

利益の質とR&Dの会計処理

岡田 隆子

1. はじめに

1974年に規定されたアメリカのSFAS2においては、研究開発費（R&D）の発生時全額即時費用処理を強制している。そこでは、①将来収益の不確実性（Uncertainty of Future Benefits）、②支出と収益の因果関係の欠如（Lack of Causal Relationship between Expenditures and Benefits）、③経済的資源の会計的認識（Accounting Recognition of Economic Benefits）、④費用の認識と対応（Expense Recognition and Matching）、⑤情報の有用性（Usefulness of Resulting Information）の5項目が、その会計処理の根拠として挙げられていた¹⁾。本稿では、この5項目のうち、⑤情報の有用性に焦点を当て、R&Dの会計処理が利益の質に与える影響について検証する。

中村（2009）によると、そもそも、SFAS2設定時における会計処理の是非をめぐる議論において、利益の質という言葉はほとんど用いられることがなかったが、その後のSFAS86設定時においては、主に費用化を支持する理由として用いられるようになっていた。そして、実際にソフトウェア開発費の一部繰延を認めるSFAS86が、利益の質にどのような影響をもたらしたのかを実証的に確かめたのがCiftci（2010）の研究である。

Ciftci（2010）は、「Aboody and Lev（1998）によれば、繰延べられたソフトウェア開発費はValue Relevantであるから、それらの費用の即時費用処理を強制すれば、利益にノイズが混入し、その質を低下させる可能性がある」という繰延処理のメリットを指摘する一方で、「Software Publishers Associationによると、ソフトウェア開発費と将来収益との関連はかなり不確実であるため、非生産的な支出の繰延によって、利益にノイズが混入し、

1) SFAS2, pars. 39-50.

その質を低下させる可能性がある」という即時費用処理のメリットも同時に指摘している。彼は、この両者が相殺された結果、経営者による即時費用処理か、繰延処理かの会計処理選択が、ソフトウェア産業に属する企業の利益の質を上昇させたのか、あるいは低下させたのかを検証している。

彼の研究において、利益の質の指標として用いられたのは、利益アナウンス周辺の累積超過リターンにたいする期待外利益の説明力（ERC）である。そこでは、①他のハイテク産業に比べて、ソフトウェア産業における利益の質は、SFAS86採用前後で低下していること、②SFAS86採用後、ソフトウェア産業内でも、費用処理企業に比べて繰延処理企業の利益の質のほうが低いこと、③繰延処理企業内でも、ソフトウェア繰延額（残高の対前期変動額）が大きい企業のほうが利益の質が低いこと、が明らかにされ、SFAS86によるソフトウェア開発費の繰延処理が、利益にノイズを混入させ、その質を低下させたことが示唆されていた。

本稿では、このCiftci (2010) の研究結果を受けて、日本企業のR&Dの会計処理が利益の質に与えた影響について検証することにした。すなわち、1998年に公表された「研究開発費に係る会計基準」により、R&Dの発生時全額即時費用処理が強制されている状況下において、Ciftci (2010) の指摘する繰延処理のメリットと即時費用処理のメリットが相殺された結果、日本企業の利益の質にどのような影響が生じているかを考察する。

この論文の構成は、以下の通りである。2節では、先行研究のサーベイを行う。3節では仮説とサンプルについて説明し、4節で分析結果を説明する。5節は、この論文の結論を述べる。

2. 先行研究

この節では、2種類の先行研究をレビューする。1つは、R&Dの会計処理が利益の質に与える影響について分析した研究であり、もう1つは、R&D支出の有無やその支出規模の大小が利益の質に与える影響について分析した研究である。

まず、R&Dの会計処理が利益の質に与える影響について分析した研究について、日本企業をサンプルとして行われたものを紹介する。加藤(2002)は、1976~2000年の通信機器産業に属する15社をサンプルとして、7年もしくは8年の定額償却を擬制して計算した資本化利益と報告利益との差額(ミスステートメント)が、株価やリターンにたいする追加的な説明力を持たないことを報告した。劉(2002)は、1986~2000年の医薬品産業に属する20社をサンプルとして、Lev and Sougiannis(1996)に倣って資本化利益を計算し、ミスステートメントがリターンにたいして負の説明力を持つのにたいし、株価にたいしては有意な説明力を持たないことを報告した。劉(2004)は、1998~2002年の総計3,140社年をサンプルとして、株価を被説明変数、純資産簿価と純利益を説明変数とするモデルの調整済決定係数は、(純利益/純資産)比率の高低にかかわらず、報告数値よりも資本化調整(6年定額、裁量的償却)を行った場合のほうが高いことを報告した。間普(2005)は、1998~2002年の化学産業総計289社年をサンプルとして、Lev and Sougiannis(1996)に倣って資本化利益を計算し、株価にたいしてミスステートメントが有意な説明力を持たないことを報告した。眞鍋(2007)は、1974~1997年の繰延処理企業総計1,133社年をサンプルとして、費用化調整した利益と報告利益との差額が、株価にたいして正の説明力を持つことを報告した。新美(2008)は、2001~2006年の輸送用機器産業に属する42社をサンプルとして、ミスステートメントが株価にたいして正の説明力を持つが、リターンにたいしては有意な説明力を持たないことを報告した。市川・中野(2009)は、1980~2001年の化学産業総計1,029社年をサンプルとして、株価変化率を被説明変数、純資産簿価変化率と利益変化率を説明変数としたモデルの調整済決定係数は、報告数値よりも8年定額償却を擬制した資本化調整を行った場合のほうが高いことを報告した。これらの日本企業をサンプルとした研究においては、Value Relevanceが利益の質として採用されており、R&Dの会計処理と利益のValue Relevanceの高低との関係について結果は混在している²⁾。

Value Relevance 以外の利益の質を取り上げた研究には, Lev et al. (2002) と Oswald and Zarowin (2004) がある。Lev et al. (2002) は, 1983~1998年の米企業総計20,503社年をサンプルとして, 将来利益を被説明変数, 純資産簿価と利益を説明変数としたモデルの調整済決定係数が, 報告数値よりも2~8年定額償却を擬制した資本化調整を行った場合のほうが高いことを報告した。Oswald and Zarowin (2004) は, 1991~1999年の英企業総計1,002社年をサンプルとして, 現在のリターンと将来利益との関連性は, 費用処理企業よりも繰延処理企業のほうが高いことを報告した。数多く存在する利益の質の中でも, 前者は持続性ないし予測可能性とR&Dの会計処理との関係を, 後者は株価の Informativeness とR&Dの会計処理との関係を, それぞれ検証したものである³⁾。

次に, R&D支出の有無やその支出規模の大小が利益の質に与える影響について分析した研究について取り上げる。日本企業をサンプルとした研究には, 細海 (2007) と緒方 (2008) がある。細海 (2007) は, 1989~2006年のハイテク産業総計5,353社年とローテク産業総計6,254社年をサンプルに, ハイテク産業の (R&D/総資産) 比率のほうがローテク産業のそれよりも有意に大きいことを前提として, 株価を被説明変数, 純資産簿価と利益を説明変数とするモデルの調整済決定係数を両方で比較したところ, 有意な差がないことを報告した。緒方 (2008) は, 1966~2005年の総計51,050社年をサンプルとして, 当期営業CFにたいする前期利益の説明力を, R&D計上企業と非計上企業の間で比較したところ, R&D計上企業の説明力のほうが非計上企業よりも高いことを報告した。

海外の研究では, Amir et al. (1999) が, 1982~1997年の米企業総計12,892社年をサンプルとして, 超過リターンにたいする利益の説明力は, 仮想R&D資産が大きい企業ほど小さくなることを報告した。Lev and Zarowin (1999) は, 1978~1996年の米企業総計97,485社年をサンプルとし,

2) ただし, 劉 (2004) および市川・中野 (2009) では, 利益と純資産の両方を含む会計情報の質を検証している。

3) ただし, Lev et al. (2002) では, 利益と純資産の両方を含む会計情報の質を検証している。

サンプル期間の前期と後期のそれぞれでR&D支出規模を測定し、その変化の方向によって、サンプルを①低→低、②低→高、③高→低、④高→高、の4つのグループに振り分けた上で、各グループごとにリターンにたいする利益の説明力の変化を分析した。その結果、長期的にR&D支出規模が安定している①や④の企業では説明力が低下したが、②の企業で観察された説明力の低下はそれを上回っており、③の企業では説明力が上昇したことが判明した。Barron et al. (2002) は、1986～1998年の米企業総計1,103社年をサンプルとして、当期利益に対する前期利益の説明力は、R&D支出規模の大きい企業のほうが小さいことを報告した。Ciftci (2007) は1991～2003年の米企業総計89,203社年をサンプルとして、利益アナウンス時の累積超過リターンにたいする期待外利益の説明力は、R&D非計上企業よりも計上企業のほうが高く、R&D支出規模が高い企業ほど高いことを報告した。Kama (2009) は、1974～2005年の米企業総計281,177 firm-quarter をサンプルとして、利益アナウンス時の累積超過リターンにたいする期待外利益の説明力は、R&D支出規模が高い企業ほど低いことを報告した。

