

代替的な会計処理方法と利益の有用性

——研究開発費のケース——

眞 鍋 和 弘

1. はじめに

1998年に企業会計審議会によって公表された「研究開発費等に係る会計基準」は、研究開発費をすべて発生時に費用として処理することを要求している¹⁾。当該会計基準は、米国における研究開発費に関する会計基準であるSFAS No. 2「Accounting for Research and Development Costs」と同様の会計処理を求めたものであるが、それまでの日本の会計制度で認められてきた会計処理とは大きく異なっている。

旧来の研究開発費の会計処理に関する規定は、「企業会計原則」第三貸借対照表原則および連続意見書第五「繰延資産について」に見ることができる。これらに従えば、繰延資産の要件を満たし、また「試験研究費」および「開発費」の定義を満たす費用に関して、当該項目での資産計上が認められる²⁾。このような会計処理を容認する背景には、当該費用の将来収益への合理的な配分が存在している。

しかし、現行の「研究開発費等に係る会計基準」は、研究開発費を資産計上することの問題点として研究開発投資による将来収益の獲得の不確実性を挙げ、当該費用の資産計上が任意または強制にかかわらず、望ましくないと主張している。

一方、多くの先行研究は、研究開発費を発生時に即時費用処理することを要求する現行の会計基準の下で、研究開発費と将来収益の関連性

を検証し、また当該関連性に従い研究開発費を収益と適切に関連付けた利益数値および繰延資産が、株式価格（リターン）と高い関連性を有することを明らかにしている（Sougiannis, 1994, Lev and Sougiannis, 1996, Lev and Sougiannis, 1999, Kothari et al., 2002, Healy et al., 2002, 市川・中野, 2005, 劉, 2005, 榊原・與三野・鄭・古澄, 2006, 徳賀, 2006, など³⁾）。

また、多くの実証研究の主張と同様に、徳賀（2006）は、研究開発費の繰延処理が会計情報の価値関連性を高めるとすれば、収益との対応を根拠として、繰延処理することが容認されると主張する。しかし、日本における市川・中野（2005）および劉（2005）の研究は、繰延処理後の利益数値として、研究者みずからが研究開発費を将来収益と適切に対応するように繰延処理した利益数値を用いている。したがって、それらの利益数値には当該繰延処理に関する経営者の裁量が含まれていない。

しかし、そもそも会計制度は、経営者のもつ有意な情報が利益や資本の測定を通じて市場に伝わることを期待して、経営者に会計処理を任せていると考えられる。これに従えば、研究開発費に関しても同様に、それらの情報が市場に伝わるように研究開発費の繰延処理に際して、一定の裁量が経営者に与えられることが妥当であると考えられる。このことを前提とすれば、経営者に一定の裁量を認められている下で、研究開発費の繰延処理が会計情報に与える影響について検討する必要があると思われる。

そこで本研究は、日本において研究開発費の繰延処理が認められていた期間を対象とし、研究開発費の繰延処理が会計情報、特に利益情報に与える影響について明らかにする。具体的には、本論文において年々の繰延額がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのか、また繰延処理を行うことによる利益調整額が value relevant であるか、さらに繰延処理の有無が利益の value relevance に与える影響について検証される。

以下、本論文は次のように構成される。まず、第2節は研究開発費の会計処理が利益情報に与える影響について検討した先行実証研究を考察し、その問題点を指摘する。次に、第3節は年々の研究開発費の繰延処理がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのかについて検討する。第4節は、研究開発費の期間配分に関して経営者に裁量を与えられていることが利益情報にどのような影響を与えるのかについて検証を行う。第5節は、本研究のまとめをおこなう。

2. 先行研究

本節は、研究開発費の会計処理が会計数値と株式価格（リターン）の関連性に与える影響について検討を行っている先行実証研究を再考し、その問題点を明らかにする。

前述のとおり、会計数値と株式価格（リターン）の関連性に研究開発費の会計処理が与える影響について分析した研究は、国内外において多く蓄積されている（Sougiannis, 1994, Lev and Sougiannis, 1996, Lev and Sougiannis, 1999, Kothari et al., 2002, Healy et al., 2002, 市川・中野, 2005, 劉, 2005, 榎原・與三野・鄭・古澄, 2006, など）。

それらの実証結果は、概ね研究開発費の繰延処理が会計情報と株式価格（リターン）の関連性を高めるというものである。またその中には、この実証結果から研究開発費の繰延処理（または資産計上）を支持するものも見られる。

日本において、市川・中野（2005）および

劉（2005）は研究開発費を繰延処理することによって会計情報と株式価格の関連性が高まることを明らかにしている。これらの研究は、研究開発費が発生時に即時費用処理される現行の会計基準の下での財務データを用いて、将来収益と適切に対応するように研究開発費の繰延処理を行った場合の利益数値を算出し、次いで報告利益（繰延処理なし）と修正利益（繰延処理あり）の2つの利益数値あるいは、2つの利益数値の差額と株式価格の関連性を検証している。

しかし、そもそも会計制度は、経営者のもつ有意な情報が利益や資本の測定を通じて市場に伝わることを期待して、経営者に会計処理を任せていると考えられる。これに従えば、研究開発費に関しても同様に、それらの情報が市場に伝わるように研究開発費の繰延処理に際して、一定の裁量が経営者に与えられることが妥当であると考えられる。このことを前提とすれば、経営者に一定の裁量を認められている下で、研究開発費の繰延処理が会計情報に与える影響について検討する必要があると思われる。

八重倉（2005）は、日本において研究開発費の繰延処理が認められていた旧来の会計制度の下での会計数値と株式価格の関連性を検証した数少ない研究である。八重倉（2005）は、研究開発費を資産化した場合の会計情報と研究開発費を資産化しない場合の会計情報のどちらが、企業価値評価により役立つかについて分析を行っている。

上記の実証研究を通じて、八重倉（2005）は、研究開発費を資産化した場合と費用化した場合の企業評価誤差に有意な相違が見出せないことを明らかにし、この結果から研究開発費の会計手続き選択が投資家の意思決定に与える影響が軽微であり、また投資意思決定の観点からは双方の会計処理に優劣をつけることは困難であると主張している。

