

論 文

行動経済学からみる経営者財務会計行動論  
—包括利益と純利益の開示方法の選択について—

孔 炳 龍

序

経済学では、これまでの新古典派経済学と、近年、台頭してきている行動経済学が、経済人の経済行動を説明するのに、相補ってきている。経済学に心理学をとり入れた行動経済学は、伝統的な経済学である新古典派経済学で前提としている合理的経済人の経済行動で説明できない部分（たとえば、便益による効用の増加に比べてコストの場合に過剰に効用が減少するプロスペクト理論など）をある程度、補足して説明することに成果をだしてきている。

本稿でとりあげるフレーミング効果、アンカリング効果及び同調効果の問題は、合理的経済人の場合には問題にならない内容であるが、限定合理性の経済人で心理的な影響を受けるものには、大きな問題になる。

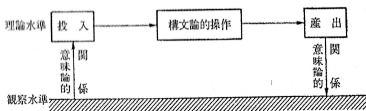
フレーミング効果の問題は、情報内容が同じである一方、その表現の仕方が異なることで、異なる情報効果を生じることを意味する。ここで注意しなければならないのは、あくまでも情報内容が同じである点である。もし、情報内容が異なっているならば、表現の仕方が異なることとは別に、その結果として情報効果が異なることは当然の帰結になるからである。

本稿では、会計学上、フレーミング効果、アンカリング効果、及び同調効果の問題と関わりがあると思われるものとして包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択を取上げる。

## I. 経営者財務会計行動論

経営者は、実際に財務会計の行動をおこなっているのか。よく問題になる点である。実際には企業の財務部の担当者が財務会計行動をおこなっているとみるものが多い。しかしながら、財務会計行動の過程の中で多くの時間を割いて決定案を出すのが財務部の責任者だとしても、最終決定を下すのは、やはり経営者ではないだろうか。本稿はかような見解にもとづき、経営者が財務会計行動をおこなうことを前提に、日本の上場企業における経営者の包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択について以下考察し仮説演繹法で事実解明理論を展開することにしたい<sup>1</sup>。

- 1 仮説演繹法とは、「仮説-演繹法 (hypothetico-deductive method) とは、科学理論の成り立ちについて今日ほぼ定説になっている見解。それによれば、科学理論はつぎの四つの段階をへて成立するという。(1) 仮説の設定。(2) その仮説より実験観察の可能な命題の演繹。(3) その命題の実験観察によるテスト。(4) その結果が満足なものであれば、さきの仮説の受容。ただし、その結果が不満足なものであれば、さきの仮説は修正または破棄される」(改訂増補版哲学辞典編集委員会, 1971)ものである。AAAの報告書では、経験科学を構成する2種の要素とそれらがどのように結合されて理論形成と検証とがなされるかが示されている。この関係は次の図で示される。



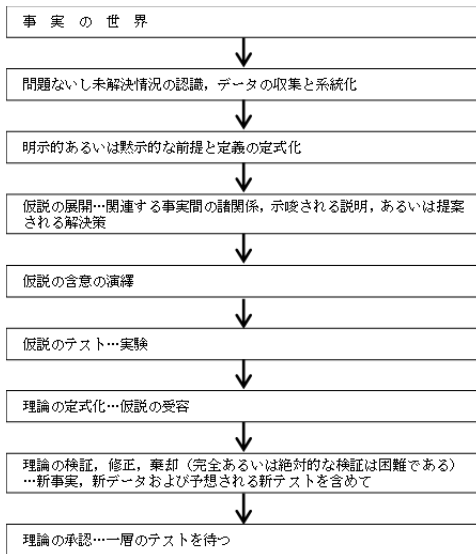
出所：AAA (1971, p.58), Sterling (1970, p.448)

図の投入としては仮説の設定を想定できる。この仮説を論理学上の推論規則等により演繹しテスト可能な命題としたものが産出である。このテスト含意の検証が意味論的規則との関係づけである。Hempel教授は、仮説をHとし、テスト含意をIとすると、検証は次のようになると述べている。(Hempel, 1966, p.7)。

もしHが真ならば、Iも真である。  
(証拠が示すように) Iは真である。

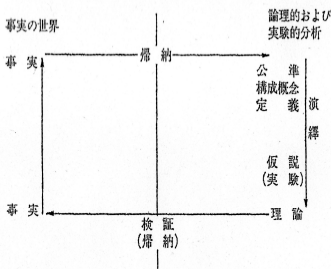
Hは真である。

仮説の設定であるが、次にYu教授の科学的方法のフローチャートを示そう。



出所：Yu (1976, p. 23)

また、Yu 教授の科学的方法の帰納と検証を次に示そう。

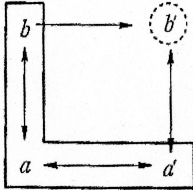


出所：Yu (1976, p. 24)

この場合、仮説の設定は、帰納によるもの、演繹によるものそして発想によるものがあると考えられる。帰納による場合は、有限個の実験データからの一般法則の帰納を想定するものである。だがこの場合でも、単に、実験データも枚挙することによって可能となるのではなく、伊東教授が次のように述べている「それに先立ってどこに目をつけるかという、一つの観点の発見が必要である」(伊東,1981,p.246)。演繹による場合は、伊東教授は次のように述べている。『『演繹』も『発見』にあずかりうるが、そのためにはアルゴリズムに機械的に従うというのではなく、それまでと異なった観点にたった一つの新しい見透しをもたなくてはならない」(伊東, 1981, p.246) のであり、必ずしも、前提に含まれている意外な結果が演繹によって明白にされるという意味での機械的な演繹のみを考えるのではない。発想による場合は、類推によるもの、普遍化によるもの、極限化によるものおよびシステム化に