上記の研究の中でも、Barron et al. (2002) は持続性ないし予測可能性を、緒方 (2008) は将来CF予測能力を、それぞれ利益の質として用いている。その他の研究はValue Relevanceを取り上げており、やはりR&D支出の有無や支出規模の大小と利益のValue Relevanceの高低との関係について結果は混在している⁴⁾。

3. 仮説とリサーチ・デザイン

2節で取り上げた先行研究の内容をもとに、本節では仮説を構築する。前述したCiftci (2010) の指摘するとおり、R&Dの全額即時費用処理の強制が、利益の質を低下させる可能性も上昇させる可能性も、共に否定できない。前節で取り上げたR&Dの会計処理が利益の質に与える影響について分析した研究の中でも、R&Dの会計処理が利益のValue Relevanceにも

4) ただし、細海 (2008) では、利益と純資産の両方を含む会計情報の質を検証している。

たらず影響についての結果は混在しているが、持続性ないし予測可能性と Informativeness については繰延処理のほうが高いという結果が示されていた⁵⁾。そこで、以下の仮説1と仮説2を設定する。

仮説1：

「繰延処理と比較して、全額即時費用処理は利益の質を低下させる。」

仮説2：

「R&D の会計処理が利益の質に与える影響は、利益の質の指標によって異なる。」

次に、R&D 支出規模の大小が R&D の会計処理と利益の質との関係に与える影響についての仮説を構築する。前節で取り上げた R&D 支出の有無やその支出規模の大小が利益の質に与える影響について分析した研究の中で、利益の Value Relevance にもたらず影響についての結果は混在しており、持続性ないし予測可能性については R&D 支出規模の小さい企業のほうが高く、将来 CF 予測能力については R&D 計上企業のほうが高いという結果が示されていたが⁶⁾、ここでは岡田 (2010) の結果を参照する。岡田 (2010) では、「R&D 支出の有無や R&D 支出規模の大小が将来収益の不確実性に影響しない」という検証結果が得られていた。このことは、Ciftci (2010) が指摘する全額即時費用処理のメリットは、R&D 支出の有無や支出規模の大小によって異なることを示唆している。その一方で、Ciftci (2010) の指摘する繰延処理のメリットは、R&D 計上企業や R&D 支出規模の大きい企業であるほど大きいと考えられる。そこで、以下の仮説3と仮説4を設定する。

5) ただし、持続性ないし予測可能性については Lev et al. (2002)、Informativeness については Oswald and Zarowin (2004) の研究のみが該当することに注意が必要である。

6) ただし、持続性ないし予測可能性については Barron et al. (2002)、将来 CF 予測能力については緒方 (2008) の研究のみが該当することに注意が必要である。

仮説3：

「R&D 支出規模の大きい企業では、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の低下（上昇）が、支出規模の小さい企業に比べて大きい。」

仮説4：

「R&D 支出規模の大小が R&D の会計処理と利益の質との関係に与える影響は、利益の質の指標によって異なる。」

さらに、R&D 支出の変動性が R&D の会計処理と利益の質との関係に与える影響についての仮説を構築する。岡田（2010）では、「R&D 支出の変動性が高い企業ほど、R&D 支出のもたらす将来収益の不確実性が高い」という検証結果が得られていた。このことは、Ciftci（2010）が指摘する全額即時費用処理のメリットは、R&D の変動性が高い企業ほど大きいことを示唆している。そこで、以下の仮説5と仮説6を設定する。

仮説5：

「R&D の変動性の大きい企業では、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の上昇（低下）が、変動性の小さい企業に比べて大きい。」

仮説6：

「R&D の変動性の大小が R&D の会計処理と利益の質との関係に与える影響は、利益の質の指標によって異なる。」

上記の仮説1から仮説6を検証するため、現行の全額即時費用処理のもとでの報告利益の質と、仮想繰延償却を擬制した資本化利益の質とを比較する。サンプルは、2000～2009年の3月決算の日本企業である。資本化調整については、全企業一律5年償却を擬制して計算し、利益には営業利益を用いる。仮説3と仮説4における R&D 支出規模には、（資本化調整時の仮想 R&D 資産

残高/売上高)、仮説5と仮説6における R&D の変動性には、各企業の過去5年間の (R&D 支出/売上高) の標準偏差を用いる。仮説1と仮説2の検証にあたっては、全サンプルについて報告利益と資本化利益の質を比較し、仮説3と仮説4の検証にあたっては、R&D 支出規模の大小でサンプルをグルーピングした上で報告利益と資本化利益の質を比較する。仮説5と仮説6の検証にあたっては、R&D の変動性の大小でサンプルをグルーピングした上で報告利益と資本化利益の質を比較する。なお、グルーピングは年度ごとに行うこととする。

さらに、上記の仮説3と仮説5に関連して、以下の仮説についても追加的に検証する。

仮説3-1:

「現行の全額即時費用処理の下での R&D 計上企業の報告利益の質は、R&D 非計上企業よりも低い。」

仮説3-2:

「現行の全額即時費用処理の下での R&D 支出規模の大きい企業の報告利益の質は、支出規模の小さい企業よりも低い。」

仮説5-1:

「現行の全額即時費用処理の下での R&D の変動性の大きい企業の報告利益の質は、変動性の小さい企業よりも高い。」

上記の仮説3-1、3-2、5-1を検証するため、現行の全額即時費用処理のもとでの報告利益の質を、R&D 計上企業と非計上企業、R&D 支出規模の大きい企業と小さい企業、R&D の変動性の大きい企業と小さい企業のそれぞれの間で比較する。具体的には下記の(1)式から(3)式の回帰分析を行う。

$$EQ_t = \alpha + \beta D_{NRD,t} + \gamma CV_t \quad (1)$$

$$EQ_t = \alpha + \beta avg_RDInt + \gamma CV_t \quad (2)$$

$$EQ_t = \alpha + \beta Vol_RDInt + \gamma CV_t \quad (3)$$

EQは利益の質、 D_{NRD} はR&D非計上企業なら1、計上企業は0をとるダミー変数、 avg_RDInt は各企業の10（ないし9）年間の（R&D支出／売上高）の平均値、 Vol_RDInt は各企業の10（ないし9）年間の（R&D支出／売上高）の標準偏差を表している⁷⁾。CVは利益の質に影響を与えるとされるコントロール変数で、音川・北川（2007）に倣い、ガバナンス（金融機関持株比率）、企業規模（総資産の自然対数）、収益性（総資産利益率）、成長性（対前年度売上高変化率）、財務困窮性（総負債／総資産比率、当期純損失ダミー）の代理変数である。なお、ここでも利益には営業利益を用いる。仮説3-1の検証にあたっては、全サンプルについて(1)式を回帰し、仮説3-2と仮説5-1の検証にあたっては、10（ないし9）年間のR&D支出合計額が正のサンプルに限定して、(2)式と(3)式を回帰する。(1)式から(3)式の回帰は、産業効果固定モデルによって行い、偏回帰係数のt値は、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。

用いる利益の質は、① accrualsの質、②持続性および予測可能性、③将来CF予測能力、④平準化の程度、⑤利益の変動性、⑥保守性および適時性、⑦ Value Relevance、⑧ Informativeness、の8種類である⁸⁾。① accrualsの質については、音川・北川（2007）に倣い、以下の(4)式から推定する。

$$TCA_t = \alpha + \beta_1 CFO_{t+1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CFO_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

7) 利益の質に何を用いるかによって9年間になるか、10年間になるかは異なってくる。詳細は後述。

8) ①②④⑥は音川・北川（2007）、②⑥⑦⑧は大日方（2009）、③は緒方（2008）によって用いられた指標である。なお、⑤は音川・北川（2007）で用いられていた「収益と費用の対応」の代替として筆者が定義した指標である。

TCA は短期 accruals⁹⁾、CFO は営業 CF¹⁰⁾ であり、全ての変数は期首総資産によってデフレートされている。accruals の質は(4)式の回帰残差 ε_t の絶対値、または ε_t の標準偏差として定義され、これらが小さいほど accruals の質が高く、ひいては利益の質が高いことを意味する。なお、分析結果の解釈を分かり易くするため、いずれの指標にも -1 を乗じたものを accruals の質と定義することとする。②持続性および予測可能性については、音川・北川(2007)と大日方(2009)に倣い、以下の(5)式から推定する。

$$E_t = \alpha + \beta E_{t-1} \quad (5)$$

E は利益であり、持続性は(5)式の β 、予測可能性は(5)式の調整済決定係数として定義される。持続性が高い利益ほど、transitory earnings の割合が少なく、permanent earnings の推定に使いやすい。また、『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』では「会計情報には、投資家が企業の不確実な成果を予測するのに有用であることが期待されている¹¹⁾。」とあり、予測可能性が高い利益ほど、有用性が高いと考えられる。したがって、持続性および予測可能性が高いほど、利益の質が高いことを意味する。③将来 CF 予測能力については、緒方(2008)に倣い、以下の(6)式から推定する。

$$CFO_{t+1} = \alpha + \beta E_t \quad (6)$$

全ての変数は期首総資産でデフレートされ、将来 CF 予測能力は(6)式の β 、または(6)式の調整済決定係数として定義される。『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』においては、「財務報告の目的は、投資家による企