Loudder and Behn（1995）は、米国において研究開発費の即時費用処理を求める SFAS No. 2 の制定の結果として研究開発費の会計方

法の変更を行った企業の利益数値の有用性の変化、および会計処理方法の変更前において異なる研究開発費の会計方法を用いる類似の企業間での利益の有用性の相違について分析を行っている。

上記の実証研究を通じて、Loudder and Behn (1995) は、研究開発費を資産計上から即時費用処理に変更することを強要された企業の利益有用性が統計的に有意に低下していることを明らかにした。また、SFAS No. 2 以前において異なる研究開発費の会計処理を用いていた企業の利益の有用性の比較は、資産計上している企業が費用処理している企業より統計的に有意に高い利益の有用性を有することを示している。

本研究は、これらの先行研究と同様に、経営者に一定の裁量が認められている下での繰延処理の有用性について検討する。具体的には、本研究は年々の繰延額がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのか、また繰延処理を行うことによる利益調整額が value relevant であるか、繰延処理の有無が利益の value relevance に与える影響を与えているかについて検証する。

3. 研究開発費の会計処理と利益調整行動

本節は年々の研究開発費の繰延処理がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのかについて検討する。第1項は研究開発費の繰延処理によって可能な利益調整である利益平準化とビッグ・パスに着目し、仮説を構築する。第2項は検証で用いるサンプル、データについて記述し、第3項は、仮説の検証モデルを提示する。最後に、第4節は検証結果の記述を行う。

3.1 仮説構築

経営者が自己の利害に基づいて利益の水準や変動を調整することを一般に earnings management (以下、「利益調整」という) という。またその利益調整の手段には、実態上の

企業活動を利用する取引操作と、会計上の計算を利用する会計操作の2種類がある。

研究開発費の繰延処理を用いた利益調整は会計操作にあたり、利益平準化とビッグ・パスが考えられる。ここで、利益平準化は経営者が利益の大幅な変動を抑制するために一定の範囲内に利益を調整することをいう。ここでの利益の変動は利益の対前年度変化で表すことができる。また、ビッグ・パスとは大幅な利益の変動を回避することができない場合、将来の増益を確保するために、当期に計上する必要のない損失をあえて認識することをいう。

研究開発費の繰延処理による利益調整は、当期の研究開発費のうちどれだけを来期以降の費用として繰延べるかという調整と、期首時点の繰延資産のどれだけを今期の費用として処理するかという調整からなる。これら2つの調整からなる研究開発費の繰延処理による利益調整の結果は、研究開発費に関する繰延資産の期首と期末の差額として表される。

経営者が利益平準化を目的に研究開発費の繰延処理を行うと仮定した場合、経営者は研究開発費の繰延調整前利益の減益の大きさが一定の範囲を超える場合に、研究開発費に関する繰延資産額を増加させ、また研究開発費の繰延調整前利益の増益の大きさが一定の範囲を超える場合には、研究開発費に関する繰延資産を減少させることによって利益平準化を行うと考えられる。

一方、経営者がビッグ・パスを目的に研究開発費の繰延処理を行うと仮定した場合、経営者は研究開発費の繰延調整前利益の減益の大きさが一定の範囲を超える場合に、研究開発費に関する繰延資産を大幅に償却することでビッグ・パスを行うと考えられる。以上をまとめると仮説は、次のようになる。

[仮説]

経営者は、研究開発費に関する繰延処理を裁量的に測定することで利益調整を行っていない。

3.2 サンプル

本論文は、次の要件を満たした企業を分析対象としている。その要件は、(1)1975年から1998年までの期間に、(2)東京証券取引所1部に上場しており、(3)旧来の会計制度の下で研究開発費の繰延処理を行っており、(4)『日経NEEDS単独本決算ファイル』から必要な財務データが入手可能であり、(5)東洋経済新報社の『株価CD-ROM』から株価データが入手可能であることである。これらの条件を満たす1133社・年度を分析対象とした各変数の相関を表す記述統計量は、表1に表わされている。

また、標本期間は前述のように1975年から1998年までであるが、当該期間を3つに分割した部分標本に対しても分析を行う。標本期間の分割は、バブル期前にあたる1975年から1985年まで、バブル期にあたる1986年から1991年まで、バブル期後にあたる1992年から1998年までの3区分とする。本研究がバブル期を中心に3期間に分割するねらいは、経営者の会計処理が当該3期間において変化していると考えられるからである。しかし、どのように変化したかに関しては明らかではないため、本研究は具体的な経営者の会計行動に関しては議論しない。

3.3 検証モデル

旧来の会計基準の下で、研究開発費の繰延処理は裁量の余地が大きいと考えられる⁴⁾。そのため、経営者はそれを利益調整に利用すると予想される。経営者が利益平準化をねらうのであれば、前年度報告利益と研究開発費の調整前利益との差額である対前年度利益減少(増加)額と研究開発費の繰延処理による利益捻出(圧縮)額に正の相関があると予想される。

ただし、繰延処理による利益捻出と対前年度利益減少額の関係が繰延処理による利益圧縮と対前年度利益増加額の関係と同様であるとは考えられない。すなわち、経営者は対前年度減益を避けるために、繰延処理を用いて積極的に利益

を捻出するのに対して、対前年度増益の場合には、繰延処理を用いて利益を圧縮する方法をとらないことも考えられる。また、経営者が研究開発費の繰延処理を通じて、ビッグ・バスを行う場合、対前年度利益減少額が研究開発費の繰延処理による利益圧縮額と相関を有すると考えられる。したがって、次のようなダミー変数を含む回帰分析を行う。

$$RDM_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 D_1 * X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$RDM'_{it} = \alpha + \beta_1 X'_{it} + \beta_2 D_2 * X'_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

RDM：研究開発費の繰延処理による利益調整額

X：対前年度営業利益減少額(前年度営業利益と研究開発費の調整前営業利益の差額)

X'：対前年度当期純利益減少額(前年度当期純利益と研究開発費の調整前当期純利益の差額)

