

〈論 文〉

## 繰延税金の表示区分の改正による情報有用性への影響分析

姜 周 亨\*

### I はじめに

会計基準の国際統合<sup>1)</sup>が進む中，米国の会計基準（以下，USGAAP）と国際財務報告基準（以下，IFRS）との間にコンバージェンスがなされた後，日本の会計基準（以下，JPGAAP）もそれに合わせて改正される事例が増えている（ASBJ 2020，1ページ；齋藤 2019，2ページ）。2018年2月16日付けで公表された『『税効果会計に係る会計基準』の一部改正<sup>2)</sup>』もそうした事例の一つである<sup>3)</sup>。主な改正内容は次の2つである。1つは，繰延税金資産および繰延税金負債の表示区分を固定資産（投資その他の資産）および固定負債に一本化することである<sup>4)</sup>。いま1つは，同一の納税主体の繰延税金資産および繰延税金負債に関しては，両者を相殺して差額のみを表示することである<sup>5)</sup>。

前者の流動・固定の表示区分の廃止について，齋藤（2019，6ページ）は次のように指摘している。繰延税金<sup>6)</sup>が最も近い将来に解消される時期は，最短でも未払法人税等が支払われてからさらに1年後である。すなわち，繰延税金が発生する原因となった取引が流動資産または流動負債だとしても，関連する繰延税金資産および繰延税金負債の解消が1年以内にキャッシュ・フローに影響することは想定できない。繰延税金が1年以内の法人税等に係る支払いに対して影響を及ぼさないことを鑑みると，1年基準を適用する限り，繰延税金を固定区分に表示することは適切である。

もう1つの改正事項である同一納税対象の繰延税金資産と繰延税金負債との相殺表示に関しては，齋藤（2019，16-17ページ）は次のように指摘している。同一の納税主体に係るすべての繰延

---

\* 環太平洋大学経営学部講師

1) 本稿では，藤井（2019，196ページ）に倣い，「会計基準のコンバージェンスとIFRSのアドプションを通して進められつつある会計基準の国際的な共通化」の総称として「会計基準の国際統合」を用いる。

2) 同改正基準は，2018年4月1日以後開始する連結会計年度及び事業年度の期首から適用することが求められる。ただし，2018年3月31日以後最初に終了する連結会計年度及び事業年度の年度末に係る連結財務諸表及び個別財務諸表から適用することもできる。

3) そのほか，リースに関する会計基準ならびに金融商品に関する会計基準などが挙げられる（ASBJ 2020，1ページ）。

4) 改正前の税効果会計基準第三1. では，「繰延税金資産及び繰延税金負債は，これらに関連した資産・負債の分類に基づいて，繰延税金資産については流動負債又は投資その他の資産として，繰延税金負債については流動負債又は固定負債として表示しなければならない」とされていた。

5) 詳しくは，ASBJ『『税効果会計に係る会計基準』の一部改正』（2018年2月16日）を参照されたい。

6) 本稿では，先行研究（Bauman & Shaw 2016；齋藤 2019）に倣い，「繰延税金」と表記する場合は繰延税金資産と繰延税金負債の両者を含むものとする。

税金資産とすべての繰延税金負債の相殺は、異なる解消期間となる繰延税金資産と繰延税金負債との相殺をも含めることとなる。その結果、相殺後の繰延税金の金額が何を示すのかが明らかでなくなり、その貸借対照表能力に問題が生じてしまう。資産負債法<sup>7)</sup>との整合性を保つなら、実際に相殺関係にあると見込まれる繰延税金資産と繰延税金負債のみを相殺表示すべきであると主張している。

他方、繰延税金の価値関連性に関する経験的研究では、流動繰延税金および非流動繰延税金がともに資本価値と関連性を有することが明らかにされており (Amir et al. 1997; Laux 2013; Bauman and Shaw 2016 など)、繰延税金にも価値関連性があることが明らかにされている (Bauman and Shaw 2016; 奥田 2001; 須田 2002)。ただし、Bauman and Shaw (2016, 78 ページ) は、重回帰分析結果<sup>8)</sup>から流動・非流動の区分表示は増分情報を提供しており、すべてを非流動区分へ含める FASB の新たなルールの下では有用な情報を失う恐れがあると指摘している。しかし、こうした指摘は、繰延税金の区分表示が利用者にとって僅かな便益しかもたらさないと改正の理由を挙げている FASB (2015, p. 1) の主張とは相反している<sup>9)</sup>。

