産 減損計上企業							
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	- 0.0093	0.0851	- 1.8639	- 0.0095	- 0.0024	0.0000	2.0077
1998	- 0.0148	0.0530	- 0.7360	- 0.0130	- 0.0032	0.0000	0.2745
1999	- 0.0208	0.1031	- 2.3912	- 0.0199	- 0.0049	0.0000	1.0919
2000	- 0.0180	0.1544	- 1.3519	- 0.0254	- 0.0083	- 0.0011	5.4720
2001	- 0.0176	0.3367	- 1.4130	- 0.0253	- 0.0084	- 0.0013	12.5659
2002	- 0.0207	0.1775	- 6.0834	- 0.0189	- 0.0061	- 0.0007	2.8971
2003	0.0098	0.8525	- 1.6713	- 0.0105	- 0.0022	0.0000	35.3416
2004	0.0125	0.6240	- 1.2074	- 0.0082	- 0.0015	0.0002	24.1134
2005	0.0034	0.2950	- 0.9611	- 0.0053	- 0.0005	0.0010	10.9917
2006	- 0.0079	0.1279	- 1.2357	- 0.0058	- 0.0008	0.0005	4.3411
Panel B2: 修正特別損益／平均総資産 減損非計上企業							
年度	Mean	St. Dev.	Min	1 Q	Median	3 Q	Max
1997	- 0.0089	0.0314	- 0.5174	- 0.0100	- 0.0033	- 0.0001	0.5475
1998	- 0.0139	0.0548	- 1.2252	- 0.0121	- 0.0037	- 0.0003	0.3268
1999	- 0.0169	0.0721	- 0.6452	- 0.0187	- 0.0059	- 0.0007	2.4133
2000	- 0.0251	0.0587	- 1.2199	- 0.0287	- 0.0112	- 0.0029	0.6994
2001	- 0.0252	0.0544	- 0.7617	- 0.0295	- 0.0117	- 0.0035	1.0877
2002	- 0.0184	0.0552	- 1.0485	- 0.0211	- 0.0087	- 0.0024	0.5990
2003	- 0.0112	0.0434	- 0.6958	- 0.0121	- 0.0037	0.0000	0.3866
2004	- 0.0101	0.0706	- 1.3714	- 0.0108	- 0.0030	0.0003	1.9368
2005	- 0.0071	0.0700	- 2.0824	- 0.0083	- 0.0013	0.0023	0.7858
2006	- 0.0069	0.0627	- 1.1427	- 0.0075	- 0.0013	0.0020	0.7886

図 4.1 修正特別損益／売上高 (平均)

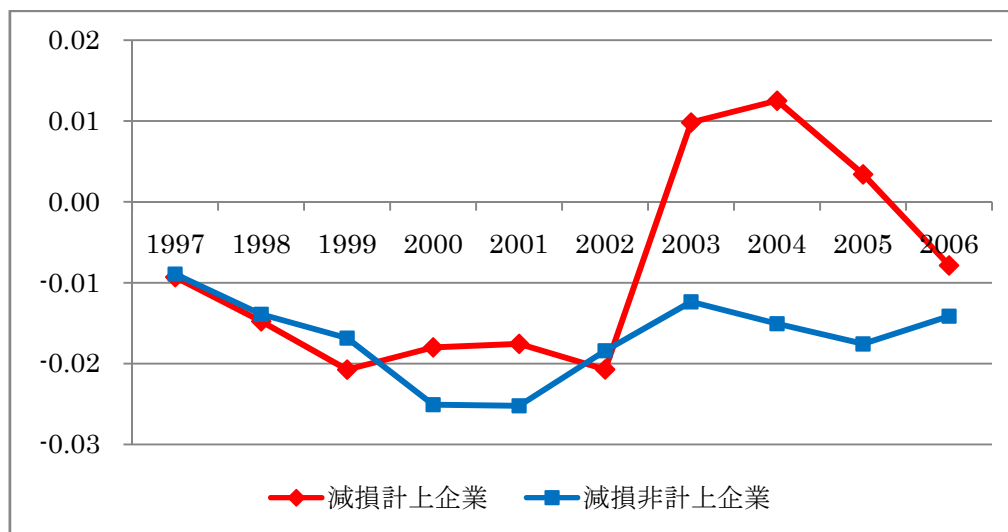


図 4.2 修正特別損益／売上高 (メディアン)

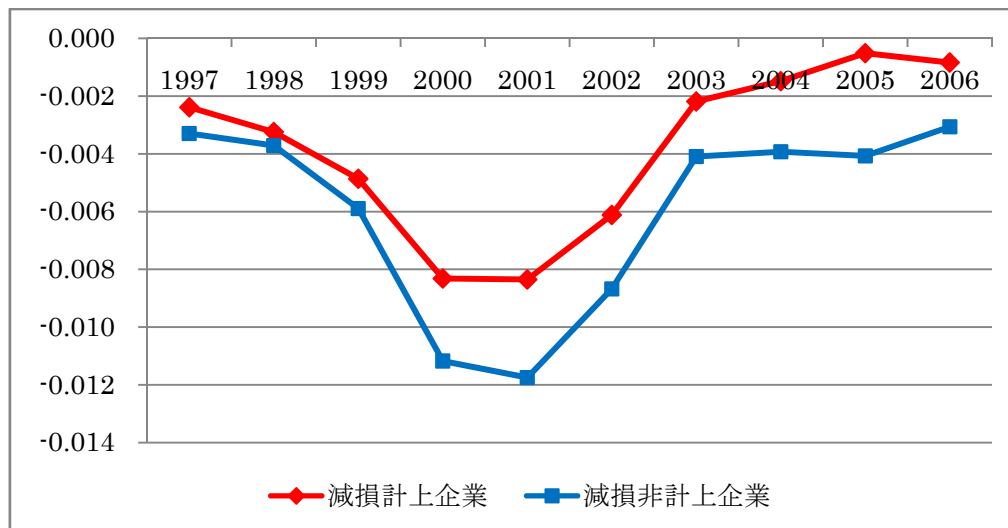


図 4.3 修正特別損益／平均総資産 (平均)

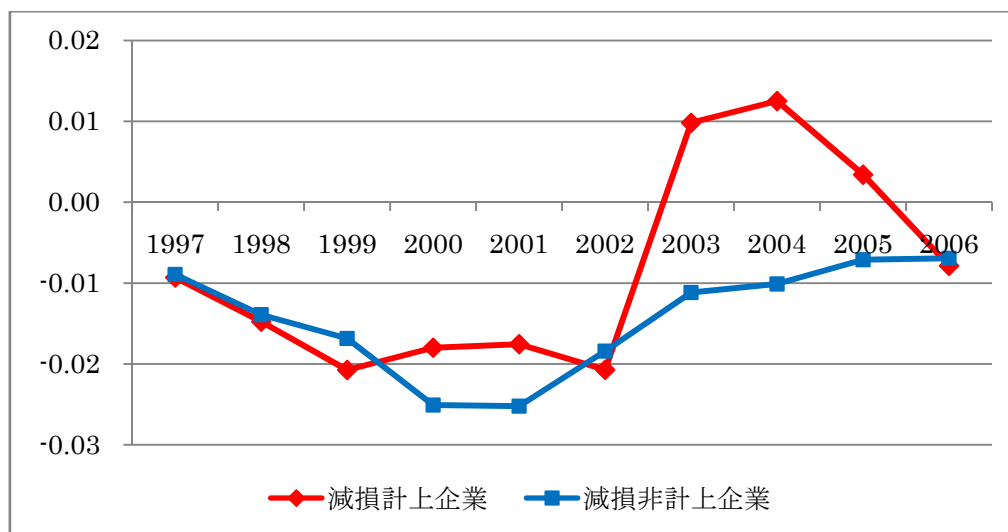


図 4.4 修正特別損益／平均総資産 (メディアン)

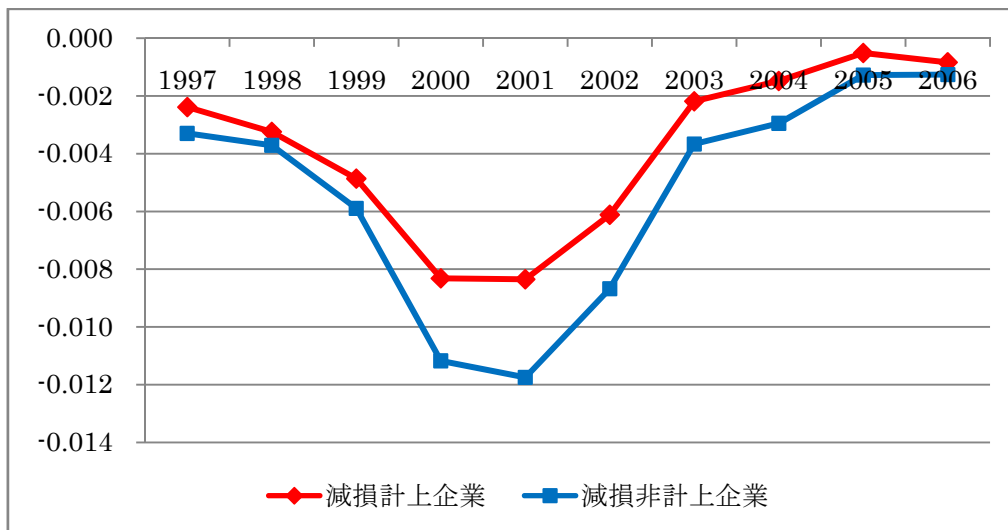


表 11 修正特別損益のグループ間比較

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Y_{it-1} + \beta_2 COM_{imp} + \beta_3 PERIOD + \beta_4 D_{imp} + \beta_5 LOSS\_X_{it} + u_{it}$$

Panel A: Dependent Variable = *ADJSP/S*

<i>ADJSP/S(t-1)</i>		<i>COM<sub>imp</sub></i>		<i>PERIOD</i>		<i>D<sub>imp</sub></i>		<i>LOSS_OP</i>		<i>LOSS_OI</i>		Wald $\chi^2$	<i>p</i> -value
0.2277	***	74.3496	**	- 0.0347		0.0392	**					4,910.96	0.0000
0.2277	***	74.1530	**	- 0.0787		0.0346		0.0080				4,653.44	0.0000
0.2777	***	74.1400	**	- 0.0253		0.0335	**			- 0.0088		4,711.51	0.0000

Panel B: Dependent Variable = *ADJSP/AVTA*

<i>ADJSP/AVTA(t-1)</i>		<i>COM<sub>imp</sub></i>		<i>PERIOD</i>		<i>D<sub>imp</sub></i>		<i>LOSS_OP</i>		<i>LOSS_OI</i>		Wald $\chi^2$	<i>p</i> -value
0.0099		- 0.7648		0.0028	*	- 0.0011	**					265.43	0.0000
0.0096		- 0.7867		0.0069	***	- 0.0008		- 0.0168	***			310.60	0.0000
0.0096		- 0.7867		0.0019		- 0.0008				- 0.0189	***	313.71	0.0000

\*\*\* significant at the 1% level (two tail) \*\*significant at the 5% level (two tail) \*significant at the 10% level (two tail)



図 5.1 営業利益/売上高 (平均)

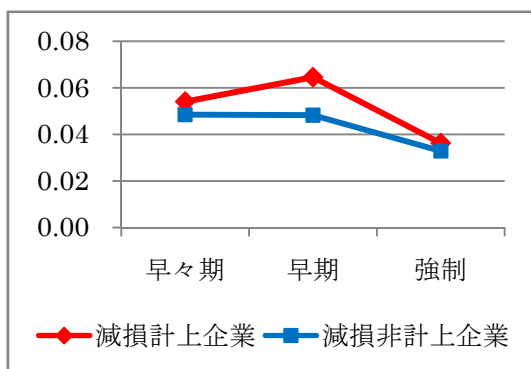


図 5.2 営業利益/売上高 (メディアン)