D₁：対前年度営業利益減少額がマイナス(増益)の場合を1、それ以外を0とするダミー変数

D₂：対前年度当期純利益減少額がマイナス(増益)の場合を1、それ以外を0とするダミー変数

また、本論文は研究開発費に対して繰延処理が認められていた期間において、実際に繰延処理を行っていた企業年度を選択する。そのため、研究開発費が発生時に一括費用処理された場合の利益数値は有価証券報告書等から直接入手することはできない。そのため、次の方法により研究開発費が発生時に費用処理された場合の利益数値を算出する。

まず、本研究は研究開発支出を算出することから始める。ある時点(以下「t時点」とする)の研究開発(繰延)資産(RDA_t)は、t-1時点の研究開発資産(RDA_{t-1})に当期の研究開発支出(RDEX_t)を加算し、それから研究開発資

表 1 記述統計量

	RDM	X	X'	P	OI	NI	ADJOI	ADJNI
RDM	1							
X	-0.064	1						
X'	-0.084	0.340	1					
P	0.025	0.038	0.033	1				
OI	-0.069	0.330	0.105	0.291	1			
NI	0.094	0.177	0.580	0.273	0.438	1		
ADJOI	-0.161	0.344	0.111	0.285	0.996	0.424	1	
ADJNI	-0.018	0.200	0.592	0.272	0.448	0.994	0.444	1

RDM：研究開発費の繰延処理による利益調整額，X：対前年度営業利益減少額（前年度営業利益と研究開発費による調整前営業利益の差額），X'：対前年度当期純利益減少額（前年度当期純利益と研究開発費による調整前当期純利益の差額），P：株式価格，NI：当期純利益，ADJNI：研究開発費調整前の当期純利益，OI：営業利益，ADJOI：研究開発費調整前の営業利益

表 2 利益調整に関する回帰分析の結果

	α	t-value	β_1	t-value	β_2	t-value	AdjR ²	N
(1)_75-98	-0.001	-3.080	0.029	4.579	-0.018	-1.556	0.358	893
(1)_75-85	-0.002	-3.050	0.031	4.470	-0.029	-2.460	0.390	465
(1)_86-91	0.000	0.258	0.011	0.800	0.049	1.238	0.306	207
(1)_92-98	0.000	-0.101	0.026	1.321	0.030	0.478	0.587	221
(2)_75-98	-0.001	-2.103	0.014	2.171	-0.001	-0.146	0.341	893
(2)_75-85	-0.001	-2.842	0.036	3.341	-0.034	-2.187	0.393	465
(2)_86-91	-0.001	-1.587	0.022	1.403	0.011	0.390	0.228	207
(2)_92-98	-0.001	-1.891	0.008	1.105	-0.003	-0.224	0.550	221

注) $RDM_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 D_1 * X'_{it} + \varepsilon_{it}$ (1), $RDM_{it} = \alpha + \beta_1 X'_{it} + \beta_2 D_2 * X_{it} + \varepsilon_{it}$ (2). RDM：研究開発費の繰延処理による利益調整額，X：対前年度営業利益減少額（前年度営業利益と研究開発費の調整前営業利益の差額），X'：対前年度当期純利益減少額（前年度当期純利益と研究開発費の調整前当期純利益の差額），D₁：対前年度営業利益減少額がマイナス（増益）の場合を1，それ以外を0とするダミー変数，D₂：対前年度当期純利益減少額がマイナス（増益）の場合を1，それ以外を0とするダミー変数，75-98：1975年から1998年までの期間，75-85：1975年から1985年までの期間，86-91：1986年から1991年までの期間，92-98：1992年から1998年までの期間

産償却費 (RDAM_t) を差し引いたものである。

$$RDA_t = RDA_{t-1} + RDEX_t - RDAM_t \quad (a)$$

(a)式を当期の研究開発支出 (RDEX_t) について展開すれば、次のように表される。

$$RDEX_t = RDA_t - RDA_{t-1} + RDAM_t \quad (b)$$

ただし、ここでの研究開発支出額は、当期に繰延処理された研究開発支出額であり、研究開発支出総額を意味しない。

次に、研究開発費を繰延処理せずに発生時に費用処理した場合の利益 (ADINCOME_t) は、繰延処理を行った利益 (INCOME_t) に研究開発資産償却額 (RDAM_t) を加算し、研究開発支出額 (RDEX_t) を控除することによって求められる。

$$\text{ADINCOME}_t = \text{INCOME}_t + \text{RDAM}_t - \text{RDEX}_t \quad (\text{c})$$

また、回帰分析による偏回帰係数の有意性検定に際しては、不均一分散を修正した white (1980) の t 値を採用する。また、定数項とダミー変数を除いて、変数を前期末株価でデフレートすることにより、不均一分散の影響を緩和している。また、残差項の系列相関が存在する場合には、Newey-West 法で対処している。

3.4 検証結果

回帰分析の結果は表2に示されている。まず、説明変数が営業利益である(1)式の結果を確認する。 β_1 は、全ての期間においてプラスとなっており、また1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間において、統計的に有意である。このことは、研究開発費調整前利益不足額が研究開発費による利益調整額と正の関係があることが示している。つまり、この結果は利益平準化のために、経営者が研究開発費の繰延額を裁量的に測定していることを示唆している。

β_2 は、1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間においてマイナスとなっており、また1986年から1991年の期間および1992年から1998年の期間において、プラスとなっている。また、 β_2 は1975年から1985年の期間においてのみ、統計的に有意である。このことは、1975年から1985年の期間において、利益圧縮に用いられる研究開発費の繰延調整が利益捻出の場合のそれと異なることを示している。具体的には、対前年度営業利益減少時における回帰係数 $\beta_1 = 0.031$ であるのに対して、対前年度営業利益増加時における回帰係数 $\beta_1 + \beta_2 = 0.02$ であることを示している。また、この結果は利益平準化のために、経営者が研究開発費の繰延額を裁量的に測定していることを示唆している。

次に、説明変数が当期純利益である(2)式の結

果は、(1)式の結果とほぼ同様であるが詳細に確認する。 β_1 は、全ての期間においてプラスとなっており、また1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間において、統計的に有意である。このことは、研究開発費調整前利益不足額が研究開発費による利益調整額と正の関係にあることを示している。つまり、この結果は利益平準化のために、経営者が研究開発費の繰延額を裁量的に測定していることを示唆している。