以上の議論を踏まえて、本稿では、同一納税主体による繰延税金資産と繰延税金負債の相殺開示に焦点をあて、繰延税金の情報内容の有用性を検証するために繰延税金の株価説明力を分析することとする。近年のコンバージェンスの加速化により、会計利益と課税所得の乖離はさらに拡大しており、その結果、繰延税金に関する会計処理による会計実務の負担の増加も予想される。税効果会計基準改正の影響を分析することは、会計情報利用者はもとより、会計制度設計者および会計実務者の観点からも有益な知見を提供できると考えられる。

本稿の構成は以下の通りである。第2節は、諸概念を明確にした後、先行研究のレビューを行う。第3節ではリサーチデザインについて詳細に述べ、分析結果は第4節にて示す。第5節は頑健性分析を実施し、第6節で結論を記す。

## II 概念の明確化と先行研究

### 1 概念の明確化

#### 1-1 繰延税金資産および繰延税金負債

繰延税金資産とは、将来減算一時差異が生じた時の税金の先払いによる将来の納税額の減少効果

---

7) 資産負債法とは、「会計上の資産又は負債の金額と税務上の資産又は負債の金額との間に差異があり、会計上の資産又は負債が将来回収又は決済されるなどにより当該差異が解消されるときに、税金を減額又は増額させる効果がある場合に、当該差異(一時差異)の発生年度にそれに対する繰延税金資産又は繰延税金負債を計上する方法である」(JICPA2016, 33 ページ)。

8) Bauman and Shaw (2016) は、流動繰延税金資産、非流動繰延税金資産、流動繰延税金負債、および非流動繰延税金負債と、算定した繰延税金とを、株価に対して回帰分析している。分析の結果、流動繰延税金資産 (3.553,  $p < 0.01$ )、非流動繰延税金資産 (1.095,  $p < 0.01$ )、流動繰延税金負債 (-1.201,  $p < 0.05$ )、および繰延税金 (0.852,  $p < 0.01$ ) が有意である。

9) FASB (2015, p. 1) は、それ以外に、繰延税金の表示に関する改正の理由について、US GAAP におけるコストと複雑さの軽減を目的とした簡潔化イニシアチブの一環であること、および IFRS とのコンバージェンスの結果であること、を挙げている。

を表す、貸借対照表科目である（鈴木 2017, 41 ページ）。ここで、将来減算一時差異とは、資産（負債）の貸借対照表価額が税務価額を下回る（上回る）ときに発生する貸借対照表価額と税務価額の差額である一時差異のうち、将来、資産および負債の貸借対照表価額と税務価額を一致させて差額が解消する際に、課税所得を減額する効果を持つものを指す。税務上認められない貸倒損失額、損金算入されない棚卸資産の評価損額、固定資産の減価償却額、固定資産の減損損失額、貸倒引当金や退職給付引当金などの引当金の損金算入限度超過額などがこれに該当する。一般に、発生時に会計利益計算上は減算され、課税所得計算上では減算されない（費用等・非損金）（鈴木 2017, 33-34 ページ）。

一方、繰延税金負債とは、将来加算一時差異による後払いの税金を表す貸借対照表の負債科目である（鈴木 2017, 50 ページ）。ここで、将来加算一時差異とは、上述の一時差異のうち、将来、資産および負債の貸借対照表価額と税務価額を一致させて差額が解消する際に、課税所得を増額する効果を持つものを指す。例えば、会計上は認められない税務上の資産の圧縮損は、一般に、発生時に会計利益計算上は減算されないが、課税所得計算では減算される（非費用等・損金）。特別償却準備金積立額や圧縮積立金積立額がこれに該当する（鈴木 2017, 33-34 ページ）。

## 1-2 繰延法および資産負債法<sup>10)</sup>

税効果会計の方法には、繰延法と資産負債法がある。

まず、繰延法とは、会計上の収益または費用の金額と税務上の益または損金の額に相違がある場合、その相違項目のうち、損益の期間帰属の相違に基づく差異（期間差異）について、発生した年度の当該差異に対する税金軽減額または税金負担額を、差異が解消する年度まで貸借対照表上の繰延税金資産または繰延税金負債として計上する方法である。したがって、税効果会計に適用される税率は、期間差異が発生した年度の課税所得に適用された税率である。「差異発生期間税率」（齋藤 2019, 7 ページ）とされる。