日本の上場企業の経営者の包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の

よるものが含まれる。類推による仮説の設定について、伊東教授は次のように述べている。「既知の  $a$  と  $a'$  との間にある本質的關係があると考えられる場合、 $a$  と  $b$  の關係と対応する關係を  $a'$  と  $b'$  との間にある本質的關係があると考えられる場合、 $a$  と  $b$  の關係と対応する關係を  $a'$  と  $b'$  の間に考え、既知の  $b$  と類比的に未知の  $b'$  を定立することである」(伊東,1981, p.247)。以下の図は類推による仮説の設定を示している。



出所：伊東 (1981, p.247)

普遍化によるものは、伊東教授は次のように述べている。「与えられた既知の複数の理論を、ある観点から統一的に把握しうる、より一般的な理論をつくらうとすることを意味する」(伊東,1981,p.250)。極限化による仮説設定について、伊東教授は次のように述べている。「経験的事実の理想的な極限を考えてそこに法則を発見することである」(伊東,1981,p.251)。システム化によるものは、「多くの事実を、ある観点から一つのシステムとして関係づけ、そこに法則を発見するものである」(伊東,1981,p.253)。井上良二教授は仮説演繹法について次のように述べている。「したがって、仮説-演繹法は、仮説の設定を帰納、演繹および発想を使用し行うにさいして、意味論的規則(指示規則、形成規則)によって仮説を構成し、これを公理的方法、したがって、公理から構文論的規則(変形規則)に従って定理たるテスト含意を導き、これを意味論的規則(解釈規則、すなわち、指示規則と真理規則)によって経験的事実と対応せしめて確証をもとめる方法であるということができよう」(井上,1984,p.10)。この仮説演繹法の使命は何であろうか。「直接的には、法則あるいは理論の構成であろう。では、法則あるいは理論の役割は何であろうか、法則を構成要素の一部としてもつ演繹体系を理論と解することができるから、ここでは、法則の役割を明らかにしよう。・・・(中略)・・・仮説-演繹法における中心の問題は理論法則にあるといわなければならない」(井上,1984,p.10)。Carnap 教授は、法則の2つの型として経験法則と理論法則を示している。(Carnap,1966,pp.225-231)。経験法則が、観察可能なものであり、感覚によって直接的に観察できるか、または、比較的簡単な方法で測定できるものについての法則である一方、理論法則は、経験法則をより一般化しつつ到達しうるものではない。この理論法則は、経験的法則を包摂するものである。したがって、理論法則から経験的法則が演繹されることになる。ゆえに、理論法則のテスト含意として経験法則が位置づけられ、それが事実と対応され理論法則の確証がなされることになる。Carnap 教授は次のように述べている。「かかる法則はどのような有用性をもつのだろうか。それらは科学および日常生活のいかなる目的に役立つのであろうか。それらへの答えは二重にある：法則は既知の事実を説明するために用いられる。そして、法則は未知の事実を予測するために用いられる」(Carnap,1966,p.6)。したがって、法則の役割は、説明と予測にあることになる。

開示選択であるが、面白いことに 2011 年 3 月期決算の東証上場企業 1,506 社のうち、1,460 社が 2 計算書方式で、46 社が 1 計算書方式であった<sup>2</sup>。

そこで、包括利益計算書の 1 計算書方式と 2 計算書方式を次に示そう。

日本の個別財務諸表では、現在、企業の最終的な利益として、当期純利益が位置づけられている。しかしながら、連結財務諸表では、企業会計基準第 25 号「包括利益の表示に関する会計基準」にあるように、包括利益の表示を指示している。

この包括利益であるが、これは、純資産額の期中変化をもたらす利益を意味しており、この場合の純資産額は、資本概念を株主資本と評価・換算差額等（連結財務諸表では、「その他の包括利益累計額」という）の合計として算定される自己資本とし、これに新株予約権を加算して算定される。ゆえに、包括利益とは、特定期間における純資産の変動額のうち、企業所有者である株主との直接的な取引によらない部分であると定義することができる。この場合、次の式のようなクリーン・サープラス関係が成立すると考えられる。

$$\text{期首の純資産} + \text{包括利益} - \text{剰余金の配当} = \text{期末の純資産} \quad (1)$$

企業会計基準第 25 号「包括利益の表示に関する会計基準」の包括利益は、当期純利益にその他の包括利益を加減して算出されるのであるが、その他の包括利益には、個別財務諸表では純資産直入法によって評価・換算差額等に計上されている①その他有価証券評価差額金②繰延ヘッジ損益、連結財務諸表のみで計上される③退職給付に係る調整額と④為替換算調整勘定が含まれる。

企業会計基準第 25 号「包括利益の表示に関する会計基準」の包括利益計算書には、1 計算書方式と 2 計算書方式の 2 つの方式がある。2 計算書方式は、多くの日本の企業で採用されており、当期純利益をボトムとする損益計算書とは別の書面として包括利益計算書を作成する方式であり、包括利益計算書の上で、損益計算書で算定された当期純利益に「その他の包括利益」の内訳項目を加減して包括利益を算出する一方、1 計算書方式とは、当期純利益の算定に続けて「その他の包括利益」の内訳項目を加減した損益及び包括利益計算書を作成し、ボトムに包括利益を表示する方式である。

---

2 詳しくは、税務研究会（2011, p.2）を参照されたい。なお、2016 年において、日本基準から IFRS へ移行した有価証券報告書提出企業 51 社では、42 社が 2 計算書方式で、9 社が 1 計算書方式であった。

2 計算書方式と 1 計算書方式を示すと、次のとおりである。

・ 2 計算書方式		・ 1 計算書方式	
損益計算書		損益及び包括利益計算書	
売上高	×××	売上高	×××
諸費用	×××	諸費用	×××
当期純利益	<u>1,000</u>	当期純利益	1,000
		その他の包括利益	
包括利益計算書		その他有価証券	
当期純利益	1,000	評価差額金	500
その他の包括利益		繰延ヘッジ損益	100
その他有価証券		その他の包括利益合計	<u>600</u>
評価差額金	500	包括利益	<u>1,600</u>
繰延ヘッジ損益	100		
その他の包括利益合計	<u>600</u>		
包括利益	<u>1,600</u>		