β_2 は、1975年から1998年の全期間、1975年から1985年の期間、および1992年から1998年の期間においてマイナスとなっており、また1986年から1991年の期間においてプラスとなっている。また、 β_2 は1975年から1985年の期間においてのみ、統計的に有意である。このことは、1975年から1985年の期間において、利益圧縮に用いられる研究開発費の繰延処理が利益捻出の場合のそれと異なることを示している。

具体的には、対前年度当期純利益減少時における回帰係数 $\beta_1 = 0.036$ であるのに対して、対前年度当期純利益増加時における回帰係数 $\beta_1 + \beta_2 = 0.02$ であることを示している。また、この結果は利益平準化のために、経営者が研究開発費の繰延額を裁量的に測定していることを示唆している。

4. 研究開発費の会計と value relevance

本節は、研究開発費の期間配分に関して経営者に裁量を与えられていることが利益数値にどのような影響を与えるのかについて検証を行う。第1項は、研究開発費の繰延調整額の value relevance について検討する。また、第2項は、研究開発費の繰延処理がもたらす相対的な情報内容について検討を行う。

4.1 繰延処理による利益調整額の value relevance

4.1.1 仮説構築

先行研究では、利益平準化の観点から費用の

期間配分調整がなされているなら、その調整額は利益の情報価値の向上に貢献しようと考えられている。また、先行研究の中には、裁量的な平準化操作を通じて将来の業績見通しが市場に伝達されることで利益の調整額に情報価値が生じる可能性を示したものもある。

本研究は、研究開発費の繰延調整額が投資家による期待将来キャッシュフローと結びついていのかどうかを value relevance の観点から検証する。年度間の配分調整によって利益が平準化されているなら、繰延処理による利益捻出は、期待将来キャッシュフローの増加と結びついており、株価水準は高くなると考えられる。

より具体的には、経営者は利益の大幅な変動を抑制するために一定の範囲内に利益を調整することを目的として、研究開発費の繰延額を増減させて、利益捻出および利益圧縮を達成すると考えられる。また、投資家が経営者のこのような行動を知っている場合には、利益調整額を識別し、追加的な将来業績に関する情報を得ることができると考えられる。以上をまとめると仮説は、次のようになる。

[仮説]

研究開発費調整前利益の存在を前提としたとき、研究開発費の繰延処理による利益調整額は、value relevant ではない。

4.1.2 サンプル

本項は、前節と同様に次の要件を満たした企業を分析対象としている。その要件は、(1)1975年から1998年までの間に、(2)東京証券取引所1部に上場しており、(3)旧来の会計制度の下で研究開発費の繰延処理を行っており、(4)『日経 NEEDS 単独本決算ファイル』から必要な財務データが入手可能であり、(5)東洋経済新報社の『株価 CD-ROM』から株価データが入手可能であることである。これらの条件を満たす1133社・年度を分析対象とした各変数の相関を表わす記述統計量は、表1に表わされている。

また、標本期間は前述のように1975年から1998年までであるが、当該期間を3つに分割

した部分標本に対しても分析を行う。標本期間の分割は、バブル期前にあたる1975年から1985年まで、バブル期にあたる1986年から1991年まで、バブル期後にあたる1992年から1998年までの3区分とする。

4.1.3 検証モデル

本研究は、利益およびその中に含まれる研究開発費の繰延処理の調整額の value relevance を検証するために、企業価値評価モデルとして利益資本化モデルを用いる。Kothari & Zimmerman (1995)によれば、利益資本化モデルは一般に次のように表わされる。

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 IN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (i)$$

P：株式価格

IN：会計利益

本研究は、上記の(i)式における説明変数である利益変数を研究開発費の繰延処理による利益調整額と当該影響を取り除いた利益数値に分離する。また、本研究は、説明変数の利益変数として、営業利益および当期純利益を選択し、それぞれの回帰式を次のように導く。

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

P：期末時点の株式価格

ADJOI：研究開発費の調整前営業利益

ADJNI：研究開発費の調整前当期純利益

RDM：研究開発費の繰延調整額

さらに、研究開発費の繰延処理の影響額がプラスである場合とマイナスである場合では、株式価格との関連性が異なることも考えられるため、繰延調整額がプラスの場合を1、それ以外の場合を0とするダミー変数を加えた次のような回帰モデルを導く。

表 3-1 研究開発費の繰延処理による利益調整額の value relevance (1)

	α	t-value	β_1	t-value	β_2	t-value	Adj. R ₂	N
(3)_75_98	1.031	38.738	1.432	4.803	2.742	1.532	0.276	1133
(3)_75_85	1.011	29.144	1.302	4.563	3.943	1.971	0.113	639
(3)_86_91	1.192	26.585	3.636	3.804	-2.172	-0.343	0.568	237
(3)_92_98	0.920	39.431	1.239	2.140	1.386	0.369	0.576	223
(4)_75_98	1.143	96.491	0.525	2.822	0.578	0.333	0.243	1133
(4)_75_85	1.155	74.505	0.498	2.407	2.134	1.092	0.006	639
(4)_86_91	1.290	44.195	5.018	2.688	-1.419	-0.214	0.558	237
(4)_92_98	0.938	66.460	0.033	0.112	-0.760	-0.216	0.521	257

注) (3) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \epsilon_{it}$, (4) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \epsilon_{it}$, P: 期末時点の株式価格, ADJOI: 研究開発費の調整前営業利益, ADJNI: 研究開発費の調整前当期純利益, RDM: 研究開発費の繰延調整額, 75-98: 1975年から1998年までの期間, 75-85: 1975年から1985年までの期間, 86-91: 1986年から1991年までの期間, 92-98: 1992年から1998年までの期間

表 3-2 研究開発費の繰延処理による利益調整額の value relevance (2)

	α	t-value	β_1	t-value	β_2	t-value	β_3	t-value	Adj.R ²	N
(5)_75_98	1.014	37.345	1.409	4.714	9.057	2.527	-9.641	-2.044	0.279	1133
(5)_75_85	0.995	28.830	1.280	4.436	8.978	2.199	-7.530	-1.511	0.115	639
(5)_86_91	1.168	23.522	3.531	3.629	12.214	0.755	-21.403	-1.106	0.568	237
(5)_92_98	0.873	35.007	1.679	3.562	4.834	0.900	-3.604	-0.469	0.542	257
(6)_75_98	1.1216	72.382	0.506	2.829	7.726	2.206	-10.895	-2.335	0.247	1133
(6)_75_85	1.133	55.155	0.481	2.403	8.190	2.055	-9.036	-1.890	0.064	639
(6)_86_91	1.255	32.894	5.005	2.617	16.881	1.071	-26.992	-1.416	0.561	237
(6)_92_98	0.951	41.537	0.089	0.321	3.395	0.323	-6.533	-0.497	0.563	223