9) 短期accruals = (Δ流動資産 - Δ現金預金) - (Δ流動負債 - Δ資金調達項目)。資金調達項目 = Δ短期借入金 + Δコマーシャル・ペーパー + Δ1年内返済の長期借入金 + Δ1年内返済の社債及び転換社債。

10) 営業CF = 当期純利益 - accruals。accruals = 短期accruals - (Δ長期性引当金 + 減価償却費)。

11) 第2章第1項参照。

業成果の予測や企業評価のために、将来キャッシュフローの予測に役立つ情報を提供すること¹²⁾とあり、将来CF予測能力が高い利益ほど、有用性が高いと考えられる。したがって、将来CF予測能力が高いほど、利益の質が高いことを意味する。④平準化の程度については、音川・北川（2007）に倣い、 $SD(E_i/TotalA_{t,i})/SD(CFO_i/TotalA_{t,i})$ として定義する。 $TotalA$ は総資産、 SD は標準偏差¹³⁾を表している。平準化された利益は、持続性および予測可能性を高めるので、平準化の程度が高いほど、利益の質が高い。営業CFの変動性に比べて、利益の変動性が低いほど平準化の程度が高いことになるため、上記の比率が小さいほど利益の質が高いことを意味する。なお、分析結果の解釈を分かり易くするため、上記の比率に-1を乗じたものを平準化の程度と定義することとする。⑤利益の変動性については、 $SD(E_i/TotalA_{t,i})$ として定義する¹⁴⁾。④平準化の程度と同様に、利益の変動性が高いほど、持続性および予測可能性が低下するため、上記の数値が大きいほど、利益の質が低いことを意味する。なお、分析結果の解釈を分かり易くするため、上記の数値に-1を乗じたものを利益の変動性と定義することとする。⑥保守性および適時性については、音川・北川（2007）と大日方（2009）に倣い、以下の(7)式から推定する。

$$E = \alpha + \beta_1 D_N + \beta_2 R + \beta_3 D_N^* R \quad (7)$$

D_N はリターンが負であれば1をとるダミー変数、 R はリターンであり、被説明変数の利益は前期末株価によってデフレートされている。保守性は(7)式の $(\beta_2 + \beta_3)/\beta_2$ 、適時性は(7)式の β_2 、または(7)式の調整済決定係数として定義される。保守性は、上下非対称のノイズを利益に混入させるため、上記

12) 第2章序文参照。

13) 全企業一律5年償却を擬制した資本化調整を行うため、2005～2009年の5年間の標準偏差を計算する。

14) 全企業一律5年償却を擬制した資本化調整を行うため、2005～2009年の5年間の標準偏差を計算する。

の比率が大きいほど、利益の質は低下する。なお、分析結果の解釈を分かり易くするため、上記の比率に-1を乗じたものを保守性と定義することとする。適時性は、市場で利用されている情報が速やかに利益に反映されていることを指すので、これが高いほど利益の質が高いことを意味する。⑦ Value Relevance については、音川・北川（2007）と大日方（2009）に倣い、以下の(8)式から推定する。

$$P_t = \alpha + \beta_1 E_t + \beta_2 D_{L,t} * E_t \quad (8)$$

P は株価、 D_L は利益が負であれば1をとるダミー変数であり、全ての変数は前期末株価によってデフレートされている。Value Relevance は(8)式の β_1 、または(8)式の調整済決定係数として定義され、これらが高いほど利益の質が高いことを意味する。⑧ Informativeness については、大日方(2009)に倣い、以下の(9)式から推定する。

$$P_t = \alpha + \beta_1 E_{t+1} + \beta_2 D_{L,t+1} * E_{t+1} \quad (9)$$

全ての変数は前期末株価によってデフレートされており、Informativeness は(9)式の β_1 、または(9)式の調整済決定係数として定義される。株価は遠い将来にわたる期待を反映しているのにたいし、利益は実現した成果のみしか反映していないため、ラグが生じている。投資家が将来利益の予想に基づいて企業評価を行っているならば、完全予見の仮定のもとで、将来利益が現在の株価にたいする説明力を持つことになる。この説明力が利益のInformativenessであり、これが高いほど利益の質が高いことを意味する。

仮説1から仮説6の検証にあたっては、報告利益と資本化利益のそれぞれの場合で、(4)式から(9)式を産業ダミーを含めて年度別クロス・セクション回帰し¹⁵⁾、①～③および⑥～⑧の利益の質を求め、④と⑤については、報

15) 全企業一律5年償却を擬制した資本化調整を行うため、①は2005～2008年、②は2005～

告利益と資本化利益のそれぞれの場合の値を求める。① accruals の質のうち、回帰残差の絶対値については2005～2008年の各サンプルにつき、④と⑤については2009年の各サンプルにつき、報告利益の質と資本化利益の質を対応のある T 検定と Wilcoxon の符号付順位和検定によって比較する。① accruals の質のうち、回帰残差の標準偏差と②～③、⑥～⑧の利益の質については、報告利益の質と資本化利益の質がそれぞれ各年度につき1つずつ求められる¹⁶⁾ ため、それらを対応のある T 検定と Wilcoxon の符号付順位和検定によって比較する。T もしくは Z が有意に正であれば、報告利益の質のほうが資本化利益の質よりも高いことを、有意に負であれば、資本化利益の質のほうが報告利益の質よりも高いことを意味する。したがって、全サンプル比較において仮説1から予想される T もしくは Z の符号は負となる。仮説3および仮説5については、可能性のある出現パターンを表1-1および表1-2に示している。表1-1の (d) (g) (i) のパターンで仮説3が支持され、表1-2の (b) (c) (e) のパターンで仮説5が支持される。

仮説3-1, 3-2, 5-1の検証において、①③⑧については、(4)式、(6)式、(9)式を企業ごとに過去9年間(2000～2008年)のデータを用いて回帰することによって、各企業の報告利益の質を計算し、(1)式から(3)式の被説明変数とする¹⁷⁾。なお、①の回帰残差の絶対値については、企業ごとに2000～2008年の平均値を求めて利益の質とし、(1)式から(3)式の被説明変数とする¹⁸⁾。②⑥⑦については、(5)式、(7)式、(8)式を企業ごとに過去10年間(2000～2009年)のデータを用いて回帰することによって、各企業の報告利益の質を計算し、(1)式から(3)式の被説明変数とする¹⁹⁾。④と⑤については、前述の値を企業

2009年、③は2004～2008年、⑥は2004～2009年、⑦は2004～2009年、⑧は2003～2008年のサンプルによって年度別クロス・セクション回帰する。

- 16) ①の回帰残差の標準偏差については4年間(×2)のサンプル、②と③は5年間(×2)のサンプル、⑥～⑧は6年間(×2)のサンプルとなる。
- 17) したがって、(2)式および(3)式の説明変数は、各企業の9年間の(R&D支出/売上高)の平均値もしくは標準偏差となる。
- 18) したがって、(2)式および(3)式の説明変数は、各企業の9年間の(R&D支出/売上高)の平均値もしくは標準偏差となる。
- 19) したがって、(2)式および(3)式の説明変数は、各企業の10年間の(R&D支出/売上高)の平均値もしくは標準偏差となる。

ごとに過去10年間（2000～2009年）のデータを用いて計算し、(1)式から(3)式の被説明変数とする²⁰⁾。仮説3-1および3-2から予想される(1)式と(2)式の β の符号は負、仮説5-1から予想される(3)式の β の符号は正となる。

分析に用いた財務データは「日経 NEEDS 財務データ DVD」から取得しており、連結データを使用した。株価データは「Nikkei Financial Data Search Tool」から入手したものを使用している。表2には、各年度のサンプル数を、表3には、利益の質の各指標についての記述統計量²¹⁾を、表4には、回帰分析に用いた変数間の相関関係を、表5には、利益の質の各指標間の相関関係を示している。

4. 分析結果

仮説1および仮説2を検証するため、全サンプルに対応のある T 検定と Wilcoxon の符号付順位和検定を行った結果が、表6-1である。そして、表6-1の検定結果を解釈したものが表6-2である。これによると、利益の変動性を利益の質の指標として用いた場合には、T 検定と Wilcoxon 検定のどちらにおいても仮説1が支持されている。平準化の程度（T 検定、Wilcoxon 検定）と Value Relevance の利益の係数（Wilcoxon 検定）を利益の質の指標として用いた場合には、仮説1とは逆に、繰延処理によって利益の質が低下することを示している。その他の指標においては、報告利益の質と資本化利益の質に有意な差異はなく、仮説1が棄却されている。したがって、利益の質に何をを用いるかによって、報告利益の質と資本化利益の質との大小関係は異なっているため、仮説2が支持されている。