出所：桜井 (2016, p.303)

図表 1 2 計算書方式と 1 計算書方式

この 1 計算書方式と 2 計算書方式であるが、表現は異なるが、内容は同じと考えるとよいであろう。しからば、ある程度の偏りはあるかもしれないが、経営者の包括利益計算書の 1 計算書方式と 2 計算書方式の開示選択行動に、前述ほどの極端な偏りがみられるのは、合理的経済人を想定した場合、考え難い事実といえるであろう。

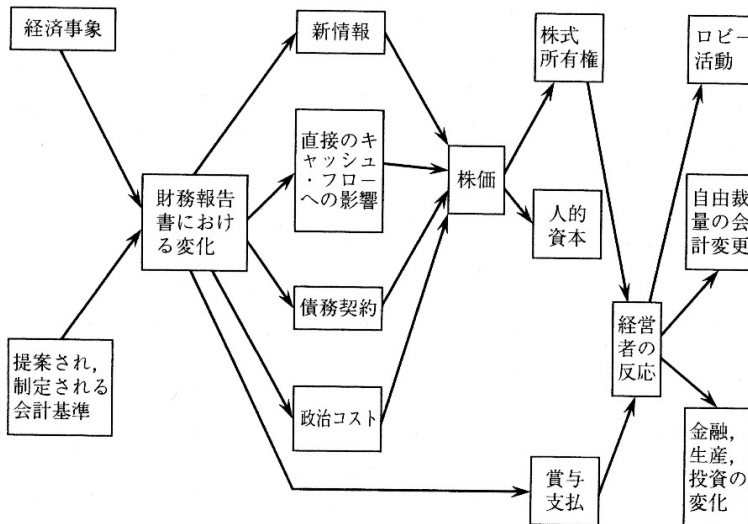
図表 2 は Kelly 教授による経営者の財務会計行動を説明する内容である。

井上教授は、米国における経営者財務会計行動を説明する 1 つの概念図として、Kelly 教授の図表 2 を引用して次のように述べている。「ケリー教授の主張をいまましこの角度から考えてみよう。まず、ケリー教授は債務契約、経営者報酬契約をその視野に収めていることからエイジェンシー理論に依拠していることは明らかである。すなわち、ケリー教授の企業観は契約説であるといえる。企業は各集団間の利害の諸コンフリクトから生ずるコスト（エイジェンシー・コスト）を最小化するために結ばれる契約の連鎖である。債務契約は債権者と株主－経営者との間に生ずる利害のコンフリクトを緩和するための契約である。

経営者報酬制度は経営者と株主との間にコンフリクトを緩和するための契約である。この契約は会計上の利益の金額によってボーナスの支払いが拘束されているボーナス制度、経営者を株主とすることによって利害のコンフリクトを減少させようとする株所有制度およびストック・オプション制度から成っている<sup>3)</sup>。

かような米国でおこなわれてきたエイジェンシー理論で経営者の財務会計行動を説明する試みに対して、井上教授は、日本での経営者財務会計行動には、そのような試みが上手く機能しないことを指摘し、エイジェンシー理論に代わり社会学からかような経営者の財務会計行動を説明している。

本稿でも、上記の Kelly 教授のフローチャートでは、日本における経営者の財務会計行動、本稿で取り上げている経営者の包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択行動を説明することは困難であると考えられる。なぜな



出所：Kelly, 1983, p.113

図表2 会計変更に対する富の影響と反応

3 井上 (1995, pp. 209-210)。

らば、包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択行動自体が経営者の報酬等に結びつくとは考えられないからである。

経営者は、通常、情報の受け手である投資者などのステイクホルダーがいかような情報効果を有するかを想定して会計情報の開示をおこなうという情報インダクタンスを有していると考えられている<sup>4</sup>。

かように考えると、経営者が前述のように、2計算書方式を極端に多く開示しているのは、表現の仕方が異なるならば、投資者などのステイクホルダーが異なる反応をすると想定しているからであると考えることが適切であろう。

しかしながら、かような投資者などのステイクホルダーの異なる反応を伝統的な経済学が想定している合理的経済人からは説明できない。そこで、本稿では行動経済学から、かような投資者などのステイクホルダーの異なる反応を説明しようと思う。このような表現は異なるが、内容は同じものに異なる反応をすることを行動経済学では説明できる。そこで、次の章では、行動経済学をもとに、経営者の財務会計行動を説明してみよう。

## II. 行動経済学

### ①フレーミング効果

「論理的に等価の問題であっても、選択肢の表現の仕方や枠組みの違いが選好に影響する現象をフレーミング効果と呼ぶ。例えば、生存率97%という場合と、死亡率3%という場合とでは、心理的には異なる問題となり、意思決定に影響を与える<sup>5</sup>」。

たとえば、フレーミング効果の例として、Tversky 教授と Kahneman 教授の「アジアの疫病」という研究がある。そこでは、「600人の命を奪う新たなアジアの疫病の発生を押さえる対策が合衆国で練られているとする。疫病を押さえる2つの代替案が提示された。この2つのプログラムを実施した結果については正確な科学的推定が次のように行われているとする。プログラム A が採

---

4 情報インダクタンス (information inductance) に関する Prakash and Rappaport の議論。情報の送り手の行動が、[送り手みずからが送り出す] 情報によって影響を受けることを意味する。詳しくは Prakash and Rappaport ( ) を参照されたい。

5 科学辞典>フレーミング効果><http://kagaku-jiten.com/cognitive-psychology/higher-cognitive/raming-effect.html> 参照日 2017年7月7日