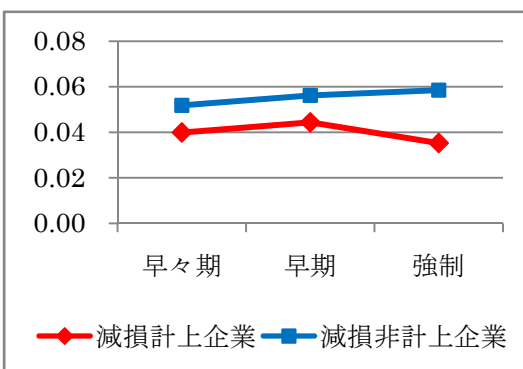


図 5.3 経常利益/売上高 (平均)

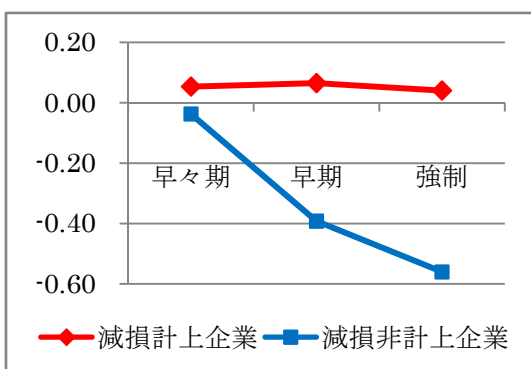


図 5.4 経常利益/売上高 (メディアン)

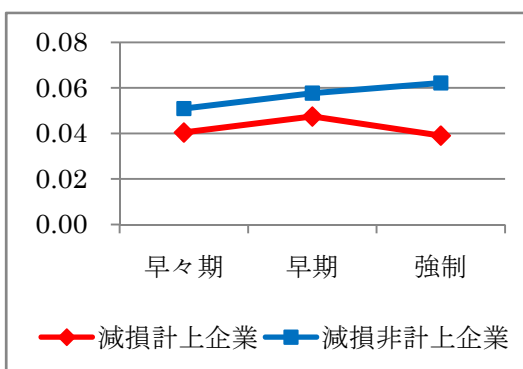


図 5.5 営業利益/平均総資産 (平均)

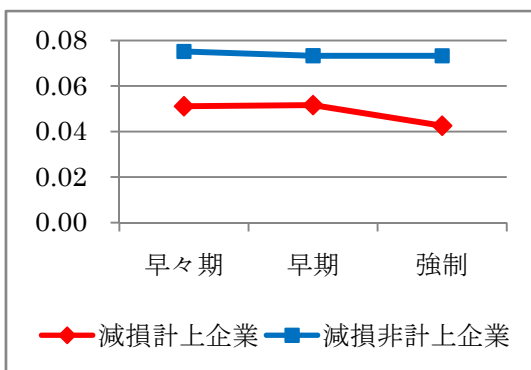


図 5.6 営業利益/平均総資産 (メディアン)

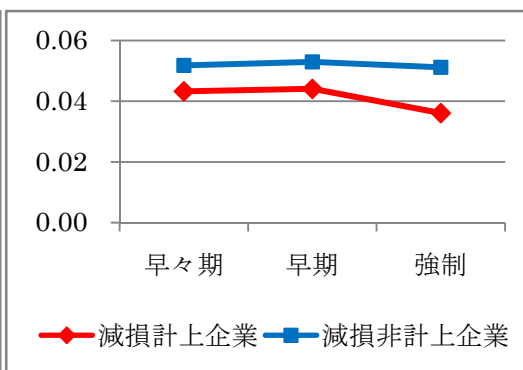


図 5.7 経常利益/平均総資産 (平均)

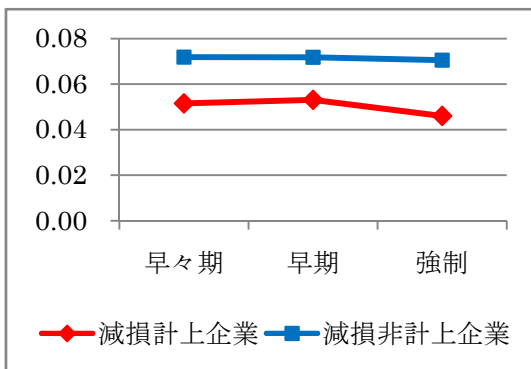


図 5.8 経常利益/平均総資産 (メディアン)

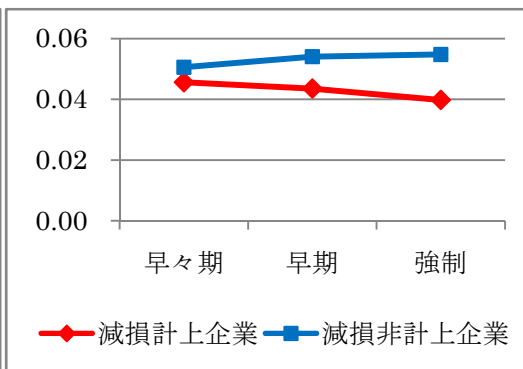


図 5.9 営業外損益／売上高（平均）

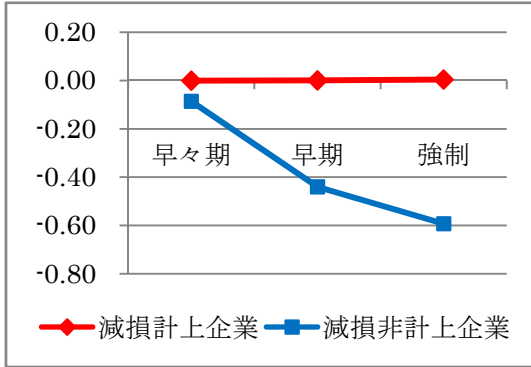


図 5.10 営業外損益／売上高（メディアン）

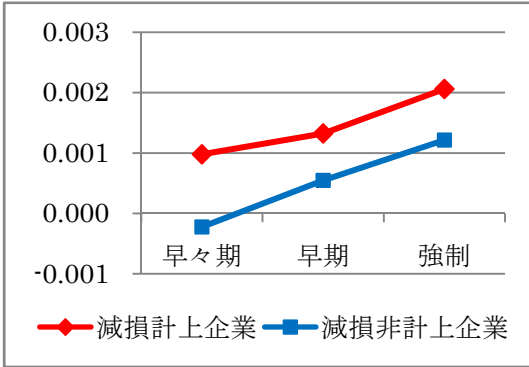


図 5.11 営業外損益／平均総資産（平均）

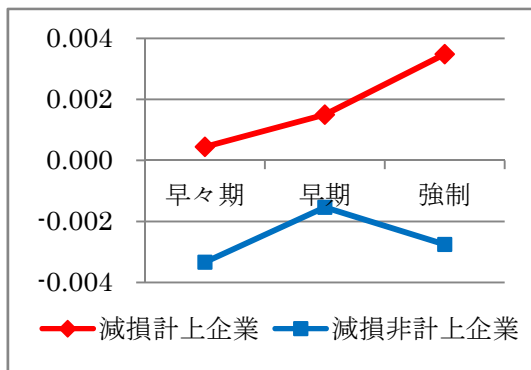


図 5.12 営業外損益／平均総資産（メディアン）

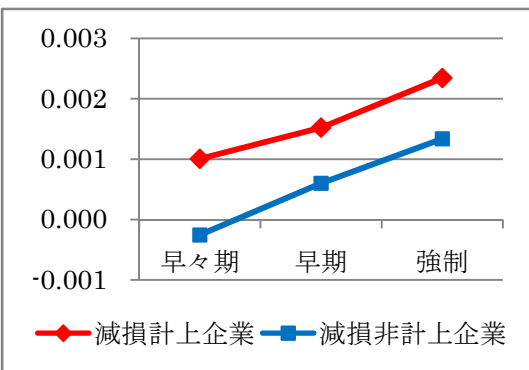


図 5.13 修正特別損益／売上高（平均）

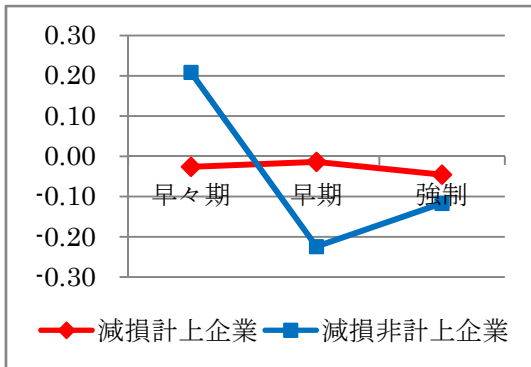


図 5.14 修正特別損益／売上高（メディアン）

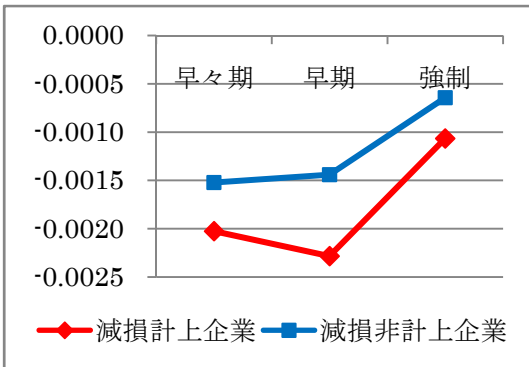


図 5.15 修正特別損益／平均総資産（平均）

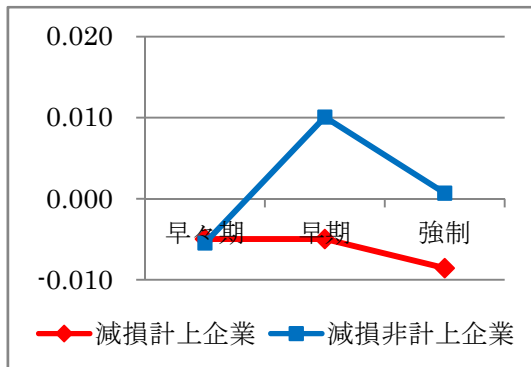


図 5.16 修正特別損益／平均総資産（メディアン）

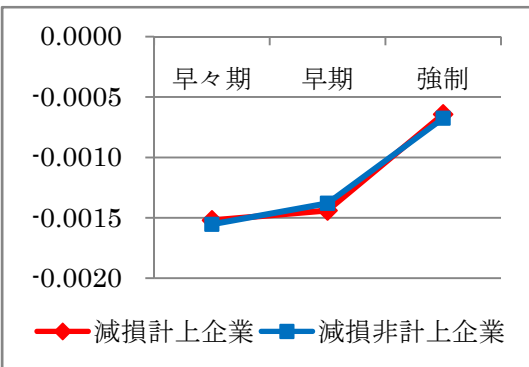


表 12 業績比較 (Mann-Whitney 検定)

	早々期適用		早期適用		強制適用	
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	2.616	0.0089	3.624	0.0003	11.963	0.0000
<i>OI/S</i>	2.554	0.0107	3.648	0.0003	11.615	0.0000
<i>OP/AVTA</i>	3.965	0.0001	10.232	0.0000	10.232	0.0000
<i>OI/AVTA</i>	2.501	0.0124	4.067	0.0000	9.811	0.0000
<i>FIN/S</i>	- 2.546	0.0109	- 0.823	0.4103	- 2.064	0.0390
<i>FIN/AVTA</i>	- 3.010	0.0026	- 1.510	0.1311	- 3.548	0.0004
<i>ADJSP/S</i>	1.025	0.3055	- 0.043	0.9660	0.198	0.8430
<i>ADJSP/AVTA</i>	1.337	0.1814	0.179	0.8580	0.479	0.6321