仮説3および仮説4を検証するため、R&D 支出規模によるグルーピングを行い、グループごとに T 検定と Wilcoxon 検定を行った結果が、表7-1と表7-2である。表7-1は R&D 支出規模が小さいグループの検定結果、表7-2は

20) したがって、(2)式および(3)式の説明変数は、各企業の10年間の(R&D支出/売上高)の平均値もしくは標準偏差となる。

21) 表3-1は報告利益の質についての、表3-2は資本化利益の質についての記述統計量である。

R&D 支出規模が大きいグループの検定結果を示している。そして、表7-1と表7-2の検定結果を解釈したものが表7-3である。これによると、将来CF 予測能力の調整済決定係数（T 検定, Wilcoxon 検定）、利益の変動性（T 検定）、保守性（Wilcoxon 検定）、適時性のリターンの係数（Wilcoxon 検定）を利益の質の指標として用いた場合には、仮説3が支持されている²²⁾。持続性（T 検定, Wilcoxon 検定）と Value Relevance の利益の係数（Wilcoxon 検定）を利益の質の指標として用いた場合には、仮説3とは逆に、R&D 支出規模の小さい企業のほうが大きい企業に比べて、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の低下（上昇）が大きいことを示している。したがって、利益の質に何を用いるかによって、R&D 支出規模の大小がR&D の会計処理の利益の質との関係に与える影響は異なっているため、仮説4が支持されている。

仮説5および仮説6を検証するため、R&D の変動性によるグルーピングを行い、グループごとにT 検定と Wilcoxon 検定を行った結果が、表8-1と表8-2である。表8-1はR&D の変動性が小さいグループの検定結果、表8-2はR&D の変動性が大きいグループの検定結果を示している。そして、表8-1と表8-2の検定結果を解釈したものが表8-3である。これによると、accruals の質で残差の絶対値（T 検定, Wilcoxon 検定）、accruals の質で残差の標準偏差（T 検定）、適時性の調整済決定係数（Wilcoxon 検定）、Value Relevance の利益の係数と調整済決定係数（T 検定, Wilcoxon 検定）を利益の質の指標として用いた場合には、仮説5が支持されている。Informativeness の調整済決定係数（T 検定, Wilcoxon 検定）を利益の質の指標として用いた場合には、仮説5とは逆に、R&D の変動性の大きい企業のほうが小さい企業に比べて、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の低下（上昇）が大きいことを示している。したがって、利益の質に何を用いるかによって、R&D の変動性の大小がR&D の会計処理の利益の質との関係に与える影響

22) 表5によると、将来CF 予測能力の調整済決定係数と保守性との間には高い正の相関が存在することに注意が必要である。

は異なっているため、仮説6が支持されている。

次に、仮説3-1, 3-2, 5-1を検証するため、(1)式を全サンプルに、(2)式と(3)式を10(ないし9)年間のR&D支出合計額が正のサンプルに回帰した結果が、表9である。表9-1はaccrualsの質、表9-2は持続性および予測可能性、表9-3は将来CF予測能力、表9-4は平準化の程度および利益の変動性、表9-5は保守性、表9-6は適時性、表9-7はValue Relevance、表9-8はInformativenessを利益の質の指標として用いた場合の回帰結果をそれぞれ示している。これによると、仮説3-1は全てのケースで棄却されており、平準化の程度を利益の質の指標として用いた場合には、仮説3-1とは逆に、R&D計上企業の報告利益の質がR&D非計上企業よりも高いことを示している。仮説3-2については、accrualsの質で残差の絶対値と利益の変動性を利益の質の指標として用いた場合に支持されている。Informativenessの利益の係数を利益の質の指標として用いた場合には、仮説3-2とは逆に、R&D支出規模の大きい企業の報告利益の質が支出規模の小さい企業よりも高いことを示している。仮説5-1については、持続性、予測可能性、将来CF予測能力の利益の係数、Informativenessの調整済決定係数を利益の質の指標として用いた場合に支持されている。accrualsの質で残差の絶対値、accrualsの質で残差の標準偏差、利益の変動性、Value Relevanceの調整済決定係数を利益の質の指標とした場合として用いた場合には、仮説5-1とは逆に、R&Dの変動性の大きい企業の報告利益の質が変動性の小さい企業よりも低いことを示している。

また、仮説3の検証結果と仮説3-1および仮説3-2の検証結果との整合性、仮説5の検証結果と仮説5-1の検証結果との整合性を確認するため、表10-1と表10-2を作成した。表10-1は仮説3-1, 3-2, 5-1が支持されたケースに「○」をつけており、かつ、表7と表8において仮説3および仮説5が支持されたケースを網掛けで示している。表10-2は仮説3-1, 3-2, 5-1とは真逆の結果が得られたケースに「×」をつけており、かつ、表7と表8において仮説3および仮説5とは真逆の結果が得られたケースを網掛けで示している。なお、表10-1と表10-2の両方で「○」も「×」もついていない場合は、(1)～(3)式の β が統計

的に有意でなかったということの意味する。これによると、表10-1の利益の変動性の行において仮説3の検証結果と仮説3-2の検証結果とが整合しているのが認められるのみで、それを除いては「○」ないし「×」の記号と網掛けがかぶっているケースは観察されなかった。恐らく、仮説3-1、3-2、5-1を検証するために行った(1)～(3)式の回帰分析においては、利益の質に影響を与える他の要因をコントロールできていたのにたいし、仮説3および仮説5の検証に用いた T 検定および Wilcoxon 検定においてはコントロールできないことが、検証結果の不整合をもたらす大きな原因となっているものと考えられる。

5. おわりに

本稿は、日本企業を対象として、R&Dの会計処理が利益の質に与える影響について検証した。その結果、利益の変動性については、報告利益よりも資本化利益のほうが小さいこと（仮説1）、将来 CF 予測能力、利益の変動性、保守性、適時性を利益の質の指標とした場合に、R&D 支出規模の大きい企業では、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の低下（上昇）が、支出規模の小さい企業に比べて大きいこと（仮説3）、accruals の質、適時性、Value Relevance を利益の質の指標とした場合に、R&D の変動性の大きい企業では、全額即時費用処理（繰延処理）による利益の質の上昇（低下）が、変動性の小さい企業に比べて大きいこと（仮説5）、などが判明した。追加的に行った分析からは、利益の質の指標にかかわらず、R&D 計上企業の報告利益の質が R&D 非計上企業のそれよりも低いという結果は観察されず（仮説3-1）、accruals の質と利益の変動性を利益の質の指標とした場合に、R&D 支出規模の大きい企業の報告利益の質は、支出規模の小さい企業よりも低いこと（仮説3-2）、持続性、予測可能性、将来 CF 予測能力、Informativeness を利益の質の指標とした場合に、R&D の変動性の大きい企業の報告利益の質は、変動性の小さい企業よりも高いこと（仮説5-1）、などが判明した。

このように、全額即時費用処理が繰延処理に比べて利益の質を低下させる

ケースの存在が確認された一方で、逆に利益の質を上昇させるケースも観察されており、それは、①利益の質の指標の種類、②企業のR&D支出規模の大小、③企業のR&Dの変動性の大小、などに応じて異なっていた。同様に、全額即時費用処理のもとでの報告利益の質が、R&D支出規模の大きい企業においてより低いケース、R&Dの変動性が大きい企業においてより高いケースが観察された一方で、その逆のケースも存在することが確認されており、やはり利益の質の指標に応じてその結果は異なっていた。

こうした状況が生じているのは、利益の質の指標間のバラツキに大きな原因があるものと考えられる。本稿では、利益の質として8種類、15指標を用いているが、そもそも何を以って利益の質と定義するかは極めて曖昧模糊としており、統一的な見解は存在しない。先行研究においても利益の質の定義は様々であり、結局、複数の指標が乱立したまま現在に至る。しかも、乱立している複数の指標が同方向を向いている（正の相関を持つ）のであればまだしも、指標の数が多いにも多いため、各指標間でのバラツキが大きくなり、指標間でのトレードオフが生じている。それが証拠に、表5の相関マトリックスを見てみると、+0.8を超える正の高相関を示しているのは6/105だけであり、逆に3/105の割合で-0.8を超える負の高相関が観察されている。残りの96/105では他の指標との相関が高くなく、それも指標間の類似が少ないことを意味している。そのために、本稿の分析では利益の質の指標に何をを用いるかによって、結果が大きく異なってしまっており、R&Dの全額即時費用処理が利益の質を上昇させた、あるいは低下させたとは一概に結論できない。

ここで、本稿の元々の問題意識に立ち戻ってみると、そもそもR&Dの会計処理が利益の質に与える影響について検証しようとした目的は、SFAS2における全額即時費用処理の根拠の1つである「情報の有用性」の観点について検討することにあつた。この「情報の有用性」は、『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』でも、「投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つ²³⁾」ことが財務報告の目的であるとされている。このことは、