用されれば、200人の命が救われる。プログラムBが採用されれば、1/3の確率で600人の命が救われるが、2/3の確率で誰も助からない。あなたはどちらのプログラムが望ましいと思うか<sup>6</sup>」という実験である。

この実験では、「被験者の72%がAを選択し、28%がBを選択した。」という実験結果がでている。

一方「プログラムCが採用されれば、400人の命が失われる。プログラムDが採用されれば、1/3の確率で誰の命も失われませんが、2/3の確率で600人の命が失われる。あなたはどちらのプログラムが望ましいと思うか<sup>7</sup>」という実験では、プログラムCを選択したのは22%に過ぎず、78%はプログラムDを選択した。この場合、プログラムCはプログラムAと同じものであり、プログラムDとプログラムBは同じである。しかしながら、プログラムAとプログラムBでは救われる命である利得を強調しているのに対して、プログラムCやプログラムDは失われる命、つまり損失を強調している点で表現が異なっているのである。

前述の経営者の包括利益計算書の2計算書方式を多く開示選択する財務会計行動の場合、かようなフレーミング効果を想定していると思われる。しかしながら、Tversky教授とKahneman教授の「アジアの疫病」の研究で想定しているプロスペクト理論は、この経営者の包括利益計算書の2計算書方式を多く開示選択する財務会計行動には直接かかわらない。ここで問題になっているのは、当期純利益の位置づけなのである。1計算書方式では、当期純利益は包括利益を計算するまでの単なる過程の中の利益に過ぎない。一方、2計算書方式では、損益計算書のボトムとして一旦、当期純利益で終結し、改めて、包括利益計算書では当期純利益から始まり、包括利益で終結しているのである。かように、2計算書方式は、みかたによっては、当期純利益と包括利益を台頭な利益として、投資者などのステイクホルダーの意思決定に重要な影響を及ぼすものとして位置づけているかのようである。かようにボトムの利益にこだわることも実は、伝統的な経済学の合理的経済人では想定できないことである。やはりそこに心理的な要因が関わることになる。行動経済学では、それをアンカリング効

---

6 Tversky and Kahneman (1981, p.453)。

7 Tversky and Kahneman (1981, p.453)。

果という。そこで、次の節ではアンカリング効果をみてみよう。

## ②アンカリング効果

アンカリング効果とは、人間が複数の情報を逐次的に処理して判断する場合に、最初の情報から初期値をまず設定して、次の情報はその初期値を修正するのに用いるという傾向を指すものである。

Bar-Hillel 教授の実験では、次の事象に対する被験者の選好について実証分析がおこなわれている。

- ①赤と白のおはじきが同数入った袋から赤を取出す。
- ②赤が 90%、白が 10%のおはじき袋から7回連続して赤を取出す（1回ごとに取出したおはじきは元に戻す）。
- ③赤が 10%、白が 90%のおはじきの袋から7回のうち1回でも赤を取出す（1回ごとに取出したおはじきは元に戻す）

これらの事象の発生確率を客観的に計算すれば、①は 50%②は 48%③は 52%である。しかしながら、実験結果では、被験者は①と②では②をより好み、①と③では①を好むという確率とは逆の結果が出ている。Tversky 教授と Kahneman 教授によれば、このような客観的な確率とは逆の選好があらわれたのは被験者にアンカリング効果が生じ、その確率を判断したからである<sup>8</sup>。被験者はそれぞれの確率を判断しようとする場合、まず、アンカーとして初期値を定めることになるが、この場合に、それは1回の試行で目的を達成する確率で②は 90%、③は 10%になる。この初期値に対して、②に対しては下方に確率を修正するようにアジャストし、③に対しては上方に確率を修正するようにアジャストすることになるが、通常、アジャストメントは不十分にしかおこなわれない。ゆえに、②については最初の 90%という高い値に引っ張られてその確率を過大に判断しがちになり、③については最初の 10%という低い値に引っ張られてその確率を過小に判断しがちになる。

当期純利益と包括利益の場合、1 計算書方式では、包括利益がアンカーとして初期値になるが、2 計算書方式の場合には、損益計算書が当期純利益でいったん終了していることから、当期純利益がアンカーとして初期値になり、包括利益計算書でボトムになる包括利益はその修正としての役割になる。

---

8 Tversky and Kahneman (1974)。

かようにみる場合、1 計算書方式と2 計算書方式は、伝統的な経済学で想定している合理的経済人には同じであるが、行動経済学で想定している限定合理的な経済人には、1 計算書方式では包括利益がアンカーとして初期値になるが、2 計算書方式では損益計算書が当期純利益でいったん終了していることから、当期純利益がアンカーとして初期値になり、包括利益計算書でボトムになる包括利益はその修正としての役割になり、1 計算書方式よりも純利益の有用性が高いことになる。

それでは、なぜ、かような1 計算書方式と2 計算書方式という、表現は異なるが2つの様式を企業会計基準第25号「包括利益の表示に関する会計基準」は想定したのであろうか。筆者は、そこに米国や日本などでおこなわれた実証研究が大きな影響を及ぼしていると考える。そこで、次の章では、包括利益と純利益の有用性についての実証研究についてみていこうと思う。

### Ⅲ. 包括利益と純利益の有用性についての実証研究

包括利益が純利益と比較して有用であるか、それとも有用でないかの問題について、証券市場での情報内容の実証研究が1つの答えを提供してくれる。包括利益が企業業績の尺度として有用であるかどうかの実証研究として、Dhaliwal 教授他、Cheng 教授他<sup>9)</sup>の研究、そして O'Hanlon 教授及び Pope 教授などがある<sup>9)</sup>。