※符号は、減損非計上企業マイナス減損計上企業で計算した値のものである。

図 6.1 税引前当期純利益／売上高：減損非計上企業

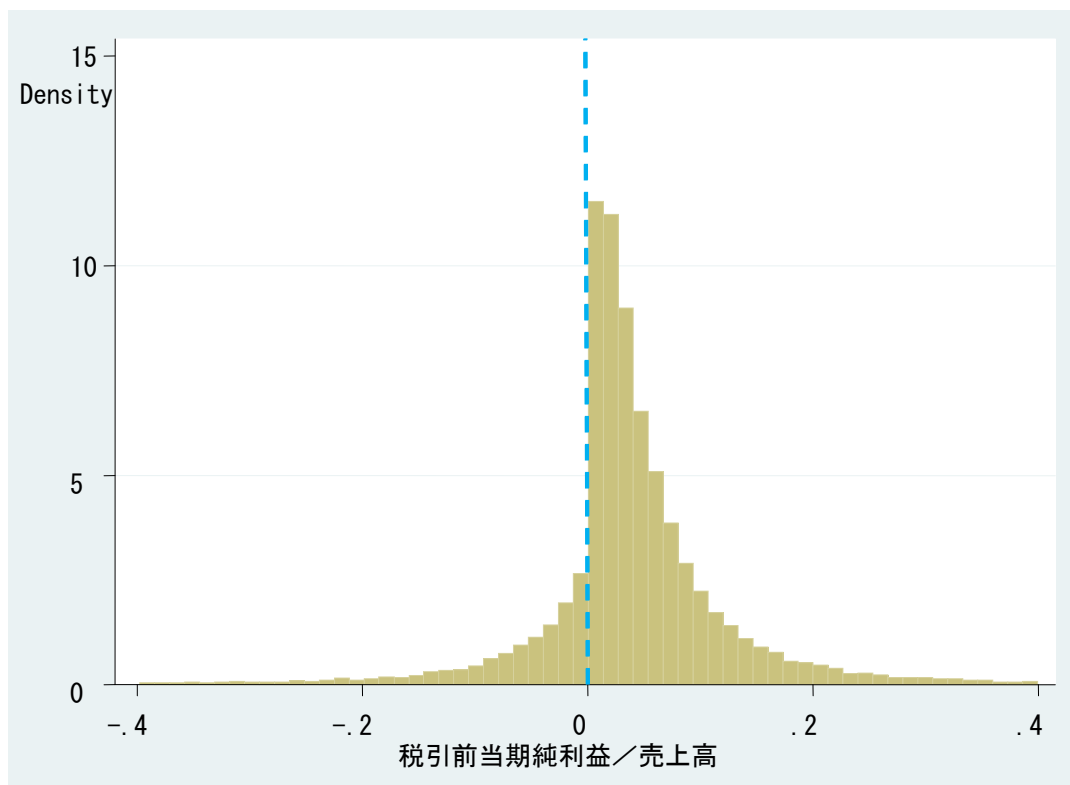


図 6.2 税引前当期純利益／売上高：減損計上企業

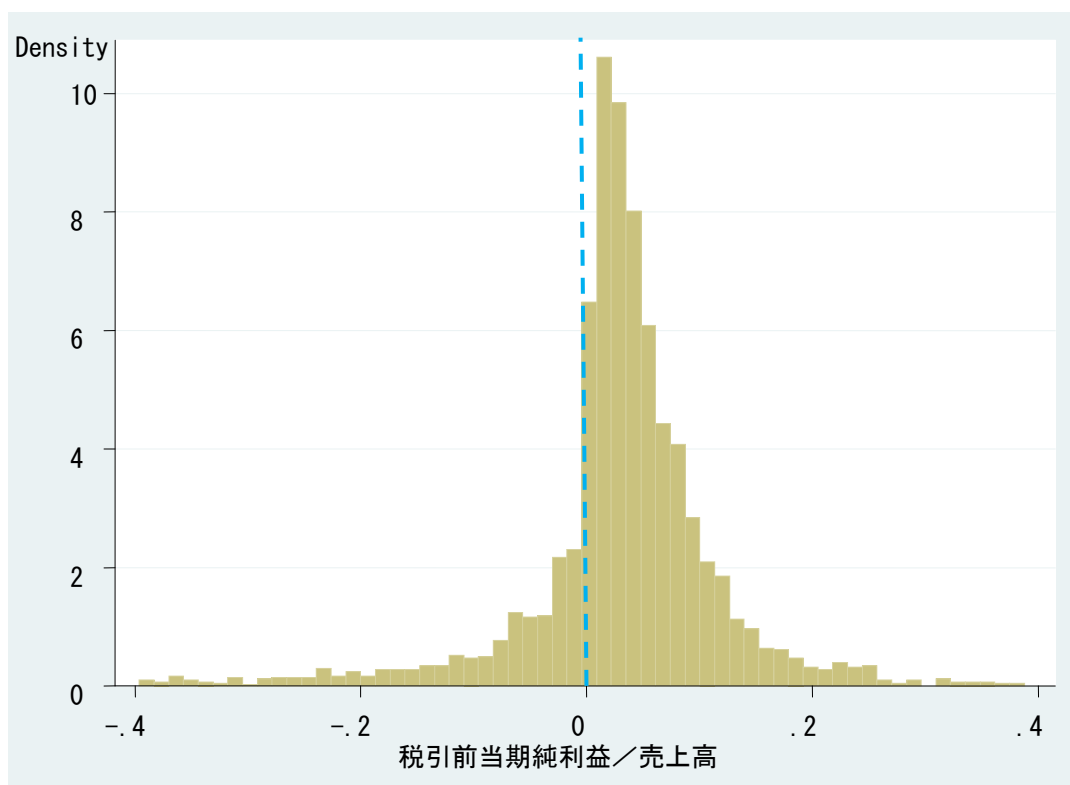


図 6.3 税引前当期純利益／売上高：減損計上企業—早々期適用年

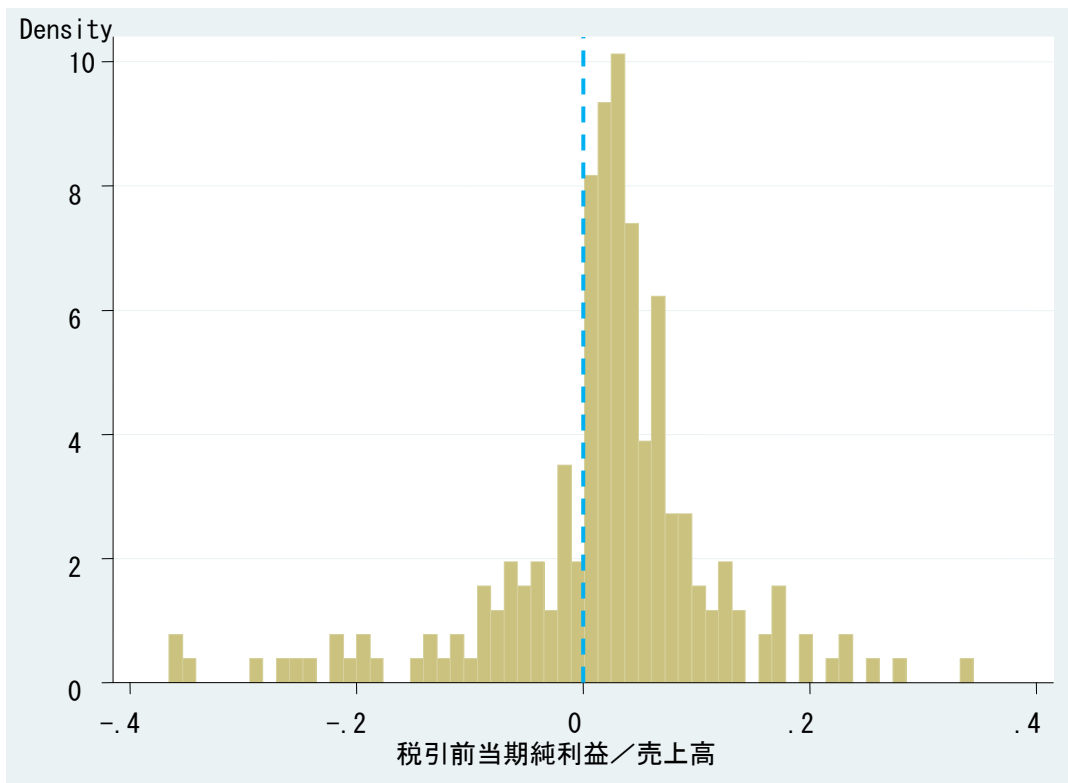


図 6.4 税引前当期純利益／売上高：減損計上企業—早期適用年

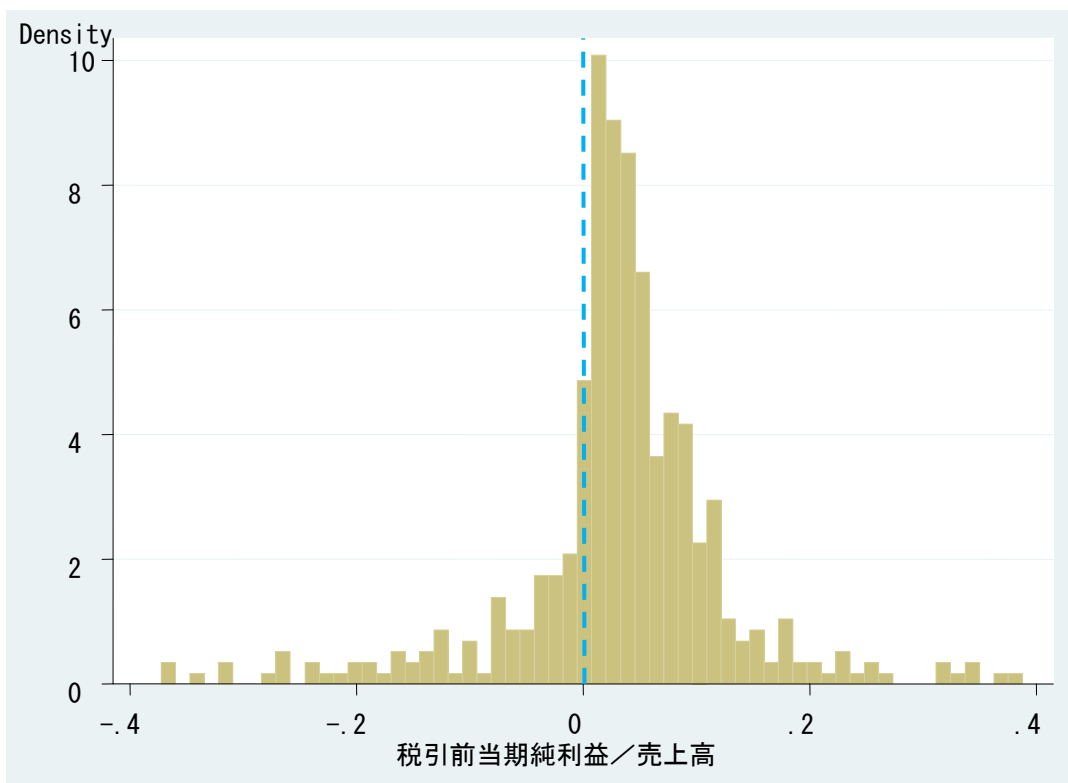


図 6.5 税引前当期純利益／売上高：減損計上企業—強制適用年

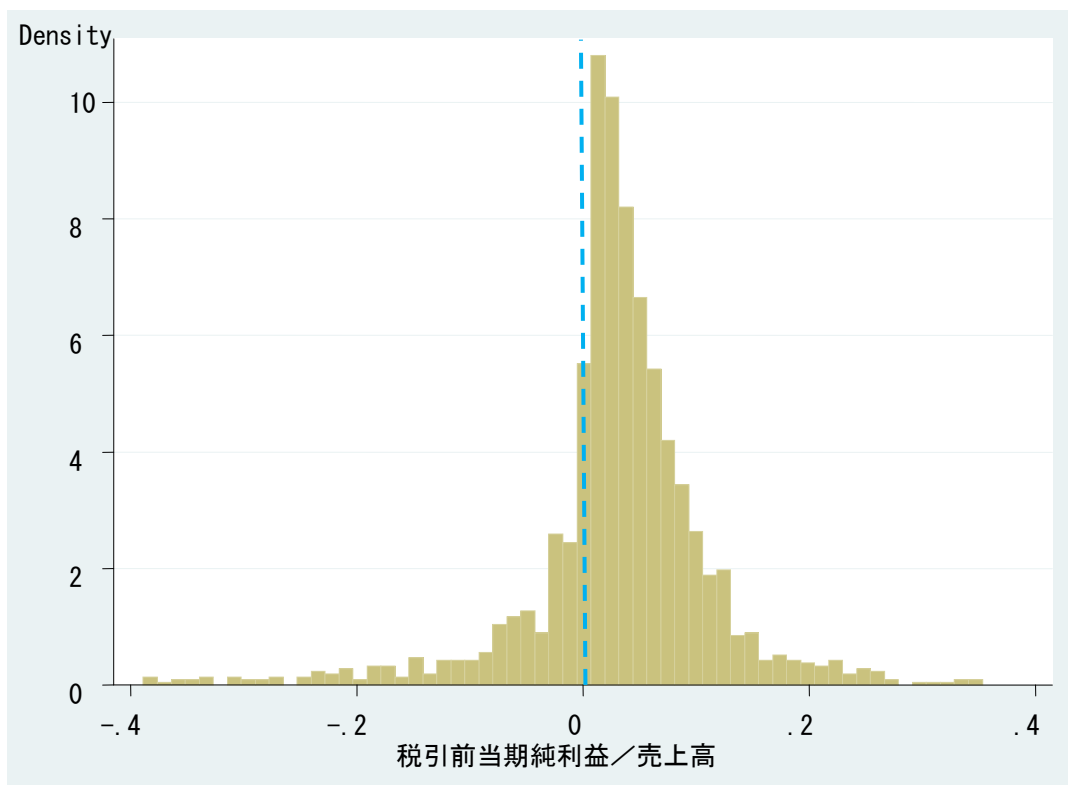


図 6.6 税引前当期純利益／売上高：減損計上企業—早々期～強制適用年

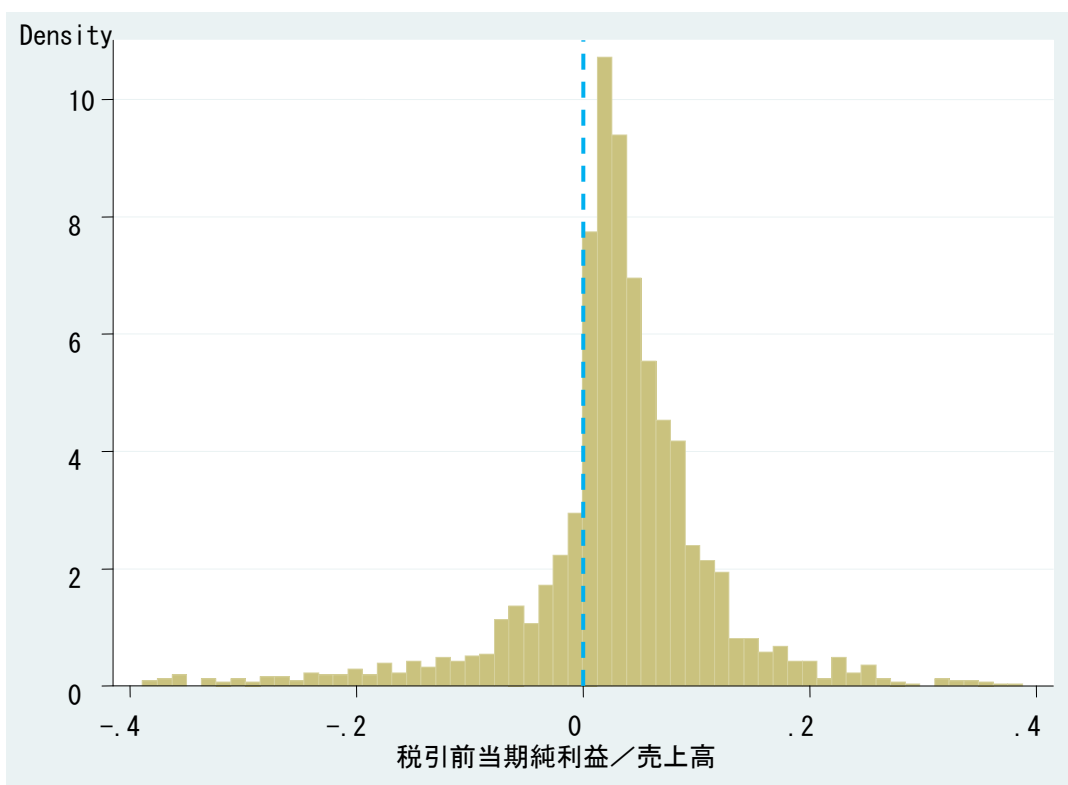


図 6.7 税引前当期純利益／平均総資産：減損非計上企業

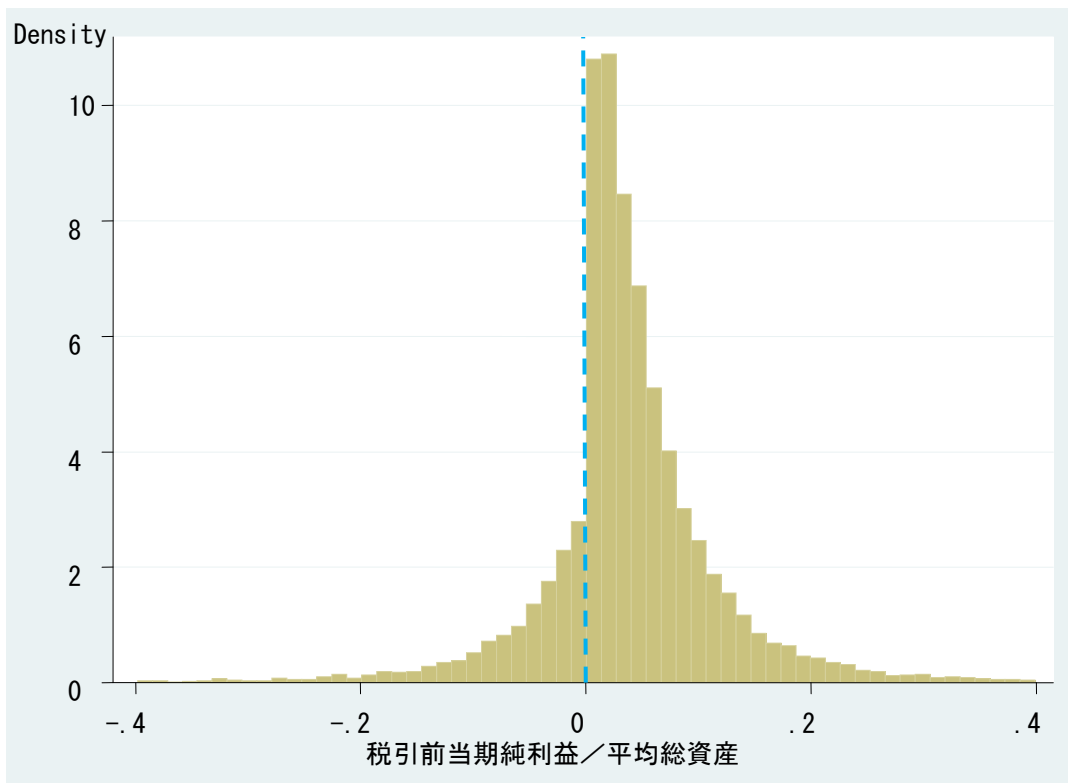


図 6.8 税引前当期純利益／平均総資産：減損計上企業

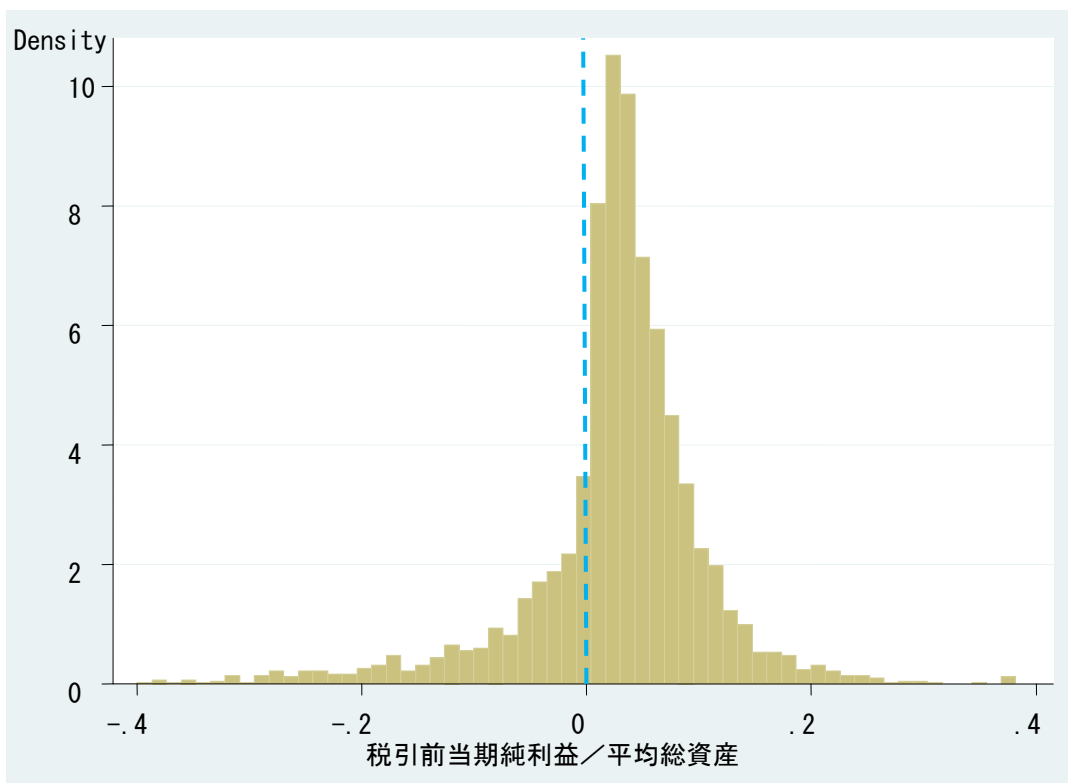


図 6.9 税引前当期純利益／平均総資産：減損計上企業—早々期適用年

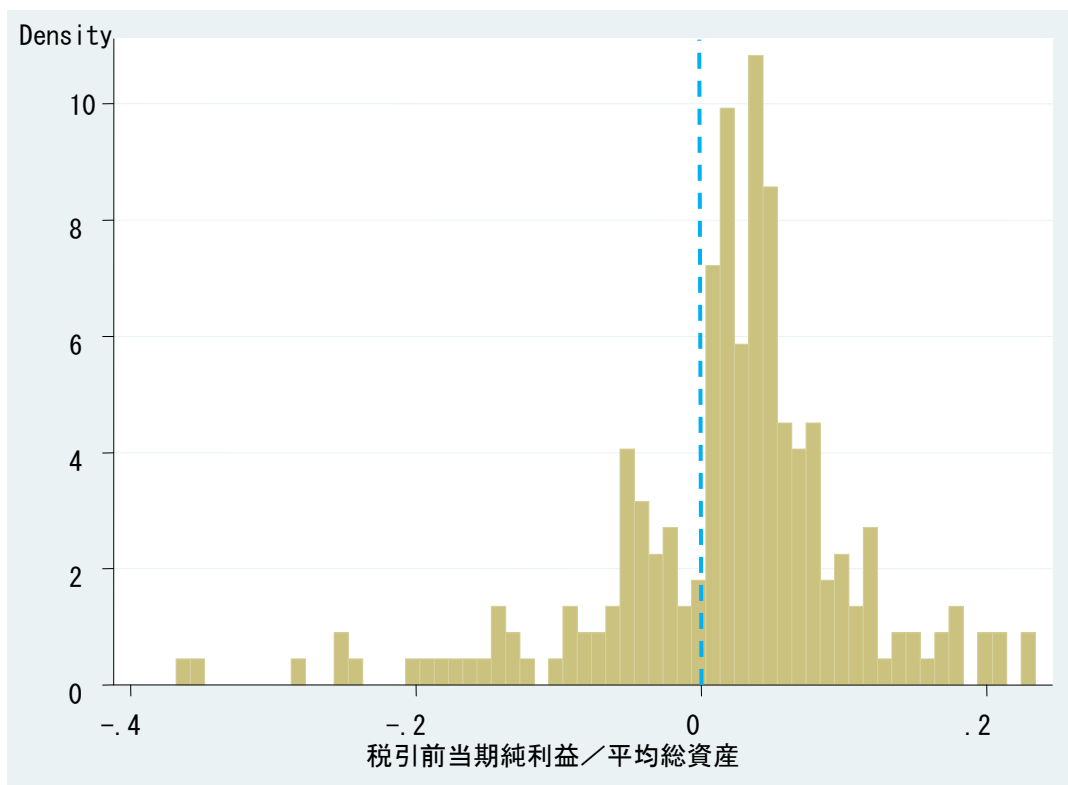


図 6.10 税引前当期純利益／平均総資産：減損計上企業—早期適用年

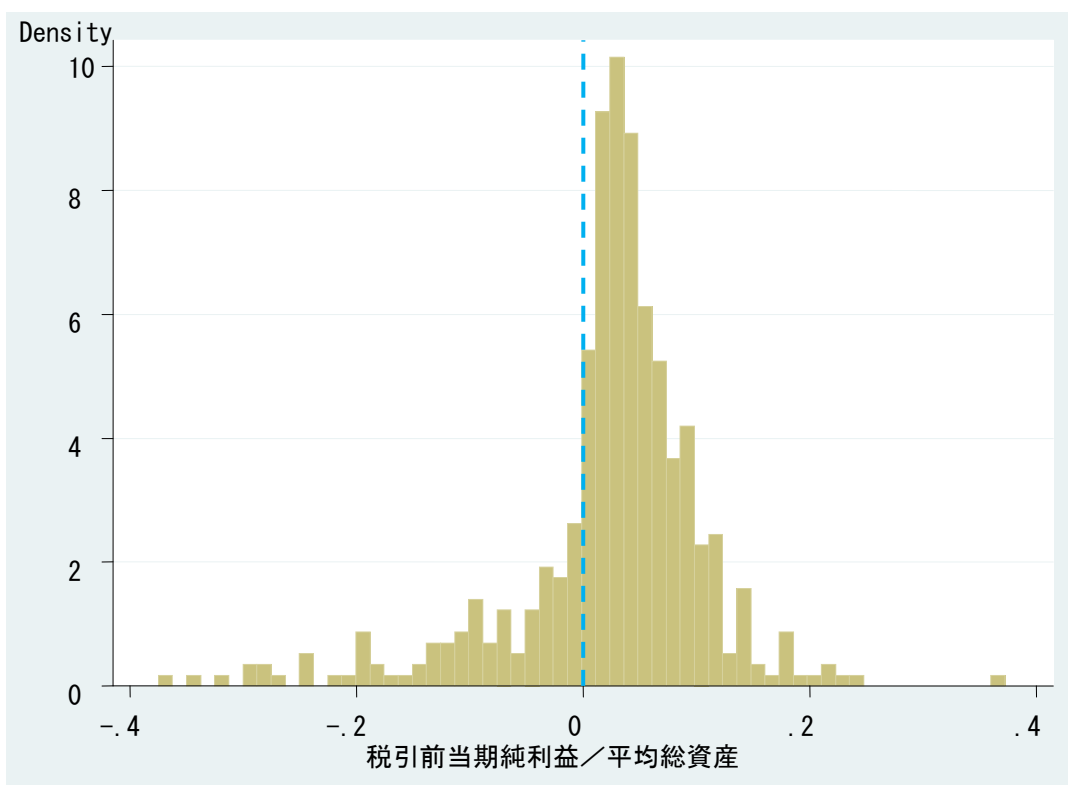




図 6.11 税引前当期純利益／平均総資産：減損計上企業—強制適用年

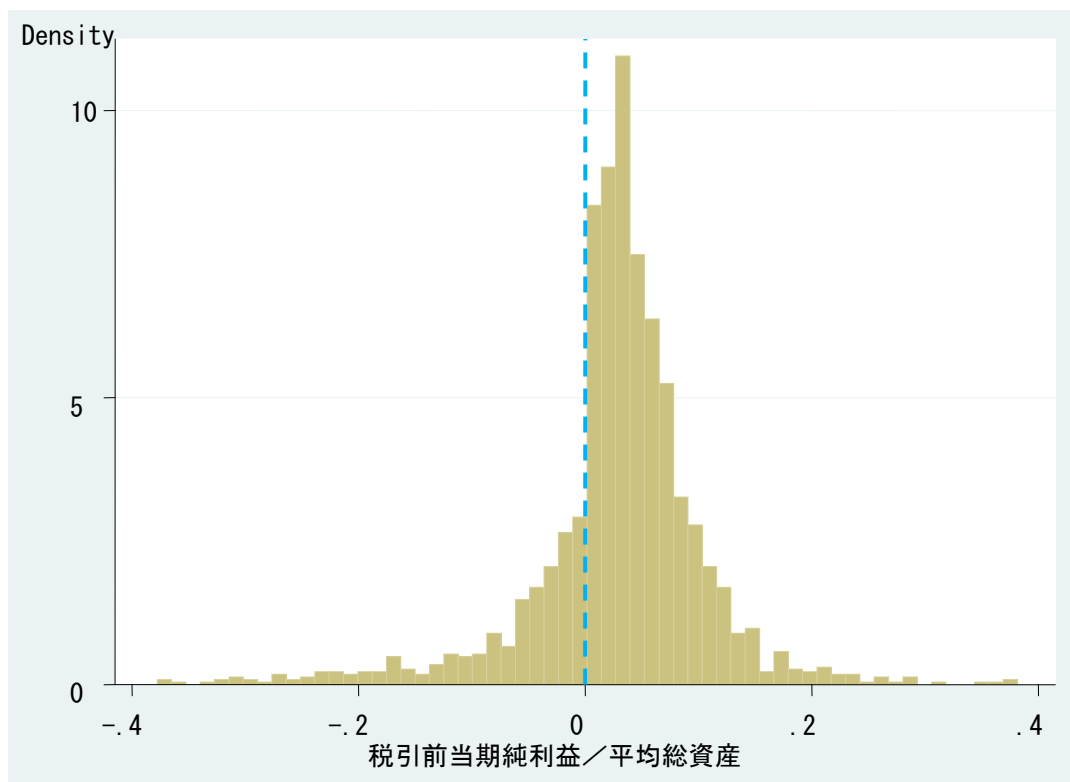


図 6.12 税引前当期純利益／平均総資産：減損計上企業—早々期～強制適用年

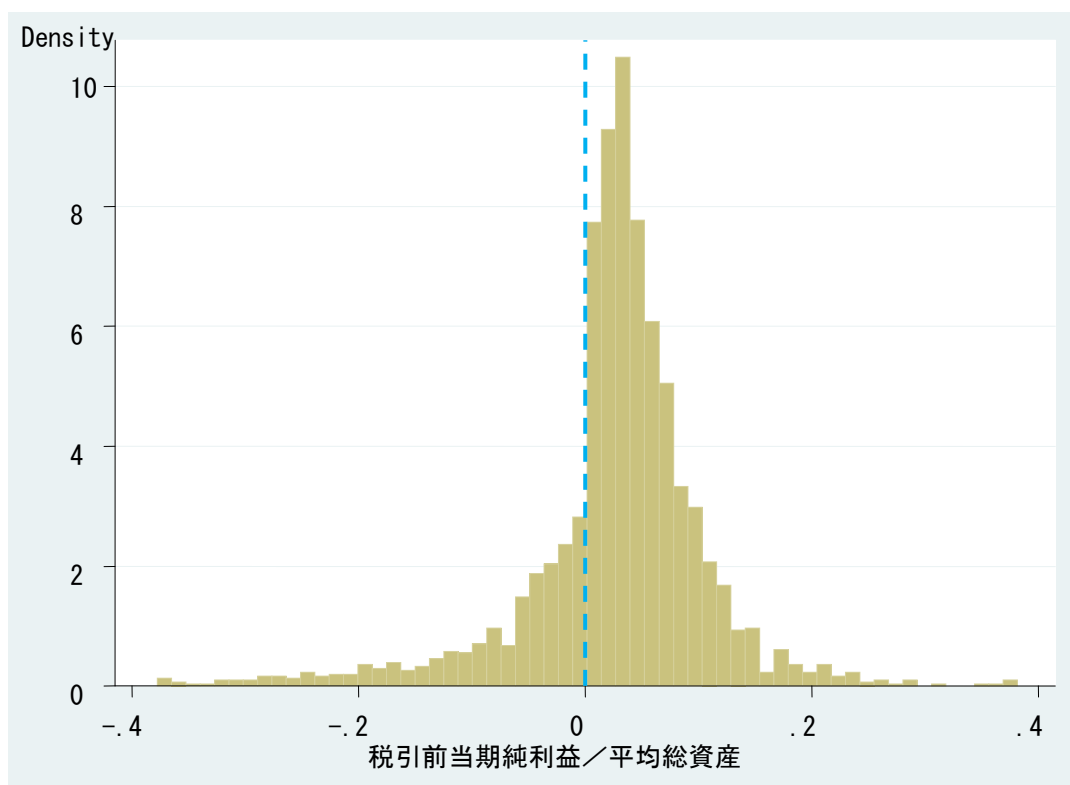


表 13 変数の相関関係

Panel A					
早々期適用		<i>IMPAIR/S</i>	<i>OP/S</i>	<i>FIN/S</i>	<i>ADJSP/S</i>
	<i>IMPAIR/S</i>	1.0000			
	<i>OP/S</i>	- 0.3353	1.0000		