注) (5) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \beta_3 D_3 * RDM_{it} + \epsilon_{it}$, (6) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \beta_3 D_3 * RDM_{it} + \epsilon_{it}$, P: 期末時点の株式価格, ADJOI: 研究開発費の調整前営業利益, ADJNI: 研究開発費の調整前当期純利益, RDM: 研究開発費の繰延調整額, D₃: 繰延調整額がマイナスの場合を1, それ以外の場合を0とするダミー変数, 75-98: 1975年から1998年までの期間, 75-85: 1975年から1985年までの期間, 86-91: 1986年から1991年までの期間, 92-98: 1992年から1998年までの期間

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \beta_3 D_3 * RDM_{it} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \beta_2 RDM_{it} + \beta_3 D_3 * RDM_{it} + \epsilon_{it} \quad (6)$$

D₃: 繰延調整額がマイナスの場合を1, それ以外の場合を0とするダミー変数

4.1.4 検証結果

回帰分析の結果は, 表 3-1 および表 3-2 に示されている. 表 3-1 は(3)式および(4)式の検証結果を示しており, また表 3-2 は(5)式および(6)式の検証結果を示している.

まず, 表 3-1 に示されている (3) 式の結果を確認する. β_1 は, 全ての期間においてプラスとなっており, また全ての期間において統計的

に有意である。 β_2 は、1975年から1998年の全期間、1975年から1985年の期間、および1992年から1998年の期間においてプラスになっており、また1986年から1991年において、マイナスとなっている。また、 β_2 は1975年から1985年の期間においてのみ統計的に有意である。このことは、1975年から1985年の期間において、研究開発費の繰延額調整額が株式価格と関連性を有することを意味している。

次に、(4) 式の結果を確認する。 β_1 は、全ての期間においてプラスとなっており、また1992年から1998年の期間を除いたすべての期間において、統計的に有意である。 β_2 は、1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間においてプラスとなっており、1986年から1991年の期間および1992年から1998年の期間において、マイナスとなっている。ただし、 β_2 は全ての期間において、統計的に有意でない。このことは、研究開発費の繰延額調整額が株式価格と関連性を有することを意味している。

さらに、表3-2に示されている(5) 式の結果を確認する。 β_1 は、全ての期間においてプラスとなっており、また全ての期間において統計的に有意である。 β_2 は、全ての期間においてプラスとなっており、1975年から1998年までの全期間、および1975年から1985年の期間において、統計的に有意である。また、 β_3 は、全ての期間においてマイナスとなっており、1975年から1998年までの全期間において統計的に有意である。

当該期間において研究開発費の繰延調整額がマイナスの場合の傾斜係数は $\beta_2 + \beta_3 = -0.584$ となる。このことは、繰延処理を通じての利益の圧縮が株式価格と正の関連性を有することを意味する。しかし、ダミー変数は繰延調整額がプラスの場合とマイナスの場合で株式価格との関連性が異なるかを問うものため、繰延処理による利益の圧縮が株式価格と統計的に有意な正の関連性を有することを完全には支持しな

い。

そのために、本研究は、繰延調整額がプラスの場合を1、それ以外の場合を0とするダミー変数を(5)式に加えたモデルに関して、追加検証を行った。その検証結果は、本論文の表には示していないが、 β_2 は統計的に有意でなく、一方 β_3 は正の値であり、統計的に有意であった。

以上のことから、当該検証結果は、1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間において、研究開発費の繰延額調整額が株式価格と正の関連性を有することを示している。ただし、1975年から1998年の全期間のサンプル数の半分以上が1975年から1985年の期間であること、またそれ以外の期間において β_2 および β_3 が統計的に有意でないことから、研究開発費の繰延額調整額と株式価格の関連性は、1975年から1985年の期間においてのみ確認されたことになる。

最後に、(6)式の検証結果を確認する。結果を先取りすれば、(6)式の検証結果は(5)式の検証結果とほぼ同様である。まず、 β_1 は全ての期間においてプラスとなっており、また1992年から1998年を除いた全ての期間において統計的に有意である。 β_2 は、全ての期間においてプラスとなっており、1975年から1998年までの全期間、および1975年から1985年の期間において、統計的に有意である。また、 β_3 は、全ての期間においてマイナスとなっており、1975年から1998年までの全期間において統計的に有意である。

当該期間において研究開発費の繰延調整額がマイナスの場合の傾斜係数は $\beta_2 + \beta_3 = -3.169$ となる。このことは、繰延処理を通じての利益の圧縮が株式価格と正の関連性を有することを意味する。しかし、(5)式と同様にダミー変数は繰延調整額がプラスの場合とマイナスの場合で株式価格との関連性が異なるかを問うものであるため、繰延処理による利益の圧縮が株式価格と統計的に有意な正の関連性を有することを完全には支持しない。

そのために、本研究は、繰延調整額がプラスの場合を1、それ以外の場合を0とするダミー変数を(5)式に加えたモデルに関して、追加検証を行った。その検証結果は、本論文の表には示していないが、 β_2 は統計的に有意でなく、一方 β_3 は正の値であり、統計的に有意であった。

以上のことから、当該検証結果は、1975年から1998年の全期間および1975年から1985年の期間において、研究開発費の繰延額調整額が株式価格と正の関連性を有することを示している。ただし、1975年から1998年の全期間のサンプル数の半分以上が1975年から1985年の期間であること、またそれ以外の期間において β_2 および β_3 が統計的に有意でないことから、研究開発費の繰延額調整額と株式価格の関連性は、1975年から1985年の期間においてのみ確認されたと考えられる。