次いで、資産負債法とは、会計上の資産または負債の金額と税務上の資産または負債の金額との間に差異があり、会計上の資産または負債が将来回収または決済されるなどにより当該差異が解消される時に税金を減額または増額させる効果がある場合に、当該差異（一時差異）の発生年度にそれに対する繰延税金資産または繰延税金負債を計上する方法である。したがって、資産負債法に適用される税率は、一時差異が解消される将来の年度に適用される税率である。「差異解消期間税率」（齋藤 2019, 9 ページ）とされる。

現在の税効果会計基準は資産負債法を採用しているため、税効果額には差異解消期間税率を適用し、差異解消期間の税金支払いへの影響額の純額を繰延税金の金額として表示すべきであるとされる（齋藤 2019, 16 ページ）。したがって、異なる解消期間となる繰延税金資産と繰延税金負債は相殺せず、差異解消期間に実際に相殺関係にあると見込まれるもののみを相殺すべきであると齋藤（2019, 17 ページ）は指摘している。

---

10) 定義に関しては、主に JICPA（2016, 33 ページ）を参照している。

## 2 先行研究

### 2-1 繰延税金の価値関連性

繰延税金の価値関連性に関して体系的にレビューしている Brouwer & Naarding (2018, p. 213), および本稿の主要参考文献である Bauman & Shaw (2016) を参照にして, 本節では, Amir et al. (1997), Sansing (1998), Guenther & Sansing (2000), Laux (2013), および Bauman & Shaw (2016) をレビューする。

はじめに, Amir et al. (1997) は, SFAS 109 号<sup>11)</sup> による繰延税金の構成要素の価値関連性を Feltham & Ohlson (1995) のフレームワークを用いて分析している。具体的には, 繰延税金を7つの構成要素(減価償却, 税額控除・繰越欠損金, 構造改革費用, 環境課徴金, 従業員給付, 評価引当金)へ分類し, 決算後3ヵ月後の株価に対して回帰した結果, 減価償却による繰延税金負債の係数はゼロに近かったのに対して, 構造改革費用による繰延税金資産の係数は最も高かった。そして, こうした結果について将来の回収可能性に対する投資家の期待を反映していると解釈している。

それに対して, Sangsing (1998) は, 企業の再投資戦略によって繰延税金負債が一切解消されなくても, 企業会計と税務会計との間で適用する減価償却方法の相違によって認識する繰延税金負債が価値関連性を有することを数理分析で証明している。Sangsing (1998) 分析結果を発展させて, 繰延税金資産または繰延税金負債が企業価値評価へ及ぼす影響について分析した研究が Guenther & Sansing (2000) である。

Guenther & Sansing (2000) は, 繰延税金の価値評価はその解消可否および解消時期に依存すべきであるとする仮定を理論的に分析し, 繰延税金資産と繰延税金負債の構成要素を2つのカテゴリーに区分している。1つは, 課税所得算定へ含まれる前に会計利益へ含まれる収益(費用)と関連する繰延税金資産(繰延税金負債)を含むカテゴリーである。構造改革費または従業員退職給付に関連する繰延税金資産などがこれに該当し, 価値関連性を有するとされる。いま1つは, 課税所得の算定後に会計利益に含まれる収益(費用)に関連する繰延税金資産(繰延税金負債)を含むカテゴリーである。減価償却に関連する繰延税金負債などが該当する。これらは将来の税金支払額に影響を及ぼさないため, 価値関連性を有しないとされる。

Laux (2013) は, Guenther & Sansing (2000) の研究結果を受け, 繰延税金を課税所得より先に会計利益に含まれる一時差異(以下, GAAP\_FIRST)と, 課税所得の後に会計利益に含まれる一時差異(以下, TAX\_FIRST)とへ分類した。そして, 繰延税金が将来の税金支出額について増分情報を提供するか否かについて回帰分析<sup>12)</sup>, Guenther & Sansing (2000) の主張と整合する結果を得ている。さらに, 投資家がそうした非対照的な関連性(asymmetrical association)を理解しているか否かを検証するため, Amir et al. (1997) に倣い繰延税金の構成要素と資本の市場価値に対してクロスセクション分析を実施している。その結果, 投資家は GAAP\_FIRST に関連する繰