	<i>FIN/S</i>	- 0.3233	0.4199	1.0000	
	<i>ADJSP/S</i>	- 0.5324	0.0289	0.1059	1.0000
早期適用		<i>IMPAIR/S</i>	<i>OP/S</i>	<i>FIN/S</i>	<i>ADJSP/S</i>
	<i>IMPAIR/S</i>	1.0000			
	<i>OP/S</i>	0.0517	1.0000		
	<i>FIN/S</i>	- 0.1933	- 0.1506	1.0000	
	<i>ADJSP/S</i>	- 0.0974	- 0.1276	0.1504	1.0000
強制適用		<i>IMPAIR/S</i>	<i>OP/S</i>	<i>FIN/S</i>	<i>ADJSP/S</i>
	<i>IMPAIR/S</i>	1.0000			
	<i>OP/S</i>	- 0.6268	1.0000		
	<i>FIN/S</i>	- 0.4546	0.2272	1.0000	
	<i>ADJSP/S</i>	- 0.0886	0.2237	0.0229	1.0000
3 期		<i>IMPAIR/S</i>	<i>OP/S</i>	<i>FIN/S</i>	<i>ADJSP/S</i>
	<i>IMPAIR/S</i>	1.0000			
	<i>OP/S</i>	- 0.0605	1.0000		
	<i>FIN/S</i>	- 0.4322	0.2054	1.0000	
	<i>ADJSP/S</i>	- 0.0896	0.2030	0.0338	1.0000
全サンプル		<i>IMPAIR/S</i>	<i>OP/S</i>	<i>FIN/S</i>	<i>ADJSP/S</i>
	<i>IMPAIR/S</i>	1.0000			
	<i>OP/S</i>	- 0.1450	1.0000		
	<i>FIN/S</i>	- 0.1660	0.1848	1.0000	
	<i>ADJSP/S</i>	- 0.3529	0.1161	0.1325	1.0000
Panel B					
早々期適用		<i>IMPAIR/AVTA</i>	<i>OP/AVTA</i>	<i>FIN/AVTA</i>	<i>ADJSP/AVTA</i>
	<i>IMPAIR/AVTA</i>	1.0000			
	<i>OP/AVTA</i>	- 0.1450	1.0000		
	<i>FIN/AVTA</i>	- 0.1660	0.1848	1.0000	