23) 第1章序文参照。

「情報の有用性」の向上に貢献しない利益の質の指標については、それを上昇させること自体に意味がないことを示している。言い換えれば、「情報の有用性」を高める利益の質のみをピックアップしなければならない。しかし、現状では、利益の質の定義が多様化し過ぎており、かつ、各指標と「情報の有用性」との関係が不明確になっている。したがって、本稿では「R&Dの会計処理と利益の質との関係」について分析を行ったが、「R&Dの会計処理と情報の有用性との関係」を問うには、「利益の質と情報の有用性との関係」について改めて検証する必要がある。それは今後の検討課題とする。

なお、本稿では、R&Dの会計処理と利益の質との関係を考察するにあたって、R&Dの利益調整については検討の範囲外としたが、利益調整の観点から検討することによって、本稿で行った仮説構築、あるいは分析結果の解釈は異なってくる可能性がある²⁴⁾。この点についても、将来の課題としたい。

参考文献

- Amir, E., B. Lev and T. Sougiannis, "What Value Analysts?," *Working Paper*, The Recanati Graduate School of Management, November 1999.
- Barron, O. E., D. Byard, C. Kile and E. J. Riedl, "High-Technology Intangibles and Analysts' Forecasts," *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 2, May 2002, 289-312.
- Ciftci, M., "Does Expensing of R&D Expenditures Reduce the Informativeness of Accounting Information: Evidence from Earnings Announcements," *Working Paper*, January 2007.
- , "Accounting Choice and Earnings Quality: The Case of Software Development," *Europeana Accounting Review*, Vol. 19, No. 3, 2010, 429-459
- Kama, I., "On The Market Reaction to Revenue and Earnings Surprises," *Journal of*

24) 例えば、「全額即時費用処理に比べて、繰延処理を行うことによって利益が平準化され、利益の質が上昇する」、あるいは「企業はもともと全額即時費用処理されることを考慮した上で、毎年のR&D支出額を調整しているため、繰延処理を行うとその平準化された利益の系列が崩れてしまう」というシナリオなども考えられる。

Business Finance and Accounting, Vol. 36, Nos. 1-2, January/March 2009, 31-50.

Lev, B., D. Nissim and J. Thomas, "On The Informational Usefulness of R&D Capitalization and Amortization," *Working Paper*, March 2002.

Lev, B. and T. Sougiannis, "The capitalization, amortization, and Value Relevance of R&D," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21, No. 1, February 1996, 107-138.

Lev, B. and P. Zarowin, "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them," *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, Autumn 1999, 353-385.

Oswald, D. R. and P. Zarowin, "Capitalization of R&D and The Informativeness of Stock Prices," *Working Paper*, June 2004.

市川朋治, 中野誠, 「研究開発投資と企業価値の関連性—日本の化学産業における実証分析—」, 『日本企業のバリュエーション—資本市場における経営行動分析—』(中野誠, 野間幹晴編著), 中央経済社, 2009, 145-166.

岡田隆子, 「R&D と将来収益の不確実性」, 『山口経済学雑誌』, 第59巻, 第5号, 2011年1月, 13-37.

緒方勇, 「研究開発活動が将来キャッシュ・フロー予測に与える影響についての実証研究」, 『山形大学人文学部研究年報』, 第5巻, 2008年2月, 215-227.

音川和久, 北川教央, 「株式持合と利益の質に関する実証研究」, 『会計』, 第172巻, 第6号, 2007年12月, 780-792.

大日方隆, 「純利益と包括利益—利益属性と有用性の再検討—」, 『経済学論集(東京大学)』, 第74巻, 第4号, 2009年1月, 2-15.

加藤恵吉, 「無形資産情報の有用性の検証—研究開発費の資産化にかんする実証分析—」, 『研究年報経済学』, 第64巻, 第1号, 2002年7月, 65-77.

中村恒彦, 「利益の質に関する一考察: アメリカ研究開発費会計とソフトウェア会計を通じて」, 『桃山学院大学経済経営論集』, 第50巻, 第4号, 2009年3月, 1-37.

新美一正, 「無形資産の会計情報と資本市場—研究開発投資情報にたいする資本市場の評価を考える—」, 『Business & Economic Review』, 第18巻, 第2号, 2008年2月, 160-183.

細海昌一郎, 「企業特性からみた無形資産と企業価値の関連性—ハイテク産業とローテク産業の価値関連性に関する研究—」, 『会計』, 第171巻, 第6号, 2007年6月, 815-830.

眞鍋和弘, 「研究開発費の会計処理と Value Relevance」, 『横浜国際社会科学研究』, 第12巻,

第3号, 2007年9月, 387-399.

間普崇, 「企業の研究開発活動と企業評価—化学産業における企業の研究開発初活動につい

ての実証分析—」, 『研究年報経済学』, 第66巻, 第3号, 2005年2月, 581-591.

劉慕和, 「研究開発費の資産化効果にかんする実証的研究—日本の医薬品企業を中心に—」,

『研究年報経済学』, 第63巻, 第3号, 2002年1月.

———, 「研究開発費の会計処理と経営者の意思決定にかんする研究—東証一部上場企業

による実証分析—」, 『会計』, 第166巻, 第2号, 2004, 243-257.

[付記] 本稿は, 科学研究費補助金「投資家の企業評価と研究開発費情報の有用性」(課題番号: 23730432) の助成による研究成果の一部である。

表1-1

	R&D 支出規模小のグループ	R&D 支出規模大のグループ	仮説3の支持・棄却
(a)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	棄却
(b)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	棄却
(c)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	棄却
(d)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	支持
(e)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	棄却
(f)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	棄却
(g)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	支持
(h)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	棄却
(i)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	相対的に支持

表1-2

	R&D 変動性小のグループ	R&D 変動性大のグループ	仮説5の支持・棄却
(a)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	棄却
(b)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	支持
(c)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	相対的に支持
(d)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	棄却
(e)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	支持
(f)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	棄却
(g)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質<資本化利益の質 (TもしくはZが負)	棄却
(h)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	棄却
(i)	報告利益の質>資本化利益の質 (TもしくはZが正)	報告利益の質=資本化利益の質 (TもしくはZが非有意)	棄却

表2

Year	N
2000	2,868
2001	2,919
2002	2,962
2003	2,946
2004	2,893
2005	2,859
2006	2,810
2007	2,762
2008	2,688
2009	2,623
Total	28,330

表3-1

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮
Mean	-0.0452	-0.0976	0.8911	0.8256	0.1838	0.1013	-0.6951	-0.0280	-4.2271	0.0556	0.1098	2.3361	0.4009	1.8343	0.3223
S.D.	0.0910	0.0284	0.2909	0.2603	0.1800	0.0633	0.6264	0.0573	3.0550	0.0178	0.0659	1.3720	0.3010	1.0185	0.3061
Min	-2.7468	-0.1440	0.3007	0.2901	-0.1207	0.0405	-17.5021	-2.8090	-10.0282	0.0267	-0.0091	0.8299	0.1767	0.3580	0.1437
Q1	-0.0489	-0.1440	0.9474	0.9418	0.1338	0.0507	-0.8862	-0.0289	-5.3844	0.0412	0.0528	1.2446	0.2048	1.3216	0.1547
Median	-0.0241	-0.0917	1.0351	0.9442	0.2412	0.0728	-0.5454	-0.0161	-4.7143	0.0635	0.1357	1.6411	0.2318	1.4159	0.1980
Q3	-0.0107	-0.0846	1.0436	0.9498	0.2526	0.1413	-0.3192	-0.0092	-1.7422	0.0748	0.1619	3.6724	0.5784	3.0895	0.2676
Max	0.0000	-0.0685	1.0974	0.9717	0.4272	0.2094	-0.0084	-0.0002	-0.9195	0.0756	0.1688	4.6657	0.9968	3.2354	0.9972

※① accrualsの質(残差の絶対値), ② accrualsの質(残差の標準偏差), ③持続性, ④予測可能性, ⑤将来CF予測能力(利益の係数), ⑥将来CF予測能力(調整済決定係数), ⑦標準化の程度, ⑧利益の変動性, ⑨保守性, ⑩適時性(リターンの係数), ⑪適時性(調整済決定係数), ⑫ Value Relevance(利益の係数), ⑬ Value Relevance(調整済決定係数), ⑭ Informativeness(利益の係数), ⑮ Informativeness(調整済決定係数)である。