本稿では、Dhaliwal 教授他を中心に、その実証研究を紹介しよう。彼らが投資収益モデルを推定するのに使用されたサンプルは、投資収益、当期純利益、 $COMP_{broad}$ （調整剰余利益＋普通株式配当）そして  $COMP_{130}$ （SFAS130 包括利益）を計算するのに必要とされる COMPUSTAT データ及び CRSP データを有する全1994年及び1995年のもので構成されている。

最終的に彼らのサンプルは、有価証券の未実現利得（MKT-ADJ）を計算するのに必要とされるデータが入手できる期間を考慮して、11,425社となる。

彼らは、包括利益が当期純利益よりもより良い企業業績の測定であるかどうかを検証するため、下記のモデルを使用する。

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * NI_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

9) Dhaliwal et al (1999), Cheng et al (1993) の研究、そして O'Hanlon and Pope (1999)

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * COMP_{broad,t} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * COMP_{130,t} + \varepsilon_t \quad (3)$$

ただし、

R : 会計年度間の合成日別パーセンテージ投資収益、

NI : 当期純利益 (#172 (COMPUSTAT 項目数))、

COMP<sub>broad</sub> : 包括剰余利益プラス普通株式配当 ( $\Delta$  [#36] + #21)

COMP<sub>130</sub> : SFAS130 の利益の諸要素が調整された純利益  
(#172 +  $\Delta$  #238 +  $\Delta$  #230 + 0.65  $\times$   $\Delta$   
[もしゼロより小さいならば、#297 - #298])

また、SFAS130 の包括利益の諸要素として、当期純利益のほかにその他の包括利益として有価証券の未実現利得 (MKT-ADJ)、外貨換算調整 (FC-ADJ)、そして最小年金負債調整 (PENS-ADJ) があることから、その他の包括利益の諸要素がそれぞれ、投資収益と有意に関連するかどうかどうかを検証するために彼らは下記のモデルを推定する。

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * COMP_{MKT-ADJ,t} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * COMP_{FC-ADJ,t} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$R_t = \alpha_0 + \beta_1 * COMP_{PENS-ADJ,t} + \varepsilon_t \quad (6)$$

図表 3 は、純利益と投資収益そして包括利益と投資収益とのそれぞれの関連を検証している。パネル A は、Dhaliwal 教授他によると、あいまいになっている。というのは COMP<sub>broad</sub> の R<sup>2</sup>よりも、純利益の R<sup>2</sup>の方が有意でないが大きい一方、COMP<sub>130</sub> の R<sup>2</sup>は純利益の R<sup>2</sup>よりも有意に大きいことを示しているからである。また、パネル B は、有価証券の未実現利得 (MKT-ADJ)、の R<sup>2</sup>のみが純利益の R<sup>2</sup>よりも 0.01 両側水準で有意に大きい一方、その他の外貨換算調整 (FC-ADJ) と最小年金負債調整 (PENS-ADJ) の R<sup>2</sup>は、純利益の R<sup>2</sup>と異ならないことを表わしている。Dhaliwal 教授他は、その理由として、有価証券の未実現利得 (MKT-ADJ) を除いて、外貨換算調整 (FC-ADJ) と最小年金負債調整がより主観的推定値であり、単なるノイズに過ぎないからであると示唆する。また次の図表 3 は、有価証券の未実現利得 (MKT-ADJ) も、すべての産業に共通というのではなく、金融業にのみ純利益の R<sup>2</sup>より有意に R<sup>2</sup>が

大きいことを表わしている。そしてこの金融業の有価証券の未実現利得 (MKT-ADJ) が全体に影響をもたらしていることを示している。

図表 3 当期純利益と投資収益, そして包括利益と投資収益との関連を検証するモデルの推定結果  
: 企業は産業によって分類されない

パネル A : 純利益と投資収益そして包括利益と投資収益との関連					
モデル	INT	NI	COMP <sub>broad</sub>	COMP <sub>130</sub>	Adj. R <sup>2</sup>
(1a)	0.141 (22.12)	0.665 (21.30)			3.81
(1b)	0.142 (22.34)		0.599 (20.40)		3.51 (-1.19)
(1c)	0.139 (21.84)			0.680 (22.41)	4.20 (4.74)
パネル B : 純利益と投資収益そして要素ベースの包括利益と投資収益との関連					
モデル	INT	COMP <sub>MKT-ADJ</sub>	COMP <sub>FC-ADJ</sub>	COMP <sub>PENS-ADJ</sub>	Adj. R <sup>2</sup>
(2a)	0.139 (21.89)	0.681 (22.46)			4.22 (6.23)
(2b)	0.140 (22.06)		0.665 (21.29)		3.81 (0.02)
(2c)	0.141 (22.13)			0.663 (21.25)	3.79 (-1.18)

出所 : Dhaliwal et al., 1999, p.53, 表 2, 一部削除

図表 4 当期純利益と投資収益, そして包括利益と投資収益との関連を検証するモデルの推定結果  
: 企業は産業によって分類される

モデル	独立変数	列ラベル	金融	製造	商社	公益	その他
パネル A : 純利益と投資収益そして包括利益と投資収益との関連							
(1a)	NI	Adj. R <sup>2</sup>	9.47	2.51	5.39	6.19	4.57
(1b)	COMP <sub>broad</sub>	Adj. R <sup>2</sup>	11.92	2.25	3.85	6.77	3.57
		Vuong z-stat	(2.39)	(-1.37)	(-1.24)	(0.18)	(-1.82)
(1c)	COMP <sub>130</sub>	Adj. R <sup>2</sup>	14.22	2.55	5.69	6.20	4.62
		Vuong z-stat	(3.48)	(0.44)	(1.43)	(0.15)	(0.49)
パネル B : 純利益と投資収益そして要素ベースの包括利益と投資収益との関連							
(2a)	COMP <sub>MKT-ADJ</sub>	Adj. R <sup>2</sup>	14.23	2.58	5.60	6.19	4.67
		Vuong z-stat	(3.48)	(1.76)	(1.10)	(0.13)	(0.90)
(2b)	COMP <sub>FC-ADJ</sub>	Adj. R <sup>2</sup>	9.52	2.46	5.48	6.20	4.60
		Vuong z-stat	(1.65)	(0.58)	(1.84)	(0.55)	(1.23)
(2c)	COMP <sub>PENS-ADJ</sub>	Adj. R <sup>2</sup>	9.39	2.52	5.39	6.18	4.49
		Vuong z-stat	(-102)	(1.39)	(0.20)	(-1.18)	(1.52)