	<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.3529	0.1161	0.1325	1.0000
早期適用		<i>IMPAIR/AVTA</i>	<i>OP/AVTA</i>	<i>FIN/AVTA</i>	<i>ADJSP/AVTA</i>
	<i>IMPAIR/AVTA</i>	1.0000			
	<i>OP/AVTA</i>	- 0.1434	1.0000		
	<i>FIN/AVTA</i>	- 0.2202	- 0.0240	1.0000	
	<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0216	- 0.0256	0.0159	1.0000
強制適用		<i>IMPAIR/AVTA</i>	<i>OP/AVTA</i>	<i>FIN/AVTA</i>	<i>ADJSP/AVTA</i>
	<i>IMPAIR/AVTA</i>	1.0000			
	<i>OP/AVTA</i>	- 0.1881	1.0000		
	<i>FIN/AVTA</i>	- 0.1401	0.0056	1.0000	
	<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0523	0.0720	- 0.0007	1.0000
3 期		<i>IMPAIR/AVTA</i>	<i>OP/AVTA</i>	<i>FIN/AVTA</i>	<i>ADJSP/AVTA</i>
	<i>IMPAIR/AVTA</i>	1.0000			
	<i>OP/AVTA</i>	- 0.1688	1.0000		
	<i>FIN/AVTA</i>	- 0.1646	0.0085	1.0000	
	<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0631	0.0471	0.0137	1.0000
全サンプル		<i>IMPAIR/AVTA</i>	<i>OP/AVTA</i>	<i>FIN/AVTA</i>	<i>ADJSP/AVTA</i>
	<i>IMPAIR/AVTA</i>	1.0000			
	<i>OP/AVTA</i>	- 0.1787	1.0000		
	<i>FIN/AVTA</i>	- 0.1580	0.0150	1.0000	
	<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0310	0.0901	0.0463	1.0000

