

異常会計発生高推定方法の比較

Performance Matched Discretionary Accruals を中心に

久保田敬一 武蔵大学/中央大学大学院 教授

kubota@cc.musashi.ac.jp

須田 一幸 早稲田大学ファイナンス研究科 教授

kazusuda@waseda.jp

竹原 均 早稲田大学ファイナンス研究科 教授

takehara@waseda.jp

報告要旨

異常会計発生高の推定方法は、Jones modelをはじめとして、回帰分析をベースとした多様な推定法が存在するが、日本のデータに適用した場合に、推定方法の違いが実証分析結果に与える影響はこれまで明らかとされていない。そこで本研究では、Jones model, modified Jones model, CFO Jones model, CFO modified Jones model, forward looking model, performance matched accruals model という6種類の異なる方法を用いて、異常会計発生高を測定し、各モデルの説明力、推定結果の相関関係、ヘッジポートフォリオ構築時のリターンズプレッドの規模等を確認する。

分析の結果、最近の実証研究において頻繁に使用される Kothari et al.(2005)の performance matched accruals model と、他のモデルを使用して推定した異常会計発生高の性質は大きく異なることが明らかとなった。Kothari et al.(2005)が指摘しているように、performance matched accruals model は、分析対象企業に特有のイベント(たとえば新株発行)を動機とする利益調整を分析するために開発されたものであり、アナリスト予想の達成や経営者の報酬契約を動機とする利益調整行動の分析に使用されるべきものではないと考えられる。さらに、本研究では、回帰モデルの説明変数に総資産利益率(Return on Asset, ROA)を含めること、そして‘control firms’を使用して‘performance match’を行うことにより、ヘッジポートフォリオのリターンズプレッドが縮小する傾向が確認された。したがって、異常会計発生高の推定方法は、実証研究の主目的に依存して決定されるべきである。

Keywords: Abnormal accruals, Jones model, forward looking model, performance matched discretionary accruals.