出所 : Dhaliwal et al., 1999, p.56, 表 3, 一部削除

図表5 当期純利益と包括利益の、持分の市場価値との、そして将来キャッシュ・フロー/将来利益との関連の結果

独立変数(s) <sup>b</sup>	列表示	従属変数		
		価格 <sub>t</sub>	キャッシュ・フロー <sub>t+1</sub>	純利益 <sub>t+1</sub>
NI <sub>t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	36.42	16.54	30.69
COMP <sub>broad,t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	28.11	11.43	22.35
	Vuong z 統計量	(-6.68)	(-4.12)	(-5.59)
COMP <sub>130,t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	33.56	13.04	27.06
	Vuong z 統計量	(-8.64)	(-3.24)	(-4.23)
NI <sub>t</sub> , BV <sub>t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	52.77		
COMP <sub>broad,t</sub> , BV <sub>t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	50.87		
	Vuong z 統計量	(-4.49)		
COMP <sub>130,t</sub> , BV <sub>t</sub>	調整 R <sup>2</sup>	52.08		
	Vuong z 統計量	(-5.62)		

出所：Dhaliwal et al., 1999, p.62, 表5, 一部削除

図表5は、当期純利益と包括利益のそれぞれの、持分の市場価値との、そして将来キャッシュ・フロー/将来利益との関連を表している。

この図表5からわかるように、持分の市場価値を説明する決定係数 R<sup>2</sup>は、純利益を使用しているものが、COMP<sub>broad</sub> と COMP<sub>130</sub>、を使用しているものよりも、0.01 両側有意性検定でより大きい。またわずかではあるが、当期純利益の方が持分の市場価値と強く関連している。これらの結果は、当期純利益の方が、包括利益よりも有意な増分情報内容を有していることを示唆している。また図表4からわかるように、純利益の方が、包括利益よりも将来キャッシュ・フローと将来の純利益により強く関連している。これらの結果は、純利益の方が包括利益よりも有用であることを示している。

かくて、Dhaliwal 教授他の実証結果は一部、図表3と図表4から、包括利益の R<sup>2</sup>が当期純利益の R<sup>2</sup>よりも有意に大きいことを示唆しているものの、それは極限られた産業（金融業）の有価証券の未実現利得（MKT-ADJ）によってもたらされたものであり、全体的には、純利益の方が包括利益よりもより有用であることを示唆している。

また Cheng 教授他も同様の実証結果を得ている。Cheng 教授他は、営業利益（OI）、当期純利益（NI）そして包括利益（CI）のそれぞれで、相対的情報内容と増分情報内容の2つの観点で比較している。その結果先ず、相対的情報

内容では、投資収益を説明する  $R^2$  で、OI は NI よりも有意により大きく、NI は CI よりも  $R^2$  が有意により大きいことを実証している。また、増分情報内容では、OI と NI の相違 (OI の方がより大きい) は有意に大きい一方、NI と CI との相違 (NI の方がより大きい) は有意に大きいものの、産業効果を統制すると、有意に大きくないことを示している。

これらのことから彼らも、Dhaliwal 教授他の実証結果とほぼ同様に、純利益の方が包括利益よりもより有用であることを示唆している。

O'Hanlon 教授及び Pope (1999) も、英国のデータから、経常利益の累積額に対して特別利益や買入のれん、再評価剰余金、為替差額の期中変化額が有意な増分情報内容を有していないことを実証しており、先述の Dhaliwal 教授他の実証結果や Cheng 教授他の実証結果と一致している。

日本では若林教授などが、包括利益と純利益の有用性の実証研究をしている<sup>10</sup>。若林教授は、次の要件にもとづいて抽出されたサンプルによって実証研究をおこなっている。

- ① 日本経済新聞デジタルメディア社の日経 NEEDS 企業財務データから、2002 年から 2006 年までの間に終了した会計年度について連結財務諸表のデータが入手可能であること。
- ② 3月決算であり、かつその会計期間が 12 カ月であること。
- ③ 包括利益とその他の包括利益の計算にあたって、期首と期末のいずれかの財務諸表に為替換算調整勘定あるいはその他有価証券評価差額金が計上されており、包括利益と純利益が同値でないこと。
- ④ 日本基準に準拠した連結財務諸表を作成していること。
- ⑤ 日本経済新聞デジタルメディア社の日本株式日次リターン・データにもとづいて会計年度 (前年 4 月から決算日の 3 月まで) の 12 カ月間にわたって月次リターン・データおよび前期末の株価が利用できること。
- ⑥ 銀行・証券・保険・その他金融業に属する企業でないこと。

これらの要件を満たしたサンプルは、全体で 10,029 件の企業年度から構成されている。

---

10 詳しくは、若林 (2009)、井手 (2004)、久保田他 (2006)、河合 (2010) を参照されたい。

図表6は分析の結果である。

図表6 純利益と包括利益の有用性

モデル	業績指標	$\alpha_0$ (t値)	$\alpha_1$ (t値)	$\alpha_2$ (t値)	$\alpha_3$ (t値)	year dummy	adj. R <sup>2</sup>	Vuong 検定	p 値
(1)	$NI_{it}$	0.216 (22.026)	3.178 (49.474)	3.215 (42.891)		included	0.464	7.792 (1)>(2)	0.000
(2)	$CI_{it}$	0.207 (19.854)	2.071 (42.095)	2.042 (33.483)		included	0.433		
(3)	$NI_{it} + OCI_{it}$	0.206 (20.614)	3.160 (49.164)	3.191 (42.520)	0.266 (4.844)	included	0.465	-8.737 (2)<(3)	0.000