表 14 減損額の決定要因

$$IMPAIR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D + \beta_1 OP_{it} + \beta_2 D * OP_{it} + \beta_3 FIN_{it} + \beta_4 D * FIN_{it} + \beta_5 ADJSP_{it} + \beta_6 D * ADJSP_{it} + u_{it}$$

Panel A: Dependent Variable = *IMPAIR/S*

	<i>D</i>	<i>OP/S</i>	<i>D*(OP/S)</i>	<i>FIN/S</i>	<i>D*(FIN/S)</i>	<i>ADJSP/S</i>	<i>D*(ADJSP/S)</i>	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期		- 0.1519 ***		- 0.6187 **		- 0.2595 ***		0.3997
早々期	0.0293 *	- 0.0177	- 0.0272	- 0.3629 *	- 2.5609 **	- 0.2412 ***	0.1971	0.4456
早 期		0.0156		- 0.6941 *		- 0.0168		0.0362
早 期	0.0465	0.1566	- 0.4715	- 0.3648	- 0.7877	- 0.0228	0.0082	0.0882
強 制		- 0.8193 ***		- 3.2734		0.0248		0.4967
強 制	0.0406 **	0.0989 ***	- 0.9716 ***	- 0.2494 *	- 4.5737	- 0.0263	0.0624	0.5830
3 期		- 0.7800 ***		- 3.0355		0.0172		0.4653
3 期	0.0303	0.1053 ***	- 0.9734 ***	- 0.2957 **	- 4.2789	- 0.0364 **	0.0688	0.5647
全サンプル		- 0.4835 **		- 1.2981		0.0665		0.2730
全サンプル	0.0330 *	0.1038 ***	- 0.6558 ***	- 0.3304 ***	- 1.1503	- 0.0362 **	0.1286 **	0.3099

表 14 減損額の決定要因 (続き)

Panel B: Dependent Variable = <i>IMPAIR/AVTA</i>														
	<i>D</i>		<i>OP/AVTA</i>		<i>D*(OP/AVTA)</i>		<i>FIN/AVTA</i>		<i>D*(FIN/AVTA)</i>		<i>ADJSP/AVTA</i>		<i>D*(ADJSP/AVTA)</i>	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期			- 0.0608				- 0.4252 *				- 0.1992 ***			0.1346
早々期	0.0223		- 0.0199		0.2701		- 0.2924		- 1.3239		- 0.1840 ***		- 0.1659	0.1519
早 期			- 0.1448 ***				- 0.9553 ***				- 0.0105			0.0650
早 期	0.0195		- 0.0910 ***		- 0.0584		- 0.8438 ***		- 0.5641		- 0.0038		- 0.0157	0.0678
強 制			- 0.1304 ***				- 0.4875 ***				- 0.0278			0.0547
強 制	0.0201 ***		- 0.0553 ***		- 0.0989		- 0.3261 ***		- 0.5633		- 0.1221 **		0.1632 **	0.0865
3 期			- 0.1243 ***				- 0.5998 ***				- 0.0329			0.0568
3 期	0.0188 ***		- 0.0566 ***		- 0.0887		- 0.4420 ***		- 0.5702 *		- 0.1157 ***		0.1262 ***	0.0820
全サンプル			- 0.1203 ***				- 0.5182 ***				- 0.0047			0.0553
全サンプル	0.0167 ***		- 0.0448 ***		- 0.1135 *		- 0.3723 ***		- 0.4233 **		- 0.1024 ***		0.1471 ***	0.0852

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)    \*\*significant at the 5% level (two tail)    \*significant at the 10% level (two tail)

図 7.1 営業利益/売上高 (平均)

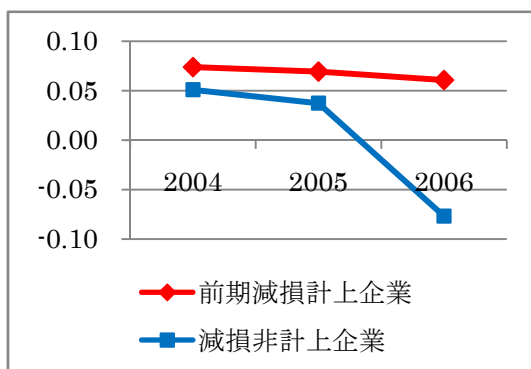


図 7.2 営業利益/売上高 (メディアン)

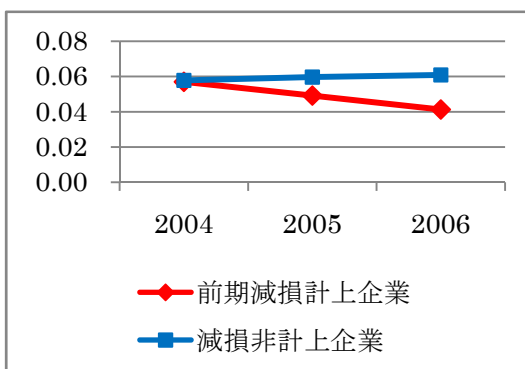


図 7.3 経常利益/売上高 (平均)

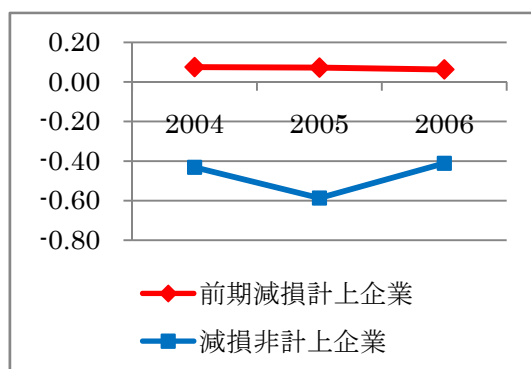


図 7.4 経常利益/売上高 (メディアン)

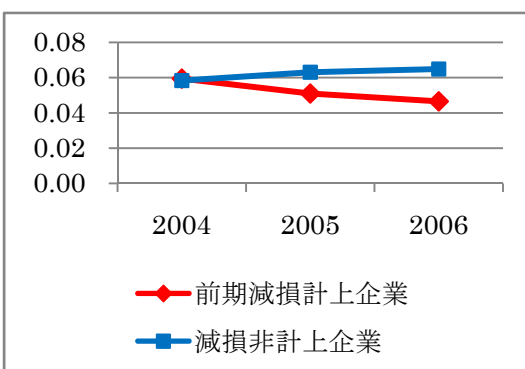


図 7.5 営業利益/平均総資産 (平均)

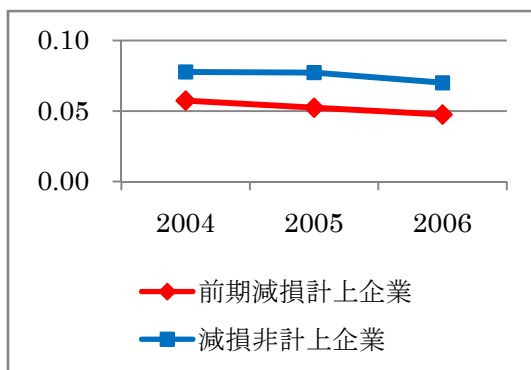


図 7.6 営業利益/平均総資産 (メディアン)

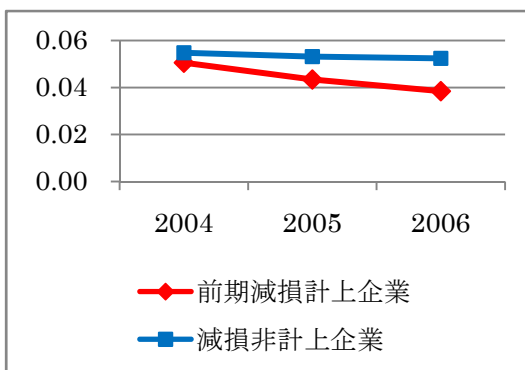


図 7.7 経常利益/平均総資産 (平均)

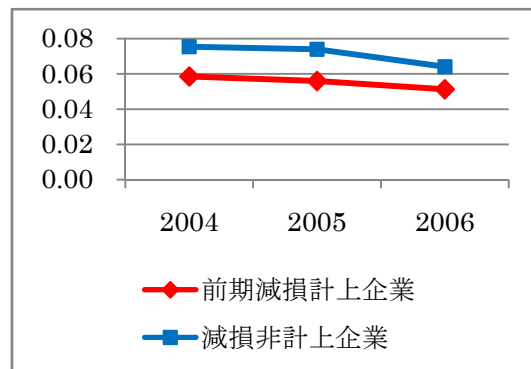


図 7.8 経常利益/平均総資産 (メディアン)

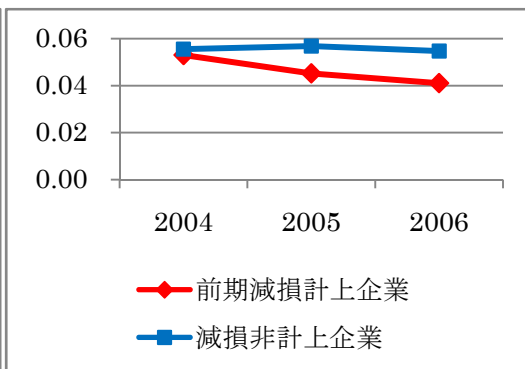


表 15 前期減損計上企業と減損非計上企業 (Mann-Whitney 検定)

	2004 年度		2005 年度		2006 年度	
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	0.702	0.4825	3.104	0.0019	6.561	0.0000
<i>OI/S</i>	0.644	0.5194	3.374	0.0007	6.189	0.0000
<i>OP/AVTA</i>	1.433	0.1519	3.171	0.0015	6.233	0.0000
<i>OI/AVTA</i>	1.315	0.1886	3.021	0.0025	5.741	0.0000

※符号は、減損非計上企業マイナス前期減損計上企業で計算した値のものである。

図 8.1 営業利益/売上高 (平均)

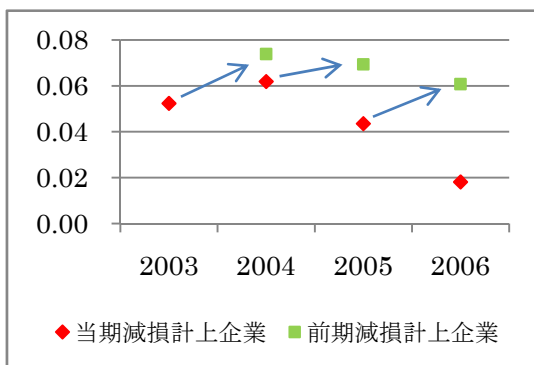


図 8.2 営業利益/売上高 (メディアン)