4.2 研究開発費の繰延処理と利益数値の value relevance

4.2.1 仮説構築

先行研究では、利益平準化の観点から費用の期間配分調整がなされているなら、その調整額は利益の情報価値の向上に貢献しうると考えられている。仮に経営者が利益平準化の目的で、研究開発費の繰延処理を行うとすれば、経営者は研究開発費の繰延調整前利益の減益の大きさが一定の範囲を超える場合に、研究開発費に関する繰延資産額を増加させ、また研究開発費の繰延調整前利益の増益の大きさが一定の範囲を超える場合には、研究開発費に関する繰延資産を減少させる。

このように裁量的な平準化が利益に含まれる一時的な要素を相殺する可能性を有すると考えられる。そのため、研究開発費の繰延処理による利益調整を行った利益は、当該利益調整を行っていない利益に対して、高い value relevance を有すると考えられる。

[仮説]

研究開発費の繰延処理による利益調整は、利

益数値の value relevance を低下させる。

4.2.2 サンプル

本項は、前節と同様に次の要件を満たした企業を分析対象としている。その要件は、(1)1975年から1998年までの間に、(2)東京証券取引所1部に上場しており、(3)旧来の会計制度の下で研究開発費の繰延処理を行っており、(4)『日経 NEEDS 単独本決算ファイル』から必要な財務データが入手可能であり、(5)東洋経済新報社の『株価 CD-ROM』から株価データが入手可能であることである。これらの条件を満たす1133社・年度を分析対象とした各変数の相関を表す記述統計量は、表1に表わされている。

また、標本期間は前述のように1975年から1998年までであるが、当該期間を3つに分割した部分標本に対しても分析を行う。標本期間の分割は、バブル期前にあたる1975年から1985年まで、バブル期にあたる1986年から1991年まで、バブル期後にあたる1992年から1998年までの3区分とする。

4.2.3 検証モデル

本研究は、前項と同様に利益数値の value relevance を検証するために、企業価値評価モデルとして利益資本化モデルを用いる。当該検証は、回帰式の説明変数として繰延処理による利益調整が行われた利益と利益調整が行われなかった利益を説明変数とする2つの回帰モデルを必要とする。さらに、本研究は、利益変数として、営業利益と当期純利益を用いているために、それぞれの利益変数に対する繰延調整の有無を検証するために、全部で4つの回帰モデルを設定する。

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 OI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7-a)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7-b)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 NI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8-a)$$

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8-b)$$

P : 期末時点の株式価格

OI : 研究開発費の繰延処理による利益調

表 4 研究開発費の繰延処理と利益数値の value relevance

	α	t-value	β_1	t-value	Adj. R ²	AIC	N
(7-a)_75_98	1.033	38.812	1.404	4.742	0.277	1.302	1133
(7-b)_75_98	1.038	39.578	1.344	4.651	0.275	1.304	1133
(7-a)_75_85	1.016	29.084	1.246	4.393	0.112	1.343	639
(7-b)_75_85	1.024	29.539	1.175	4.231	0.108	1.348	639
(7-a)_86_91	1.192	26.388	3.672	3.812	0.569	1.372	237
(7-b)_86_91	1.190	26.760	3.693	3.947	0.570	1.369	237
(7-a)_92_98	0.880	41.834	1.656	3.465	0.548	0.316	257
(7-b)_92_98	0.882	42.176	1.585	3.353	0.511	0.317	257
(8-a)_75_98	1.143	96.849	0.524	2.814	0.244	1.346	1133
(8-b)_75_98	1.143	96.457	0.508	2.788	0.244	1.346	1133
(8-a)_75_85	1.155	74.516	0.459	2.249	0.062	1.398	639
(8-b)_75_85	1.155	74.309	0.431	2.163	0.061	1.399	639
(8-a)_86_91	1.291	43.797	5.051	2.671	0.559	1.394	237
(8-b)_86_91	1.289	44.446	5.100	2.853	0.561	1.390	237
(8-a)_92_98	0.938	66.439	0.037	0.127	0.524	0.365	257
(8-b)_92_98	0.938	66.435	0.043	0.150	0.524	0.365	257

(7-a) $P_{it} = \alpha + \beta_1 OI_{it} + \epsilon_{it}$, (7-b) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \epsilon_{it}$, (8-a) $P_{it} = \alpha + \beta_1 NI_{it} + \epsilon_{it}$, (8-b) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \epsilon_{it}$, P: 株式価格, NI: 当期純利益, ADJNI: 研究開発費調整前の当期純利益, OI: 営業利益, ADJOI: 研究開発費調整前の営業利益, 75-98: 1975年から1998年までの期間, 75-85: 1975年から1985年までの期間, 86-91: 1986年から1991年までの期間, 92-98: 1992年から1998年までの期間

表 5 Z 統計量 (研究開発費の繰延処理と利益数値の value relevance)

(7)_75_98	(7)_75_85	(7)_86_91	(7)_92_98
-0.667	-1.469	0.527	-0.198
(8)_75_98	(8)_75_85	(8)_86_91	(8)_92_98
-0.735	-1.125	0.391	0.165

(7-a) $P_{it} = \alpha + \beta_1 OI_{it} + \epsilon_{it}$, (7-b) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJOI_{it} + \epsilon_{it}$, (8-a) $P_{it} = \alpha + \beta_1 NI_{it} + \epsilon_{it}$, (8-b) $P_{it} = \alpha + \beta_1 ADJNI_{it} + \epsilon_{it}$, P: 株式価格, NI: 当期純利益, ADJNI: 研究開発費調整前の当期純利益, OI: 営業利益, ADJOI: 研究開発費調整前の営業利益, 75-98: 1975年から1998年までの期間, 75-85: 1975年から1985年までの期間, 86-91: 1986年から1991年までの期間, 92-98: 1992年から1998年までの期間

調整後営業利益
 ADJOI: 研究開発費の繰延処理による利益調整前営業利益
 NI: 研究開発費の繰延処理による利益調整後当期純利益

ADJNI: 研究開発費の繰延処理による利益調整前当期純利益

当該検証を通じて, 説明変数として研究開発費の繰延調整前利益又は繰延調整後の利益を

選択した場合のどちらかの回帰係数が統計的に有意であり、どちらかの回帰係数が統計的に有意でなければ、明確な結果を得られる。しかし、どちらの変数も統計的に有意である場合には、どちらの利益変数がより株価と有用性を有するかに関して、判断が困難である。