出所：若林 (2009, p.149)

ここで、NIは純利益であり、CIは包括利益である。そしてOCIはその他の包括利益である。分析の結果から、若林教授は次のように述べている。(7)式と(8)式の推定結果から、純利益と包括利益の係数はともに、t値が有意なプラスの値を示しており、いずれの業績指標も株式リターンのバラツキを説明できることがわかる。また、包括利益と純利益のいずれが株式リターンをよりよく説明できるかという仮説を検証するために、若林教授は、それぞれの決定係数の差を比較するVuong検定をおこなっている。分析の結果、z値は7.792と非常に高く、純利益のほうが包括利益よりも株式リターンの説明力が有意に高いことを示している。また、(9)式によるその他の包括利益が増分情報内容を有するか否かであるが、分析の結果、その他の包括利益の係数は統計的に有意なプラスの値を示している。以上のことから、若林教授は、次のように結論づけている。業績指標としてのボトムラインに着目した場合には純利益のほうが包括利益よりも優れているが、純利益とあわせてその他の包括利益が開示された場合、その他の包括利益が増分情報内容があることが確認されたと述べている。

$$R_{it} = a_0 + a_1 NI_{it} + a_2 (DNEG_{it} * NI_{it}) + \sum a_{4t} DYEAR_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$R_{it} = a_0 + a_1 CI_{it} + a_2 (DNEG_{it} * CI_{it}) + \sum a_{4t} DYEAR_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$R_{it} = a_0 + a_1 NI_{it} + a_2 (DNEG_{it} * NI_{it}) + a_3 OCI_{it} + \sum a_{4t} DYEAR_t + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

ただし

$R_{it}$  : 年次リターン

$NI_{it}$  : 純利益



$CI_{it}$  : 包括利益

$DNEG_{it}$  : 利益がマイナスであることを示すダミー変数

$DYEAR_t$  : 年度ダミー変数

$OCI_{it}$  : その他の包括利益

これらのことから、純利益と包括利益の有用性に関する実証研究からわかることは、純利益は、包括利益に比較した場合、相対的に情報内容が高いことから、その重要性は包括利益と少なくとも対等以上であることがわかるのである。

かような実証研究の実証結果は、会計基準を設定する企業会計基準委員会に少なからず影響を及ぼしていると筆者は考えるのである。

#### IV. 同調効果

これまで述べてきた仮説をもとに演繹的に経営者財務会計行動（包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択行動）を事実説明理論で明らかにしたいところであるが、一つだけ経営者が合理的経済人だけでないことにふれなければならないだろう。会計情報の利用者である投資者等のステイクホルダーについて合理的経済人と限定合理的な経済人を想定したように、経営者にも限定合理的な経済人が存在することは否定できない。さすれば、かような限定合理的な経済人の多くがなぜ包括利益計算書の2計算書形式を採用したのであろうか。本稿は、その大きな要因として、経営者自身にフレーミング効果とアンカリング効果が影響していることと、日本社会に慣習として存在している同調効果または同調圧力が作用したからではないかと考えるのである。

経営者自身にフレーミング効果とアンカリング効果が影響している場合、経営者自身が、本来内容が同じ1計算書方式と2計算書方式を異なるものと考え、2計算書方式が有用であると位置づけて公表していると考えられるのである。

また、日本社会に慣習として存在している同調効果または同調圧力が作用した場合、他の経営者の財務会計行動が影響していると考えられる。そこで、ここでは、同調効果について明らかにしていきたいと思う。

同調効果の実験では Asch 教授の実験が有名である。それでは Asch 教授の同調効果の実験の概略を以下説明することにしよう。

前方についたてがあり、その中央に線が一本縦に書いてある。30センチほどの長さである。その横に白い紙がかけてあり、三本の縦線が書いてある。長

さはそれぞれ違い、線の上に、1, 2, 3と番号がつけてある。三本の内の一本だけが、左に書いてある線と同じ長さである。被験者は一部屋に5人で、ここで、知覚の実験であることを実験者から説明される。カードはつぎつぎととりかえられ、いろいろと違った長さの三本線がでてくる。その都度、どの線が左の縦線と同じ長さに見えるか、被験者に番号で答えてもらい、右端の人から順番に、大きな声で答える。最初の1が約25センチ、2が30センチ、3は20センチくらい。したがって、答えは二番ということになる。右端の被験者が二番と答える。次の被験者も二番と答える。次も同様である。そして実際に同調効果を実験されている当該被験者が二番と答える。ここまでは、同調効果の実験の前座である。いよいよ本当の同調効果の実験になる。今度の実験も二番の線が左の縦線と同じ長さであると被験者は思う。ところが、右端の被験者は一番と答える。そして当該被験者を除くみなが一番と答える。そこで当該同調効果の実験の被験者が答えるのである。このような実験を、何度も繰り返し、間違った答えをサクラが答えたときの当該同調効果の被験者の答えをみるのである。

ここで本当の同調効果を実験されている被験者を除く4名はサクラである。

Asch 教授の実験結果をみると、50人の被験者の中で、終始一貫して節をまげなかったものは13人で26%しかいなかった。あとは、少なくとも1回、多いものは11回、集団に同調したのである<sup>11</sup>。