表3-2

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮
Mean	-0.0438	-0.0929	0.8867	0.8231	0.3628	0.1722	-0.7374	-0.0233	-4.3666	0.0572	0.1116	2.0996	0.3917	1.7103	0.3226
S.D.	0.0851	0.0244	0.3015	0.2706	0.1583	0.0631	0.6301	0.0296	2.6910	0.0160	0.0686	1.0893	0.3095	0.8157	0.3083
Min	-2.1924	-0.1317	0.2750	0.2663	0.1163	0.0587	-13.7234	-0.9327	-8.2367	0.0326	-0.0103	0.8060	0.1723	0.3700	0.1087
Q1	-0.0485	-0.1317	0.9434	0.9469	0.2667	0.1478	-0.9506	-0.0272	-7.5541	0.0425	0.0486	1.2184	0.1786	1.3510	0.1568
Median	-0.0240	-0.0903	1.0336	0.9475	0.4042	0.2088	-0.5869	-0.0155	-4.4991	0.0634	0.1404	1.6505	0.2064	1.5250	0.1993
Q3	-0.0107	-0.0830	1.0496	0.9505	0.4460	0.2216	-0.3405	-0.0088	-1.7646	0.0738	0.1662	3.0349	0.5876	2.5768	0.2811
Max	0.0000	-0.0653	1.0992	0.9725	0.5758	0.2227	-0.0086	-0.0002	-1.6848	0.0767	0.1693	3.9841	0.9985	2.8381	0.9987

※① accrualsの質(残差の絶対値), ② accrualsの質(残差の標準偏差), ③持続性, ④予測可能性, ⑤将来CF予測能力(利益の係数), ⑥将来CF予測能力(調整済決定係数), ⑦標準化の程度, ⑧利益の変動性, ⑨保守性, ⑩適時性(リターンの係数), ⑪適時性(調整済決定係数), ⑫ Value Relevance(利益の係数), ⑬ Value Relevance(調整済決定係数), ⑭ Informativeness(利益の係数), ⑮ Informativeness(調整済決定係数)である。

表4-1

	①	②	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
①	1.0000										
②	0.9904	1.0000									
D _{NRD}	-0.0358	-0.0438	1.0000								
avg_RDInt	-0.0737	-0.0708	-0.4021	1.0000							
Vol_RDInt	-0.3222	-0.3314	-0.2261	0.6510	1.0000						
Gov	0.0282	0.0281	0.0550	-0.0614	-0.0257	1.0000					
Size	0.2193	0.2221	-0.1631	0.1268	-0.0442	-0.2099	1.0000				
LEV	-0.0594	-0.0601	0.0621	-0.0628	-0.0255	0.0697	0.0561	1.0000			
Loss	-0.2350	-0.2342	0.0685	-0.0370	0.0456	-0.0064	-0.2000	0.1574	1.0000		
Growth	0.1306	0.1363	-0.0915	0.0423	-0.0182	-0.0247	0.1212	-0.0341	-0.2383	1.0000	
ROA	0.4351	0.4039	-0.1167	0.0648	-0.0523	0.0093	0.1726	-0.0956	-0.4947	0.2253	1.0000

※① accrualsの質(残差の絶対値)、② accrualsの質(残差の標準偏差)である。Gov：金融機関持比率、Size：総資産の自然対数、LEV：総負債/総資産、Loss：当期純損失ダミー、Growth：対前年度売上高変化率、ROA：総資産利益率を表す。

表4-2

	③	④	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
③	1.0000										
④	0.7752	1.0000									
D _{NRD}	0.0346	0.0753	1.0000								
avg_RDInt	-0.0024	-0.0007	-0.1652	1.0000							
Vol_RDInt	0.0155	0.0252	-0.0594	0.9588	1.0000						
Gov	0.0251	0.0271	0.0502	-0.0278	-0.0113	1.0000					
Size	0.0850	0.1053	-0.1751	0.0106	-0.0466	-0.1820	1.0000				
LEV	-0.0511	-0.0596	0.0338	-0.0287	-0.0131	-0.0253	0.0201	1.0000			
Loss	-0.1872	-0.2672	-0.0516	0.0688	0.0553	-0.0231	-0.0932	0.0964	1.0000		
Growth	0.0476	0.0562	-0.0372	-0.0671	-0.0775	0.0160	0.0523	0.0013	-0.0960	1.0000	
ROA	0.1333	0.1971	-0.0585	-0.0805	-0.0891	0.0161	0.1879	-0.0719	-0.5035	0.3802	1.0000

※③持続性、④予測可能性である。Gov：金融機関持比率、Size：総資産の自然対数、LEV：総負債/総資産、Loss：当期純損失ダミー、Growth：対前年度売上高変化率、ROA：総資産利益率を表す。

表4-3

	⑤	⑥	D _{R&D}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑤	1.0000										
⑥	0.0005	1.0000									
D _{R&D}	-0.0679	0.0322	1.0000								
avg_RDInt	0.0114	-0.0160	-0.1739	1.0000							
Vol_RDInt	0.0117	0.0058	-0.0570	0.9472	1.0000						
Gov	0.0415	0.0017	0.0579	-0.0291	-0.0091	1.0000					
Size	-0.0407	0.0112	-0.1675	0.0185	-0.0430	-0.1952	1.0000				
LEV	-0.0208	0.0226	0.0700	-0.0345	-0.0138	0.0584	0.0491	1.0000			
Loss	0.0127	0.0506	0.0811	0.0491	0.0769	-0.0147	-0.2222	0.1688	1.0000		
Growth	0.0277	-0.0067	-0.0886	-0.0013	-0.0234	-0.0297	0.1171	-0.0282	-0.2472	1.0000	
ROA	-0.0059	-0.0310	-0.1205	-0.0774	-0.1172	0.0110	0.1911	-0.1189	-0.5336	0.2574	1.0000

※⑤将来CF予測能力(利益の係数)、⑥将来CF予測能力(調整済決定係数)である。Gov：金融機関持株比率、Size：総資産の自然対数、LEV：総負債/総資産、Loss：当期純損失ダミー、Growth：対前年度売上高変化率、ROA：総資産利益率を表す。

表4-4

	⑦	D _{R&D}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑦	1.0000									
D _{R&D}	0.1136	1.0000								
avg_RDInt	-0.0876	-0.1655	1.0000							
Vol_RDInt	-0.0522	-0.0597	0.9587	1.0000						
Gov	0.0029	0.0563	-0.0285	-0.0116	1.0000					
Size	0.0035	-0.1708	0.0103	-0.0468	-0.1735	1.0000				
LEV	0.0542	0.0393	-0.0295	-0.0135	-0.0144	0.0279	1.0000			
Loss	-0.1571	-0.0489	0.0681	0.0551	-0.0199	-0.0905	0.0990	1.0000		
Growth	0.0268	-0.0368	-0.0671	-0.0776	0.0161	0.0519	0.0014	-0.0961	1.0000	
ROA	0.1428	-0.0581	-0.0804	-0.0891	0.0157	0.1867	-0.0712	-0.5031	0.3803	1.0000

※⑦平準化の程度である。Gov：金融機関持株比率、Size：総資産の自然対数、LEV：総負債/総資産、Loss：当期純損失ダミー、Growth：対前年度売上高変化率、ROA：総資産利益率を表す。

表4-5

	⑧	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑧	1.0000									
D _{NRD}	-0.0462	1.0000								
avg_RDInt	-0.3762	-0.1655	1.0000							
Vol_RDInt	-0.4100	-0.0597	0.9587	1.0000						
Gov	0.0108	0.0563	-0.0285	-0.0116	1.0000					
Size	0.0721	-0.1708	0.0103	-0.0468	-0.1735	1.0000				
LEV	0.0041	0.0393	-0.0295	-0.0135	-0.0144	0.0279	1.0000			
Loss	-0.0825	-0.0489	0.0681	0.0551	-0.0199	-0.0905	0.0990	1.0000		
Growth	0.2596	-0.0368	-0.0671	-0.0776	0.0161	0.0519	0.0014	-0.0961	1.0000	
ROA	0.1981	-0.0581	-0.0804	-0.0891	0.0157	0.1867	-0.0712	-0.5031	0.3803	1.0000

※⑧利益の変動性である。Gov：金融機関持株比率, Size：総資産の自然対数, LEV：総負債/総資産, Loss：当期純損失ダミー, Growth：対前年度売上高変化率, ROA：総資産利益率を表す。

表4-6

	⑨	⑩	⑪	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑨	1.0000											
⑩	0.0019	1.0000										
⑪	-0.0258	0.0976	1.0000									
D _{NRD}	0.0027	0.0093	-0.0776	1.0000								
avg_RDInt	0.0121	-0.0365	0.0968	-0.4074	1.0000							
Vol_RDInt	0.0238	-0.0339	0.0221	-0.2989	0.7161	1.0000						
Gov	0.0100	0.0214	-0.0638	0.0768	-0.0679	-0.0331	1.0000					
Size	0.0007	-0.0247	0.0676	-0.1625	0.1348	-0.0029	-0.1971	1.0000				
LEV	-0.0043	0.0580	0.0018	0.0283	-0.0627	-0.0430	-0.0119	0.0191	1.0000			
Loss	-0.0201	-0.0071	0.0878	-0.0611	0.0746	0.1053	-0.0095	-0.1010	0.0882	1.0000		
Growth	0.0161	0.0095	-0.0721	0.0042	-0.0996	-0.1961	0.0387	0.0381	-0.0046	-0.2382	1.0000	
ROA	0.0982	0.0297	-0.0133	-0.0412	-0.0456	-0.1420	0.0002	0.1789	-0.0672	-0.5241	0.3166	1.0000