本研究は、この問題点に対して、Vuong検定および赤池の情報量基準 (Akaike's Information Criterion, AIC) を用いる。Vuong検定は推定結果の残差を用いて、競合するモデルが存在する際のモデル間の優劣を統計的に検定するモデル選択検定である。また、AICも推定結果の残差を用いており、モデルの当てはまり (適合度) の悪さが少ないほうが好ましいという考え方に基づいている。そのため、本研究は、Vuong検定においても優劣がつかない場合には、AICが最も小さくなるものを真のモデルから乖離が少なく、適合度の悪さが少ないものとして選択する。

4.2.4 検証結果

回帰分析の結果は、表4に示されている。表4は、2つの回帰モデルの結果を比較するように、期間ごとに結果を対にして示している。まず、表4に示されている(7-a)式および(7-b)式の結果を確認する。(7-a)式および(7-b)式ともに、 β は全ての期間においてプラスとなっており、また全ての期間において、統計的に有意である。

AICは1975年から1998年の全期間、1975年から1985年までの期間、1992年から1998年の期間において、(7-a)のほうが(7-b)よりも値が小さい、一方で1986年から1991年の期間において、(7-b)のほうが(7-a)よりも値が小さい。

また、表5に示されているVuong検定のZ統計量は、1975年から1998年の全期間、1975年から1985年までの期間、1992年から1998年の期間において、マイナスの値を示しているのに対して、一方で1986年から1991年の期間において、プラスの値を示している。しかし、

いずれの期間もZ統計量が ± 1.65 を上回らないため、10%水準において統計的に有意でない。

このことは、研究開発費の繰延調整前の営業利益に研究開発費の繰延調整額を加えると、営業利益のvalue relevanceが低下しないことを示している。またAICに基づけば、バブル期を除いて、繰延調整後の利益が、真のモデルから乖離が少なく、適合度の悪さが少ないものとして選択される。

次に、(8-a)式および(8-b)式の結果を確認する。(8-a)式および(8-b)式ともに、 β は全ての期間においてプラスとなっており、また1992年から1998年の期間を除いた全ての期間において、統計的に有意である。

AICは1975年から1998年の全期間および1992年から1998年の期間において、同じ値を示している。また、1975年から1985年までの期間には、(8-a)の値は、(8-b)の値よりも小さい。一方で、1986年から1991年の期間において、(8-b)のほうが(8-a)よりも値が小さい。

また、表6に示されているVuong検定のZ統計量は、1975年から1998年の全期間、1975年から1985年までの期間、マイナスの値を示しているのに対して、一方で1986年から1991年の期間、1992年から1998年の期間において、プラスの値を示している。しかし、いずれの期間もZ統計量が ± 1.65 を上回らないため、10%水準において統計的に有意でない。

このことは、研究開発費の繰延調整前の当期純利益に研究開発費の繰延調整額を加えると、当期純利益のvalue relevanceが低下しないことを示している。またAICに基づいても、繰延調整後の利益が、真のモデルから乖離が少なく、適合度の悪さが少ないものとして選択されない。

5. まとめ

この論文は、研究開発費の繰延処理が会計情

報の value relevance に与える影響について検討したものであった。より具体的には、この論文において1期間における研究開発費の繰延資産額がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのか、また繰延処理を行うことによる利益調整額が value relevant であるか、繰延処理の有無が利益総額の value relevance に与える影響について検証が行われた。

この論文の目的は、経営者による研究開発費の繰延処理がもつ情報内容を明らかにするとともに、研究開発費に関する代替的な会計処理の下で算出される利益数値と株式価格の関連性を分析することによって、研究開発費の繰延処理が会計情報、特にフロー情報である利益情報に与える影響を明らかにすることにあった。

この論文の特徴は、これまでの先行研究で検討されてこなかった次の2点を検討する点において特徴を有している。1つ目は、研究開発費の繰延処理がいかなる誘因に基づいて裁量的に決定されているのかを検討している点である。2つ目は、経営者による裁量的な繰延処理がもたらす情報、およびそれが利益へ与える影響を検討している点である。

本研究は、以下のことを明らかにした。すなわち、(1)研究開発費調整前利益不足額が研究開発費による利益調整額と正の関係があることが明らかにされた。この結果は利益平準化のために、経営者が研究開発費の繰延額を裁量的に測定していることを示唆している。(2)1975年から1985年の期間において、研究開発費の繰延額調整額と株式価格の間に関連性があることが明らかにされた。このことは、研究開発費調整前利益の存在を前提としたとき、研究開発費の繰延処理による利益調整額は、value relevant であることを示唆している。(3)研究開発費の繰延処理による利益調整を行った利益数値と行わなかった利益数値を説明変数とする回帰分析を行い、その推定結果として示される残差に関して、Vuong 検定を行ったが、いずれの期間においても Z 統計量が ± 1.65 を上回らないため、

10%水準において統計的に有意でない。このことは、研究開発費の繰延調整前の営業利益に研究開発費の繰延調整額を加えると、営業利益の value relevance が低下しないこと、また AIC に基づけば、営業利益に関して、繰延調整後の利益が真のモデルから乖離が少なく、適合度の悪さが少ないものとして選択されることを示唆している。

注

- 1) 『研究開発費に係る会計基準』は、研究および開発を次のように定義づけている。すなわち、研究とは、「新しい知識の発見を目的とした計画的な調査及び探究」をいい、開発とは、「新しい製品・サービス・生産方法についての計画若しくは設計または既存の製品等を著しく改良するための計画若しくは設計として、研究の成果その他の知識を具体化すること」をいう。また、研究開発費の中でも、ソフトウェアの作成費は、一定の条件を満たす場合に限り繰延処理が認められている。
- 2) ここでの繰延資産の要件は、ある費用が「将来の期間に影響する特定の費用」であることである。さらに、この「将来の期間に影響する特定の費用」とは、具体的には、「すでに対価の支払いが完了し又は支払い義務が確定し、これに対応する役務の提供を受けたにもかかわらず、その効果が将来にわたって発現するものと期待される費用」をいう。
- 3) 徳賀 (2006) における研究開発投資と将来収益との関連性に関する実証研究は、田中伸氏との共同研究として脚注に開示されているのみであり、これを見る限りにおいて詳細に関しては明らかでない。
- 4) この点に関しては、植野 (1982) および北村 (1998) を参照されたい。