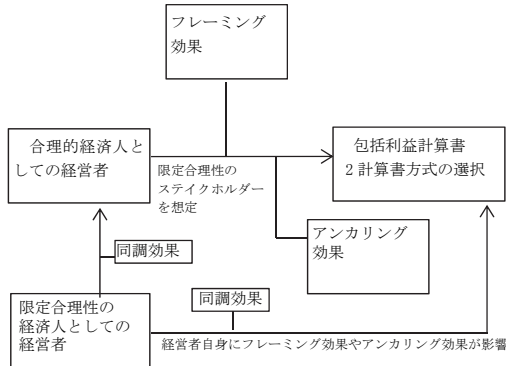
このような同調効果は、日本に限らず、多くの国々で生じている。とりわけ、当該選択に専門的にこだわりがある場合を除いて、多くの人々は、多くのものが選択する解答に同調してしまう。かように考えた場合、日本における包括利益計算書の開示方法で2計算書方式に大きな偏りがあることを説明する要因として同調効果も少なからず考慮する必要がらであろう。

かように考察した場合、以下の図表7のように日本における経営者財務会計行動のうち、包括利益計算書の2計算書方式と1計算書方式の選択行動を説明できるであろう。

---

11 Asch (1951)。

図表7 経営者財務会計行動



出所：これまでの内容にもとづいて筆者が作成

## おわりに

本稿は、日本における、包括利益計算書の1計算書方式と2計算書方式の開示選択において多くの企業が2計算書方式を採用していることを、行動経済学から事実解明理論で明らかにしてきた。本来、1計算書方式と2計算書方式は、形式は異なるが、内容は同じである。したがって、両者の選択にかような大きな偏りが生じるのは不自然である。そこで、本稿では、経営者が財務会計行動をおこなうことを前提に、会計情報の受け手である投資者等のステイクホルダーの中に、限定合理性から、同じ内容であっても、心理的な要因で異なる反応をすることを仮定し、フレーミング効果やアンカリング効果を想定して、2計算書方式が多く採用されたと説明している。また、経営者の中で、自らの限定合理性から、かような2計算書方式の選択を想定できなかったものも、自らがフレーミング効果やアンカリング効果に影響を受け、2計算書方式が有用であると考え2計算書方式を選択したものもいるのではないかと考えている。また、多くの経営者がおこなっている選択行動に影響を受け、同調効果から同じ選択をおこなったものもいると結論づけている。

なお、ここで断っておくが、行動経済学ですべての経済行動を説明することはもちろんできない。行動経済学は、伝統的な経済学で説明できない部分を補完して説明しているのである。本稿は、かような試みの1つなのである。

(参考文献)

(外国文献)

- Asch,S.E, “Effects of Group Pressure on the Modification and Distortion of Judgments, In H. Guetzkow(Ed),” *Groups Leadership and Men*, Pittsburgh, P A Camegie Press, 1951, pp.177-190.
- American Accounting Association, “Report of the Committee on Accounting Theory Construction and Verification, ” *The Accounting Review*, 1971, Supplement.
- Bar-Hillel,M., “On the Subjective Probability of Compound Events,” *Organizational Behavior and Human Performance*,No.9,1973,pp.396-406.
- Carnap,R.,*Philosophical Foundations of Physics*,New York:Basic Books,Inc.,1966.
- Cheng Agnes C.S.,Joseph K.Cheung,and V.Gopalakrishnan, “On the Usefulness of Operating Income ,Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns,” *Accounting and Business Research*,Vol.23,No.91, Summer 1993,pp.195-203.
- Dhaliwal Dan,K.R.Subramanyam,andRobert Trezevant, “Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance? ,” *Journal of Accounting and Economics*,Vol.26,Nos.1-3,January 1999,pp.43-67.
- Hempel,C.G.,*PhilosophyofNaturalScience*,EnglewoodCliffs,N.J.:Prentice-Hall,Inc.,1966.
- Kelly Lauren, “The Development of a Positive Theory of Corporate Management’s Role in External Financial Reporting, ” *Journal of Accounting Literature*,Vol.2,1983,pp.111-149.
- O’Hanlon and Peter F.Pope, “The Value-Relevance of Dirty Surplus Accounting Flow,” *British Accounting Review*,Vol.31,No.4,December 1999,pp.459-482.
- Prakash, Prem, and Alfred Rappaport, “Information Inductance and ItsSignificance for Accounting,” *Accounting, Organization and Society*,Vol.2, no.1, 1977, pp. 29-38.
- Sterling,R.R., “ On Theory Construction and Verification, ” *The Accounting Review*,45(3 July),1970,pp.444-457.

Tversky,A.,and Kahneman,D “The Framing of Decision and the Psychology of Choice,” *Science*,No.211,1981,pp.453-458.

Yu,S.C.,*The Structure of Accounting Theory*,Gainesville,Florida:The University Press of Florida,1976.

**(日本文献)**

井出健二「包括利益情報の有用性に関する検討 - わが国証券市場を対象として -」  
『會計』第165巻第2号, 2004,pp.143-155。

井上良二『会計社会学』中央大学出版部, 1984年。

井上良二『財務会計論』新世社, 1995年。

伊東俊太郎『科学と現実』中央公論社, 1981年。

河合由佳理『包括利益と国際会計基準』同文館出版,2010年。

改訂増補版哲学辞典編集委員会『哲学辞典』平凡社, 1971年。

久保田敬一・須田一幸・竹原 均「株式会社収益率と経営者報酬における包括利益  
の情報内容」『経営財務研究』第26巻,第1・2号,2006,pp.53-69。

桜井久勝『財務会計講義 第17版』中央経済社。

税務研究会「包括利益計算書 開示 『2計算書方式』が97%」『週刊経営財務』  
5月23日号,2011。

若林公美『包括利益の実証研究』中央経済社,2009年。

**<インターネット文献>**

科学辞典>フレーミング効果>

<http://kagaku-jiten.com/cognitive-psychology/higher-cognitive/framing-effect.html>

参照日2017年7月7日