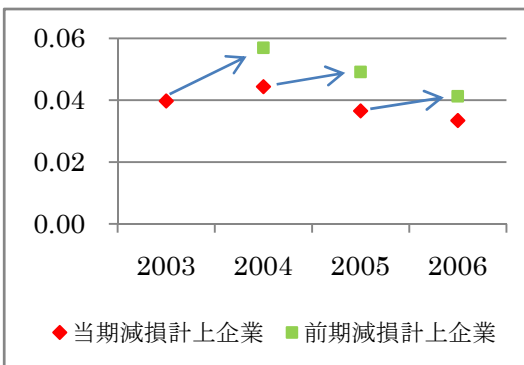


図 8.3 経常利益/売上高 (平均)

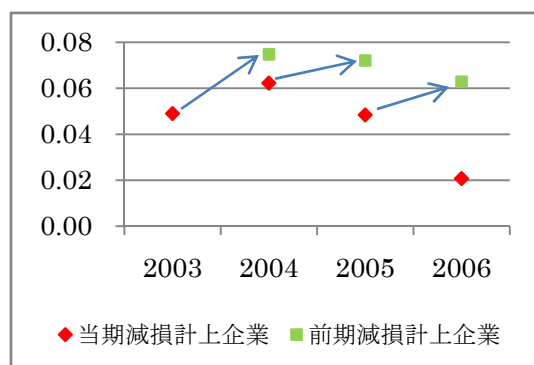


図 8.4 経常利益/売上高 (メディアン)

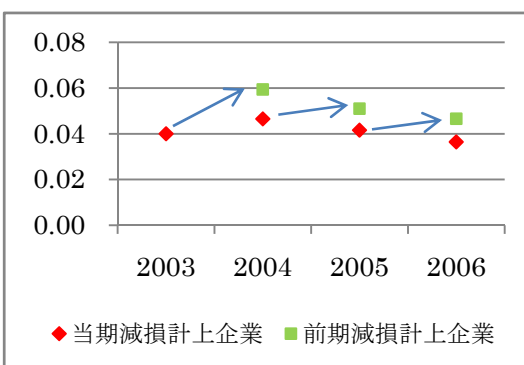


図 8.5 営業利益/平均総資産 (平均)

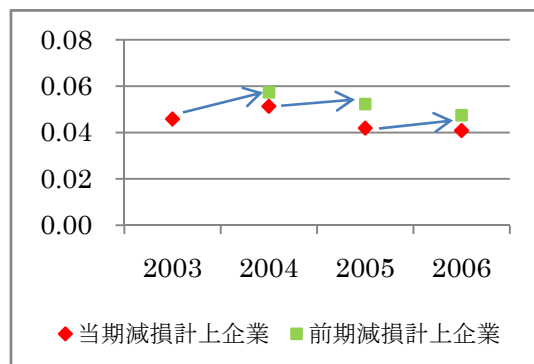


図 8.6 営業利益/平均総資産 (メディアン)

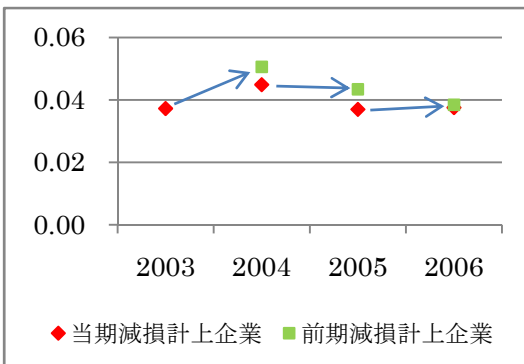


図 8.7 経常利益/平均総資産 (平均)

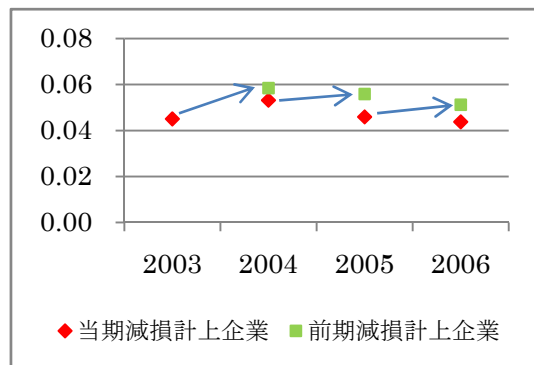


図 8.8 経常利益/平均総資産 (メディアン)

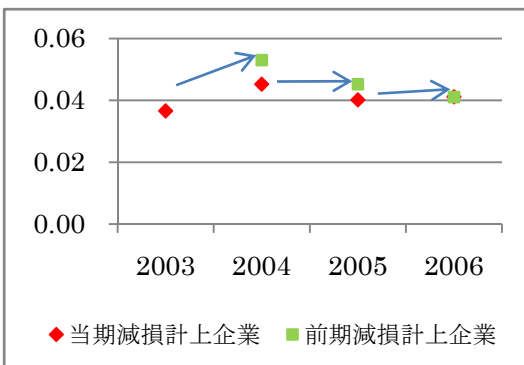


表 16 当期減損計上企業と前期減損計上企業 (Mann-Whitney 検定)

	2004 年度		2005 年度		2006 年度	
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	- 2.716	0.0066	- 3.880	0.0001	- 3.323	0.0009
<i>OIS</i>	- 2.745	0.0061	- 3.271	0.0011	- 3.509	0.0004
<i>OP/AVTA</i>	- 2.216	0.0267	- 2.834	0.0046	- 0.766	0.4437
<i>OI/AVTA</i>	- 2.214	0.0268	- 2.566	0.0103	- 1.024	0.3057

※符号は、当期減損計上企業マイナス前期減損計上企業で計算した値のものである。

表 17 減損計上年度と翌年度 (Wilcoxon 検定)

Panel A	2004 年度		2005 年度		2006 年度	
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	2.180	0.0292	0.958	0.3380	2.356	0.0185
<i>OIS</i>	4.011	0.0001	3.417	0.0006	2.646	0.0081
<i>OP/AVTA</i>	2.317	0.0205	1.586	0.1127	2.025	0.0429
<i>OI/AVTA</i>	3.936	0.0001	3.616	0.0003	1.954	0.0507
Panel B	早々期適用翌年		早期適用翌年			
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	1.424	0.1546	1.437	0.1507		
<i>OIS</i>	3.513	0.0004	3.604	0.0003		
<i>OP/AVTA</i>	1.707	0.0878	1.863	0.0625		
<i>OI/AVTA</i>	3.451	0.0006	3.592	0.0003		
Panel C	早々期適用翌年		早期適用翌年		強制適用翌年	
	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value	<i>z</i>	<i>p</i> -value
<i>OP/S</i>	2.180	0.0292	1.366	0.1719	2.324	0.0201
<i>OIS</i>	4.011	0.0001	3.548	0.0004	2.461	0.0139
<i>OP/AVTA</i>	2.317	0.0205	1.897	0.0578	1.961	0.0499
<i>OI/AVTA</i>	3.936	0.0001	3.746	0.0002	1.774	0.0761

※符号は、当期業績マイナス前期業績で計算した値のものである。



表 18 前年減損額と業績改善

$$\Delta Y_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{it-1} + \beta_2 D_{post} + u_{it}$$

Panel A1: Dep. Var. = $\Delta(OP/S)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
2004 年	0.1994 ***		- 0.0107	4.75	0.0087	- 0.0011
2005 年	0.0563		0.0229	1.58	0.2062	- 0.0010
2006 年	0.0815		- 0.0035	0.70	0.4982	- 0.0008
Panel A2: Dep. Var. = $\Delta(OI/S)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
2004 年	0.1802 ***		0.3888	5.17	0.0058	- 0.0011
2005 年	0.0671 *		0.1537	2.23	0.1080	- 0.0009
2006 年	0.0069		- 0.2716	0.43	0.6511	- 0.0007
Panel A3: Dep. Var. = $\Delta(OP/AVTA)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
2004 年	0.0776		- 0.0061	0.72	0.4866	- 0.0011
2005 年	0.0208		0.0026	0.56	0.5722	- 0.0008
2006 年	0.0197		0.0105 ***	10.95	0.0000	0.0051
Panel A4: Dep. Var. = $\Delta(OI/AVTA)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
2004 年	0.0479		- 0.0022	0.15	0.8588	- 0.0011
2005 年	0.0263		0.0044	1.08	0.3403	- 0.0007
2006 年	0.0193		0.0124	6.09	0.0023	0.0018
Panel B1: Dep. Var. = $\Delta(OP/S)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0924		0.0051	1.21	0.2971	- 0.0010
早期	0.0602		0.0257	1.60	0.2029	- 0.0010
Panel B2: Dep. Var. = $\Delta(OI/S)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0854		0.4004	1.40	0.2465	- 0.0010
早期	0.0725 *		0.1776	2.44	0.0873	- 0.0009
Panel B3: Dep. Var. = $\Delta(OP/AVTA)$						
	<i>IMPAIR</i>		<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0841		0.0020	1.97	0.1395	- 0.0008
早期	0.0068		0.0031	0.59	0.5549	- 0.0008

表 18 前年減損額と業績改善（続き）

Panel B4: Dep. Var. = $\Delta(OI/AVTA)$					
	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0720	0.0035	2.09	0.1241	- 0.0008
早期	0.0160	0.0056	1.42	0.2410	- 0.0006
Panel C1: Dep. Var. = $\Delta(OP/S)$					
	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.1994 ***	0.0023	4.79	0.0085	- 0.0016
早期	0.0603	0.0322	1.50	0.2241	- 0.0014
強制	0.0815	- 0.0123	0.80	0.4496	- 0.0010
Panel C2: Dep. Var. = $\Delta(OI/S)$					
	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.1802 ***	0.6099	5.20	0.0057	- 0.0016
早期	0.0721 *	0.2432	2.26	0.1045	- 0.0013
強制	0.0064	- 0.4361	0.48	0.6187	- 0.0008
Panel C3: Dep. Var. = $\Delta(OP/AVTA)$					
	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0776	- 0.0010	0.35	0.7064	- 0.0016
早期	0.0088	- 0.0005	0.02	0.9776	- 0.0016
強制	0.0191	0.0105 ***	8.73	0.0002	0.0077
Panel C4: Dep. Var. = $\Delta(OI/AVTA)$					
	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>F</i>	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>
早々期	0.0479	0.0021	0.37	0.6877	- 0.0016
早期	0.0148	0.0028	0.29	0.7482	- 0.0014
強制	0.0163	0.0137 ***	4.02	0.0031	0.0019

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)

\*\*significant at the 5% level (two tail)

\*significant at the 10% level (two tail)

表 19 減損処理による業績変化：Random-effects GLS regression

$$\Delta Y_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{it-1} + \beta_2 D_{post} + \gamma_1 YEAR\_2 + \gamma_2 YEAR\_3 + u_{it}$$

Dep. Var.	<i>IMPAIR</i>	<i>D<sub>post</sub></i>	<i>YEAR_2</i>	<i>YEAR_3</i>	Wald $\chi^2$	<i>p</i> -value	Adj. <i>R</i> <sup>2</sup> overall
$\Delta(OP/S)$	0.0879 **	0.0012	- 0.0094	- 0.0303	4.22	0.3755	0.0003
$\Delta(OI/S)$	0.2807	- 0.1230	- 0.6621	- 0.4463	3.85	0.4266	0.0005
$\Delta(OP/AVTA)$	0.0136	0.0072 ***	0.0085 ***	0.0038	22.30	0.0002	0.0028
$\Delta(OI/AVTA)$	0.0137	0.0099 ***	0.0134 ***	0.0064	15.99	0.0030	0.0030

\*\*\* significant at the 1% level    \*\*significant at the 5% level    \*significant at the 10% level