※⑨保守性, ⑩適時性(リターンの係数), ⑪適時性(調整済決定係数)である。Gov：金融機関持株比率, Size：総資産の自然対数, LEV：総負債/総資産, Loss：当期純損失ダミー, Growth：対前年度売上高変化率, ROA：総資産利益率を表す。

表4-7

	⑫	⑬	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑫	1.0000										
⑬	0.2913	1.0000									
D _{NRD}	-0.0828	-0.0721	1.0000								
avg_RDInt	0.1234	0.1048	-0.4075	1.0000							
Vol_RDInt	0.0189	0.0309	-0.2991	0.7161	1.0000						
Gov	-0.0214	-0.0485	0.0766	-0.0678	-0.0330	1.0000					
Size	0.1106	0.1135	-0.1624	0.1348	-0.0029	-0.1971	1.0000				
LEV	-0.0199	-0.0280	0.0282	-0.0627	-0.0430	-0.0119	0.0191	1.0000			
Loss	0.0330	0.1031	-0.0604	0.0739	0.1049	-0.0099	-0.1009	0.0884	1.0000		
Growth	-0.0757	-0.1218	0.0044	-0.0998	-0.1962	0.0386	0.0381	-0.0045	-0.2374	1.0000	
ROA	-0.0382	-0.0856	-0.0411	-0.0456	-0.1420	0.0002	0.1789	-0.0673	-0.5237	0.3166	1.0000

※⑫ Value Relevance (利益の係数), ⑬ Value Relevance (調整済決定係数) である。Gov : 金融機関持株比率, Size : 総資産の自然対数, LEV : 総負債 / 総資産, Loss : 当期純損失ダミー, Growth : 対前年度売上高変化率, ROA : 総資産利益率を表す。

表4-8

	⑭	⑮	D _{NRD}	avg_RDInt	Vol_RDInt	Gov	Size	LEV	Loss	Growth	ROA
⑭	1.0000										
⑮	0.3491	1.0000									
D _{NRD}	-0.0081	-0.0230	1.0000								
avg_RDInt	0.1375	0.0858	-0.4047	1.0000							
Vol_RDInt	0.1340	0.0722	-0.2997	0.6934	1.0000						
Gov	-0.0561	-0.0326	0.0819	-0.0701	-0.0190	1.0000					
Size	0.0746	0.1677	-0.1491	0.1380	-0.0070	-0.2211	1.0000				
LEV	-0.0790	-0.0315	0.1732	-0.1900	-0.1509	-0.0439	0.1738	1.0000			
Loss	-0.0252	-0.1413	0.0667	-0.0518	0.0252	-0.0096	-0.1882	0.1713	1.0000		
Growth	-0.1191	-0.0119	-0.0857	0.0413	-0.0128	-0.0373	0.1217	-0.0079	-0.2268	1.0000	
ROA	-0.0176	0.0838	-0.1216	0.0766	-0.0491	-0.0008	0.1702	-0.1003	-0.4723	0.2174	1.0000

※⑭ Informativeness (利益の係数), ⑮ Informativeness (調整済決定係数) である。Gov : 金融機関持株比率, Size : 総資産の自然対数, LEV : 総負債 / 総資産, Loss : 当期純損失ダミー, Growth : 対前年度売上高変化率, ROA : 総資産利益率を表す。

表5

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮
①	1.0000														
②	0.1059	1.0000													
③	0.0789	0.7455	1.0000												
④	0.0106	0.1077	0.7420	1.0000											
⑤	0.1017	0.9678	0.5559	-0.1403	1.0000										
⑥	0.0867	0.8267	0.2428	-0.4647	0.9414	1.0000									
⑦	0.0353	0.0121	0.0011	-0.0103	0.0148	0.0169	1.0000								
⑧	0.3872	-0.0259	-0.0099	0.0109	-0.0289	-0.0297	0.2987	1.0000							
⑨	-0.0710	-0.6870	-0.0326	0.6352	-0.8478	-0.9763	-0.0173	0.0287	1.0000						
⑩	-0.0362	-0.4793	-0.3606	-0.1015	-0.4992	-0.4379	-0.0096	0.0185	0.4151	1.0000					
⑪	-0.0808	-0.6665	-0.2199	0.3727	-0.7225	-0.7526	-0.0103	0.0189	0.6940	-0.2257	1.0000				
⑫	0.0162	0.0903	0.6751	0.8945	-0.1558	-0.4565	-0.0116	0.0133	0.6348	0.3038	0.0709	1.0000			
⑬	0.0729	0.5728	0.1933	-0.3245	0.6105	0.6325	0.0078	-0.0147	-0.5704	0.3775	-0.9860	0.0288	1.0000		
⑭	0.0378	0.2711	0.7310	0.7889	0.0426	-0.2480	-0.0086	0.0080	0.4400	0.3445	-0.1882	0.9662	0.2809	1.0000	
⑮	0.0505	0.3320	0.1267	-0.1917	0.3277	0.3291	0.0021	-0.0047	-0.2642	0.6542	-0.8695	0.2355	0.9396	0.4507	1.0000

※① accruals の質(残差の絶対値), ② accruals の質(残差の標準偏差), ③ 持続性, ④ 予測可能性, ⑤ 将来 CF 予測能力(利益の係数), ⑥ 将来 CF 予測能力(調整済決定係数), ⑦ 平準化の程度, ⑧ 利益の変動性, ⑨ 保守性, ⑩ 適時性(リターンの係数), ⑪ 適時性(調整済決定係数), ⑫ Value Relevance(利益の係数), ⑬ Value Relevance(調整済決定係数), ⑭ Informativeness(利益の係数), ⑮ Informativeness(調整済決定係数)である。

表6-1

		T test		Wilcoxon test	
		T	p	Z	p
accrualsの質	残差の絶対値	-0.0694	0.9447	1.242	0.2143
	残差の標準偏差	-1.7858	0.1721	-1.826	0.0679
	持続性	0.8485	0.4440	0.405	0.6858
	予測可能性	0.5213	0.6297	-0.674	0.5002
将来CF予測能力	利益の係数	-1.6134	0.1820	-1.483	0.1380
	調整済決定係数	-1.5650	0.1926	-0.944	0.3452
	平準化の程度	5.7007	0.0000	9.031	0.0000
	利益の変動性	-3.0966	0.0020	-11.136	0.0000
	保守性	0.2686	0.7990	0.105	0.9165
適時性	リターンの係数	-1.5083	0.1919	-1.363	0.1730
	調整済決定係数	-0.5263	0.6212	-0.105	0.9165
Value Relevance	利益の係数	1.7609	0.1386	1.992	0.0464
	調整済決定係数	0.8928	0.4129	-0.105	0.9165
Informativeness	利益の係数	1.1539	0.3007	0.105	0.9165
	調整済決定係数	-0.0371	0.9718	-0.943	0.3454

表6-2

		T test	Wilcoxon test
		accrualsの質	
	残差の絶対値		
	残差の標準偏差		
	持続性		
	予測可能性		
将来CF予測能力	利益の係数		
	調整済決定係数		
	平準化の程度	報告利益>資本化利益	報告利益>資本化利益
	利益の変動性	報告利益<資本化利益	報告利益<資本化利益
	保守性		
適時性	リターンの係数		
	調整済決定係数		
Value Relevance	利益の係数		報告利益>資本化利益
	調整済決定係数		
Informativeness	利益の係数		
	調整済決定係数		

※ T 検定および Wilcoxon 検定の結果は5%基準による。空白部分は検定結果が有意でない。

表7-1

		T test		Wilcoxon test	
		T	p	Z	p
accrualsの質	残差の絶対値	0.0242	0.9807	-0.568	0.5703
	残差の標準偏差	-1.9998	0.1394	-1.826	0.0679
持続性		-3.7276	0.0203	-2.023	0.0431
予測可能性		-1.3549	0.2469	-1.214	0.2249
将来CF予測能力	利益の係数	1.7971	0.1467	1.483	0.1380
	調整済決定係数	2.8304	0.0473	2.032	0.0422
平準化の程度		2.3336	0.0199	2.732	0.0063
利益の変動性		-1.7540	0.0798	-5.039	0.0000
保守性		1.7466	0.1411	1.992	0.0464
適時性	リターンの係数	-0.6971	0.5168	-0.105	0.9165
	調整済決定係数	-0.9234	0.3982	-0.314	0.7532
Value Relevance	利益の係数	-0.8871	0.4156	-0.524	0.6002
	調整済決定係数	-0.3220	0.7605	0.524	0.6002
Informativeness	利益の係数	1.0924	0.3245	0.524	0.6002
	調整済決定係数	0.6248	0.5595	0.105	0.9165