参考文献

- Ball, P., *Capital Markets-Based Research in Accounting: An Introduction*, Coopers & Lybrand, 1994.
- Cho, J. Y., and K. Jung, "Earnings Response Coefficients: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence", *Journal of Accounting Literature*, Vol. 10, 1991, pp. 85-116.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement*

- of Financial Accounting Standards No.2: Accounting for Research and development cost*, Financial Accounting Standards Board, 1974.
- Hawkins, D. F. and W. J. Campbell, *Equity Valuation: Model, Analysis and Implication*, Financial Executives Research Foundation, 1978.
- Healy, P. M., S. C. Myers, and C. D. Howe, "R&D Accounting and the Tradeoff between Relevance and Objectivity," *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 3, 2002, pp. 677-710.
- Kothari, S. P. and J. L. Zimmerman, "Price and Return Models", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, 1995, pp. 155-192.
- Kothari, S. P., T. E. Laguerre, A. J. Leone, "Capitalization versus Expensing: Evidence on the Uncertainty of Future Earnings from Capital Expenditures versus R&D Outlays", *Review of Accounting Studies*, Vol. 7, 2002, pp. 355-382.
- Lev, B., *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*, Washington, D. C. Brookings Institution, 2001.
- Lev, B. and S. R. Thiagarajan, "Fundamental Information Analysis", *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 2, 1993, pp. 190-215.
- Lev, B. and T. Sougiannis, "Penetrating the Book-to-Market Black Box: The R&D Effect," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 26, No. 3&4, 1996, pp. 419-449.
- Lev, B. and T. Sougiannis, "The Capitalization, Amortization, and Value-Relevance of R&D," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21, No. 1, 1999, pp. 107-38.
- Louder, M. L. and B. B. Behn, "Alternative Income Determination Rules and Earnings Usefulness the Case of R&D Costs", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 12, No. 1, 1995, pp. 185-205.
- Palepu, K. G., P. M. Healy, and V. L. Bernard, *Business Analysis & Valuation*, 2nd edition, South-Western, 2000.
- Penman, S. H., *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGraw-Hill, 2001.
- Penman, S. H. and X. J. Zhang, "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns", *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2, 2002, pp. 237-264.
- Ramakrishnan, R. T. S. and J. K. Thomas, "Valuation of Permanent, Transitory, and Price-Irrelevant Components of Reported Earnings", *Journal of Accounting Auditing & Finance*, Vol. 13, No. 3, 1998, pp. 301-336.
- Revsine, L., D. W. Collins, and W. B. Johnson, *Financial Reporting & Analysis*, Prentice Hall, 1999.
- Ryan, S. G. and P. A. Zarowin, "On the Ability of the Classical Errors in Variables Approach to Explain Earnings Response Coefficients and R2s in Alternative Valuation Models", *Journal of Accounting Auditing & Finance*, Vol. 10, No. 4, 1995, pp. 767-786.
- Sloan, R. G., "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?", *Accounting Review*, Vol. 71, No. 3, 1996, pp. 289-315.
- Wield, J. J., L. A. Bernstein, and K. R. Subramanyam, *Financial Statement Analysis*, 7th edition, Mc-Graw-Hill, 2001.
- Sougiannis, T., "The Accounting Based Valuation of Corporate R&D", *The Accounting Review*, Vol. 69, No. 1, 1994, pp. 44-68.
- Sunder, S., *Theory of Accounting and Control*, South-Western, 1997.
- White, H., "A heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity", *Econometrica*, Vol. 48, 1980, pp. 817-838.
- 池田悟 「『研究開発費等に係る会計基準の実務上の諸問題』, 『企業会計』, 第50巻, 第7号, 1998年7月, 85-90頁.
- 伊藤正彦 「『研究開発費等に係る会計基準の設定に関する意見書』の解説」, 『企業会計』, 第50巻, 第7号, 1998年7月, 77-84頁.
- 植野郁太郎編『研究開発費会計』関西大学出版部, 1982年.
- 大日方隆「負債の概念と利益の Value Relevance」, 『会計』, 第169巻, 第1号, 2006年1月, 20-33頁.
- 加賀谷哲之「無形資産の開示とIR」, 『一橋ビジネスレビュー』, 第51巻, 第3号, 2003年, 冬号, 86-101頁.
- 北村敬子 「『研究開発費等に係る会計基準の設定に関する意見書』の経緯と概要」, 『企業会計』, 第50巻, 第7号, 1998年7月, 71-76頁.
- 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—」, 『経営財務研究』, 第24巻, 第2号, 2005年, 133-146頁.
- 榊原茂樹, 與三野禎倫, 鄭義哲, 古澄秀男「企業の研究開発費と株価形成」, 『証券アナリストジャーナル』第44巻, 第7号, 48-58頁.
- 中央経済社編『会計法規集〔第24版〕』中央経済社, 2007年.

徳賀芳弘「会計基準の理論的整合性と会計情報のレリバンス—規範的研究と実証研究の相互補完的貢献に向けて—」、『会計』, 第169巻, 第1号, 2006年1月, 63-78頁.

徳賀芳弘「研究開発投資の価値関連性とオンバランス問題」, 『会計』, 第169巻, 第5号, 2006年5月, 31-44頁.

富田知嗣『利益平準化のメカニズム』中央経済社, 2004年.

濱本道正「利益の質と企業価値評価」, 『JICPAジャーナル』, No. 568, 2002年11月, 102-107頁.

八重倉孝「研究開発投資の費用配分と将来業績の関連性」日本会計研究学会・特別委員会『無形資産会計・報告の課題と展望 最終報告』, 2005年9月, 227-245頁.

八重倉孝「会計基準設定と企業評価モデル」, 『会計』, 第160巻, 第2号, 2001年8月, 55-61頁.

劉慕和『研究開発投資の会計処理と市場の評価』同文館出版, 2005年.

[まなべ かずひろ 横浜国立大学大学院国際社会科学研究所博士課程後期]