表 20 減損処理と損失発生頻度

$$LOSS_{it} = \alpha + \beta_1 IMPAIR_{it-1} + \beta_2 D_{post} + \gamma_1 YEAR\_2 + \gamma_2 YEAR\_3 + u_{it}$$

Panel A				
	(1)	(2)	(3)	(4)
Sample	All	Impair	All	Impair
Dep. Var.	LOSS_OP	LOSS_OP	LOSS_OP	LOSS_OP
<i>IMPAIR/S(t-1)</i>	3.7594 ***	4.3090 ***		
<i>IMPAIR/AVTA(t-1)</i>			7.3812 ***	8.2048 ***
<i>D<sub>post</sub></i>	- 0.5694 ***		- 0.6063 ***	
<i>YEAR_2</i>	- 0.2575 **	- 0.2184 *	- 0.2630 **	- 0.2667 *
<i>YEAR_3</i>	- 0.3933	- 1.2744 ***	- 0.3715 ***	- 1.2732 **
Wald $\chi^2$	32.99	27.34	33.83	35.23
<i>p</i> -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>	0.0095	0.0503	0.0097	0.0527
Panel B				
	(5)	(6)	(7)	(8)
Sample	All	Impair	All	Impair
Dep. Var.	LOSS_OI	LOSS_OI	LOSS_OI	LOSS_OI
<i>IMPAIR/S(t-1)</i>	5.0808 ***	5.6237 ***		
<i>IMPAIR/AVTA(t-1)</i>			9.0824 ***	9.7555 ***
<i>D<sub>post</sub></i>	- 0.6630 ***		- 0.6907 ***	
<i>YEAR_2</i>	- 0.2423 *	- 0.1992	- 0.2471 *	- 0.2519
<i>YEAR_3</i>	- 0.4044 ***	- 1.1162 ***	- 0.3938 ***	- 1.0442 ***
Wald $\chi^2$	40.75	34.89	37.56	38.19
<i>p</i> -value	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Adj. <i>R</i> <sup>2</sup>	0.0139	0.0707	0.0133	0.0657

\*\*\* significant at the 1% level    \*\*significant at the 5% level    \*significant at the 10% level

表 21 減損損失額の決定(1)——税引前利益の減益

Panel A: Tobit regression										
	早々期		早期		強制		3 期		全サンプル	
<i>OP/AVTA</i>	0.0248		- 0.0012		- 0.1067	***	- 0.0493	***	- 0.0644	***
<i>FIN/AVTA</i>	0.0853		0.0097		0.0097		0.0110	**	0.0109	***
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0140		0.0014		- 0.0015		0.0001		0.0006	
<i>DOWN</i>	0.0460	***	0.0394	***	0.0242	***	0.0303	***	0.0232	***
<i>YEAR_1</i>							- 0.0187	***	- 0.0351	***
<i>YEAR_2</i>									- 0.0176	***
<i>YEAR_3</i>							0.0425	***	0.0217	***
<i>CONSTANT</i>	- 0.1287	***	- 0.1043	***	- 0.0222	***	- 0.0743	***	- 0.0466	***
<i>F (p-value)</i>	11.86	(0.0000)	13.53	(0.0000)	32.16	(0.0000)	45.51	(0.0000)	42.97	(0.0000)
Pseudo <i>R</i> <sup>2</sup>	0.1846		0.1976		- 0.1037		- 3.7386		- 1.2236	

Panel B: Heckman 2 stage regression										
	早々期		早期		強制		3 期		全サンプル	
<i>IMPAIR/AVTA</i>										
<i>OP/AVTA</i>	0.1985		- 0.7818		- 0.4846		- 0.0905	***	- 0.0929	***
<i>FIN/AVTA</i>	0.6568		- 24.9111		0.1538		- 0.5157	***	- 0.4614	***
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.1790		- 0.3028		0.0142		- 0.0128		0.0128	
<i>DOWN</i>	0.3829		- 9.4815		0.1038		0.0217	***	0.0187	***
<i>CONSTANT</i>	- 1.5104		46.1042		- 0.2697		0.0042		- 0.0048	***
<i>D<sub>imp</sub></i>										
<i>OP/AVTA</i>	0.4240		0.0366		- 2.0195	***	- 0.7789	***	- 1.0932	***
<i>FIN/AVTA</i>	1.7811		1.1938		3.1113	**	1.7661	**	1.6673	**
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0201		0.0156		0.0958		0.0020		0.0029	
<i>DOWN</i>	0.6375	***	0.4691	***	0.4485	***	0.4983	***	0.3922	***
<i>YEAR_1</i>							- 0.3812	***	- 0.9597	***
<i>YEAR_2</i>									0.0369	***
<i>YEAR_3</i>							1.0776	***	0.5031	***
<i>CONSTANT</i>	- 1.8906	***	- 1.4096	***	- 0.2183	***	- 1.3833	***	- 0.7415	***
Wald $\chi^2$	89.34		78.87		222.95		647.96		693.46	
<i>p</i> -value	0.0000		0.0000		0.0000		0.0000		0.0000	

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)

\*\*significant at the 5% level (two tail)

\*significant at the 10% level (two tail)

表 22 減損損失額の決定(2)——税引前利益の赤字

Panel A: Tobit regression						
	早々期	早期	強制	3 期	全サンプル	
<i>OP/AVTA</i>	0.0308 *	- 0.0338 *	- 0.1017 ***	- 0.0526 ***	- 0.0601 ***	
<i>FIN/AVTA</i>	0.1166	0.0226	0.0309 *	0.0255 *	0.0215 *	
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0029	0.0003	0.0096	0.0003	0.0009	
<i>LOSS_ADJNIBT</i>	0.0397 ***	0.0217 ***	0.0260 ***	0.0255 ***	0.0215 ***	
<i>YEAR_1</i>				- 0.0216 ***	- 0.0380 ***	
<i>YEAR_2</i>					- 0.0182 ***	
<i>YEAR_3</i>				0.0441 ***	0.0223 ***	
<i>CONSTANT</i>	- 0.1189 ***	- 0.0900 ***	- 0.0139 ***	- 0.0645 ***	- 0.0391 ***	
<i>F (p-value)</i>	5.62 (0.0002)	5.21 (0.0003)	20.69 (0.0000)	44.54 (0.000)	41.24 (0.0000)	
Pseudo $R^2$	0.0666	0.0374	- 0.0735	- 3.2105	- 1.0845	
Panel B: Heckman 2 stage regression						
	早々期	早期	強制	3 期	全サンプル	
<i>IMPAIR/AVTA</i>						
<i>OP/AVTA</i>	- 0.6036	4.5365	- 0.1747	- 0.0516 ***	- 0.0522 ***	
<i>FIN/AVTA</i>	- 3.4225	- 10.5204	- 0.1849	- 0.4083 ***	- 0.3765 ***	
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0869	0.0572	0.0401	0.0208	0.0414 ***	
<i>LOSS_ADJNIBT</i>	- 0.7105	- 1.2984	0.0380 ***	0.0313 ***	0.0279 ***	
<i>CONSTANT</i>	4.2359	18.2246	- 0.0423	0.0103	0.0096 ***	
<i>D<sub>imp</sub></i>						
<i>OP/AVTA</i>	0.3582	- 0.5143	- 2.6391 ***	- 1.2182 ***	- 1.3677 ***	
<i>FIN/AVTA</i>	1.8359	1.0946	3.3838 **	1.7929 **	1.7706 **	
<i>ADJSP/AVTA</i>	- 0.0256	- 0.0045	- 0.0532	- 0.0135	- 0.0078	
<i>LOSS_ADJNIBT</i>	0.4310 ***	0.1500 *	0.1535 **	0.2228 ***	0.2069 ***	
<i>YEAR_1</i>				- 0.4149 ***	- 0.9925 ***	
<i>YEAR_2</i>					- 0.5772	
<i>YEAR_3</i>				1.0806 ***	0.5040 ***	
<i>CONSTANT</i>	- 1.6868 ***	- 1.1823 ***	0.0044	- 1.1571 ***	- 0.5702 ***	
Wald $\chi^2$	24.79	9.04	174.14	403.82	504.99	
<i>p-value</i>	0.0000	0.3392	0.0000	0.0000	0.0000	

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)

\*\*significant at the 5% level (two tail)

\*significant at the 10% level (two tail)

表 23 ビッグ・バス会計のトリガー

Panel A: Tobit regression										
	減 収		営業減益		経常減益		営業損失		経常損失	
<i>OP/AVTA</i>	-	0.0939 ***	-	0.1149 ***	-	0.1128 ***	-	0.0879 ***	-	0.0815 ***
<i>FIN/AVTA</i>		0.0114 *		0.0112		0.0315 *		0.0123 *		0.0164 **
<i>ADJSP/AVTA</i>	-	0.0026	-	0.0034	-	0.0035	-	0.0024	-	0.0020
<i>TRIGGER</i>		0.0068 ***	-	0.0038 ***	-	0.0028 **		0.0086 ***		0.0122 ***
<i>YEAR_1</i>	-	0.0382 ***	-	0.0378 ***	-	0.0378 ***	-	0.0374 ***	-	0.0373 ***
<i>YEAR_2</i>	-	0.0184 ***	-	0.0183 ***	-	0.0183 ***	-	0.0180 ***	-	0.0178 ***
<i>YEAR_3</i>		0.0226 ***		0.0230 ***		0.0228 ***		0.0227 ***		0.0228 ***
<i>CONSTANT</i>	-	0.0373 ***	-	0.0330 ***	-	0.0335 ***	-	0.0366 ***	-	0.0371 ***
<i>F (p-value)</i>		42.05 (0.0000)		41.47 (0.0000)		41.32 (0.0000)		41.30 (0.0000)		41.91 (0.0000)
Pseudo <i>R</i> <sup>2</sup>		- 1.0218		- 1.0112		- 1.0088		- 1.0148		- 1.0227
Panel B: Heckman 2 stage regression										
	減 収		営業減益		経常減益		営業損失		経常損失	
<i>IMPAIR/AVTA</i>										
<i>OP/AVTA</i>	-	0.1043 ***	-	0.1306 ***	-	0.1332 ***	-	0.0784 ***	-	0.0670 ***
<i>FIN/AVTA</i>	-	0.4863 ***	-	0.4977 ***	-	0.4991 ***	-	0.4909 ***	-	0.4072 ***
<i>ADJSP/AVTA</i>	-	0.0021	-	0.0045	-	0.0047	-	0.0022	-	0.0018
<i>TRIGGER</i>		0.0093 ***	-	0.0016	-	0.0011		0.0171 ***		0.0215 ***
<i>CONSTANT</i>	-	0.0093 ***		0.0164 ***		0.0169 ***		0.0116 ***		0.0108 ***
<i>D<sub>imp</sub></i>										
<i>OP/AVTA</i>	-	1.6788 ***	-	1.9863 ***	-	1.949 ***	-	1.8266 ***	-	1.8090 ***
<i>FIN/AVTA</i>		1.3531 *		1.4069 *		1.2379 *		1.3248 *		1.2991 *
<i>ADJSP/AVTA</i>	-	0.0358	-	0.0406	-	0.0410	-	0.0387	-	0.0381
<i>TRIGGER</i>		0.0540 *	-	0.1077 ***	-	0.0886 ***	-	0.0250	-	0.0171
<i>YEAR_1</i>	-	0.9901 ***	-	0.9909 ***	-	0.9912 ***	-	0.9848 ***	-	0.9848 ***
<i>YEAR_2</i>	-	0.5767 ***	-	0.5771 ***	-	0.5803 ***	-	0.5746 ***	-	0.5746 ***
<i>YEAR_3</i>		0.5055 ***		0.5094 ***		0.5063 ***		0.5073 ***		0.5071 ***
<i>CONSTANT</i>	-	0.5450 ***	-	0.4717 ***	-	0.4810 ***	-	0.5198 ***	-	0.5215 ***
Wald $\chi^2$		364.16		337.49		332.71		368.81		388.37
<i>p</i> -value		0.000		0.0000		0.0000		0.0000		0.0000

\*\*\* significant at the 1% level (two tail)

\*\*significant at the 5% level (two tail)

\*significant at the 10% level (two tail)