表7-2

		T test		Wilcoxon test	
		T	p	Z	p
accrualsの質	残差の絶対値	-0.4262	0.6700	-0.716	0.4742
	残差の標準偏差	-2.8841	0.0633	-1.826	0.0679
持続性		-1.9160	0.1279	-1.753	0.0796
予測可能性		0.5304	0.6239	0.674	0.5002
将来CF予測能力	利益の係数	0.0868	0.9350	0.135	0.8927
	調整済決定係数	1.0207	0.3651	0.674	0.5002
平準化の程度		5.3210	0.0000	9.231	0.0000
利益の変動性		-2.7010	0.0071	-9.165	0.0000
保守性		-1.7104	0.1479	-1.363	0.1730
適時性	リターンの係数	-1.1752	0.2928	-2.201	0.0277
	調整済決定係数	1.7972	0.1322	1.572	0.1159
Value Relevance	利益の係数	2.1010	0.0896	2.201	0.0277
	調整済決定係数	1.7460	0.1412	1.363	0.1730
Informativeness	利益の係数	0.5328	0.6170	0.105	0.9165
	調整済決定係数	-1.8234	0.1278	-1.687	0.0917

表7-3

		T test		Wilcoxon test	
		支出規模小	支出規模大	支出規模小	支出規模大
accrualsの質	残差の絶対値				
	残差の標準偏差				
持続性		報告<資本化		報告<資本化	
予測可能性					
将来CF予測能力	利益の係数				
	調整済決定係数	報告>資本化		報告>資本化	
平準化の程度		報告>資本化	報告>資本化	報告>資本化	報告>資本化
利益の変動性			報告<資本化	報告<資本化	報告<資本化
保守性			報告>資本化		
適時性	リターンの係数				報告<資本化
	調整済決定係数				
Value Relevance	利益の係数				報告>資本化
	調整済決定係数				
Informativeness	利益の係数				
	調整済決定係数				

※ T 検定および Wilcoxon 検定の結果は5%基準による。空白部分は検定結果が有意でない。

表8-1

		T test		Wilcoxon test	
		T	p	Z	p
accrualsの質	残差の絶対値	-6.4674	0.0000	-7.016	0.0000
	残差の標準偏差	-8.6603	0.0032	-1.841	0.0656
持続性		0.6400	0.5570	0.674	0.5002
予測可能性		-1.4597	0.2181	-1.914	0.0556
将来CF予測能力	利益の係数	0.7616	0.4887	0.674	0.5002
	調整済決定係数	0.2728	0.7985	0.674	0.5002
平準化の程度		6.0687	0.0000	6.629	0.0000
利益の変動性		-3.9159	0.0001	-5.021	0.0000
保守性		1.1921	0.2867	1.153	0.2489
適時性	リターンの係数	-0.4567	0.6671	-0.314	0.7532
	調整済決定係数	-1.4302	0.2120	-1.363	0.1730
Value Relevance	利益の係数	0.7207	0.5033	0.524	0.6002
	調整済決定係数	0.9964	0.3648	0.734	0.4631
Informativeness	利益の係数	-1.0956	0.3232	-1.363	0.1730
	調整済決定係数	-1.1754	0.2928	-0.734	0.4631

表8-2

		T test		Wilcoxon test	
		T	p	Z	p
accrualsの質	残差の絶対値	0.3444	0.7306	2.043	0.0411
	残差の標準偏差	-1.5083	0.2286	-1.461	0.1441
	持続性	-1.9552	0.1222	-1.753	0.0796
	予測可能性	-0.3419	0.7497	0.135	0.8927
将来CF予測能力	利益の係数	0.5485	0.6125	0.405	0.6858
	調整済決定係数	1.7216	0.1602	1.483	0.1380
	平準化の程度	4.6240	0.0000	7.094	0.0000
	利益の変動性	-2.8439	0.0046	-8.840	0.0000
	保守性	-1.0192	0.3549	-1.782	0.0747
適時性	リターンの係数	-0.0671	0.9491	-0.105	0.9165
	調整済決定係数	2.5604	0.0506	1.992	0.0464
Value Relevance	利益の係数	3.0249	0.0293	2.201	0.0277
	調整済決定係数	3.2703	0.0222	2.201	0.0277
Informativeness	利益の係数	0.8520	0.4331	0.105	0.9165
	調整済決定係数	-2.7182	0.0419	-2.108	0.0350

表8-3

		T test		Wilcoxon test	
		変動性小	変動性大	変動性小	変動性大
accrualsの質	残差の絶対値	報告<資本化		報告<資本化	報告>資本化
	残差の標準偏差	報告<資本化			
	持続性				
	予測可能性				
将来CF予測能力	利益の係数				
	調整済決定係数				
	平準化の程度	報告>資本化	報告>資本化	報告>資本化	報告>資本化
	利益の変動性	報告<資本化	報告<資本化	報告<資本化	報告<資本化
	保守性				
適時性	リターンの係数				
	調整済決定係数				報告>資本化
Value Relevance	利益の係数		報告>資本化		報告>資本化
	調整済決定係数		報告>資本化		報告>資本化
Informativeness	利益の係数				
	調整済決定係数		報告<資本化		報告<資本化

※T検定およびWilcoxon検定の結果は5%基準による。空白部分は検定結果が有意でない。

表9-1

	残差の絶対値			残差の標準偏差		
D _{NRD}	0.0001			-0.0021		
avg_RDInt		-0.1010*			-0.1598	
Vol_RDInt			-0.6613***			-1.2711***
N	2053	1504	1504	2053	1504	1504
overall R ²	0.2156	0.1867	0.2958	0.1266	0.1185	0.1947
p	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-2

	持続性			予測可能性		
D _{NRD}	0.0101			0.0100		
avg_RDInt		0.0779			0.1112	
Vol_RDInt			0.1939***			0.2364***
N	2580	1632	1632	2563	1632	1632
overall R ²	0.4361	0.0512	0.0525	0.0733	0.0899	0.0924
p	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-3

	利益の係数			調整済決定係数		
D _{NRD}	-0.1696			-0.0063		
avg_RDInt		0.0161			-0.0145	
Vol_RDInt			0.1330**			0.0315
N	2656	1671	1671	2627	1671	1671
overall R ²	0.0091	0.0051	0.0053	0.0010	0.0050	0.0050
p	0.2972	0.0000***	0.0000***	0.5437	0.0004***	0.0001***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-4

	平準化の程度			利益の変動性		
D _{NRD}	0.0499*			0.0054		
avg_RDInt		-0.8482			-0.1855***	
Vol_RDInt			-1.0688			-0.3622**
N	2173	1591	1591	2173	1591	1591
overall R ²	0.0375	0.0390	0.0290	0.1469	0.3155	0.3389
p	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-5

D_{NRD}	4.3631		
avg_RDInt		59.5078	
Vol_RDInt			551.8359
N	2491	1390	1390
overall R^2	0.0053	0.0017	0.0026
p	0.0106*	0.0054**	0.0048**

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-6

	リターンの係数			調整済決定係数		
D_{NRD}	-0.1390			0.0054		
avg_RDInt		-0.1035			0.4171	
Vol_RDInt			0.4253			-1.9443
N	2536	1391	1391	2378	1391	1391
overall R^2	0.0013	0.0211	0.0204	0.0123	0.0219	0.0175
p	0.0001***	0.0051**	0.0063**	0.0005***	0.0065**	0.0261*

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-7

	利益の係数			調整済決定係数		
D_{NRD}	0.4162			-0.0025		
avg_RDInt		19.0096			0.0963	
Vol_RDInt			-70.9478			-2.5522**
N	2536	1391	1391	2399	1391	1391
overall R^2	0.0028	0.0198	0.0136	0.0223	0.0362	0.0344
p	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0001***	0.0001***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表9-8

	利益の係数			調整済決定係数		
D_{NRD}	0.2121			0.0194		
avg_RDInt		27.9636*			0.2721	
Vol_RDInt			68.1804			2.3922**
N	2480	1390	1390	2364	1390	1390
overall R^2	0.0013	0.0944	0.0907	0.0373	0.0473	0.0507
p	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***	0.0000***

*** Significant at the 0.1% level. ** Significant at the 1% level. * Significant at the 5% level.

表10-1

		仮説3-1	仮説3-2	仮説5-1
accrualsの質	残差の絶対値		○	
	残差の標準偏差			
持続性				○
予測可能性				○
将来CF予測能力	利益の係数			○
	調整済決定係数			
平準化の程度				
利益の変動性			○	
保守性				
適時性	リターンの係数			
	調整済決定係数			
Value Relevance	利益の係数			
	調整済決定係数			
Informativeness	利益の係数			
	調整済決定係数			○

※仮説3-1, 3-2, 5-1の検定結果は5%基準による。

表10-2

		仮説3-1	仮説3-2	仮説5-1
accrualsの質	残差の絶対値			×
	残差の標準偏差			×
持続性				
予測可能性				
将来CF予測能力	利益の係数			
	調整済決定係数			
平準化の程度		×		
利益の変動性				×
保守性				
適時性	リターンの係数			
	調整済決定係数			
Value Relevance	利益の係数			
	調整済決定係数			×
Informativeness	利益の係数		×	
	調整済決定係数			

※仮説3-1, 3-2, 5-1の検定結果は5%基準による。