---

11) SFAS109号は1992年に公表された。それまでは Accounting Principles Board (APB) Opinion No. 11 (APB 1967) が適用されていた。SFAS109号の最も大きな相違は, 資産や負債が実現されると予想される時点の税率を適用して繰延税金を測定することである。

12) Laux (2013) は, 1994年から2007年にS&P500社だった会社から200社を選び, 10-k報告書類の税関連注記から繰延税金資産および繰延税金負債の個々の構成要素のデータを手作業で収集して, 1期先から5期先までの税金支払額に対して回帰分析を行っている。

延税金資産および繰延税金負債のみを評価しており、減価償却関連繰延税金負債のような TAX-FIRST は評価しないことが示された。

以上の先行研究は、繰延税金が（増分）情報内容を有することを支持する結果を得ており、さらにキャッシュ・アウトフローの時期によって分類して分析した結果、会計利益算定過程に先に含まれる構成要素（GAAP-FIRST）が将来の税金支払額の予測に役立つこと、および企業価値評価に関する情報内容を提供することを示唆している。しかし、これらは税効果会計の開示に関する改正の前に行われた研究であるため、貸借対照表表示の変更による情報有用性への影響については分析していない。

そこで、Bauman & Shaw（2016）は、すべての繰延税金資産負債を合計した繰延税金の価値関連性と、流動・非流動繰延税金資産および流動・非流動繰延税金負債の価値関連性とを検証し比較し、相殺表示に関する経験的証拠を提供している。まず、相殺後の繰延税金が、持分価格と正の関連性を有し、資本投資家に対して有用な情報を提供する結果を示した。次いで、流動繰延税金資産と非流動繰延税金資産についてはいずれも有意な正の関連性を示したが、前者の係数（3.553,  $p < 0.01$ ）が、後者の係数（1.095,  $p < 0.01$ ）より大きい結果であった。なお、流動繰延税金負債が有意な負の関連性を示したのに対して、非流動繰延税金負債との関連性は有意ではなかった。こうした結果から、相殺した後の数値を表示することは、従来の表示方法によって得られるはずだった増分情報を失う可能性を内包すると指摘している。

相殺後の繰延税金に関する Bauman & Shaw（2016）の結果は、相殺後の繰延税金の貸借対照表能力に疑問を呈する齋藤（2019）の主張と整合する。次に、日本における繰延税金の情報内容に関する先行研究をレビューする。

## 2-2 日本における繰延税金の情報内容に関する先行研究

日本においては税効果会計基準が2000年3月期から全面適用されたことから、日本の先行研究は金融機関の税効果会計実務に焦点を当てた内容のものが多く、その中で繰延税金の情報有用性に焦点を当てた研究として、奥田（2001）および須田（2002）が挙げられる。

まず、奥田（2001）は、1999年と2000年3月期に上場している金融機関を対象に、Amir et al.（1997）のモデルを援用して繰延税金などの情報有用性を分析している。すなわち、繰延税金を組み込んだモデルと、繰延税金を3つの要因（一時差異に係る純繰延税金資産、繰越欠損金に係る繰延税金資産、評価性引当額）に分離した変数と繰延税金負債を組み込んだモデルを用いて、追加的株価説明力を検証している。その結果、繰延税金負債以外の説明変数が、有意に株価説明力を有していることが示された。

次いで、須田（2002）は、1999年から2001年までに上場している金融機関を対象に、税効果会計実務の決定要因を明らかにした後、Ayers（1998）をベンチマークにして金融機関の税効果会計実務に対する証券市場の反応を分析している。その結果、自己資本比率の高い金融機関の場合、繰延資産（＝繰延税金資産－繰延税金負債－資産再評価に係る繰延税金負債）が株価と正の関連性を有している証拠を提示し、証券市場において資産としてポジティブな評価を受けていると解釈している。

また、債券市場における繰延税金の情報内容を分析している研究として、Inamura & Okuda（2017）がある。彼らは、繰延税金資産は有意ではないが、繰延税金負債は負債コストと正の関連

性を有し、繰延税金は負債コストと負の関連性を有する結果を提示している。そして、債券投資家は繰延税金資産と繰延税金負債で異なる評価をしており、債券市場において繰延税金の構成要素が情報内容を有すると結論付けている。

以上、先行研究のレビューを行った。総じて繰延税金資産および繰延税金負債ならびに繰延税金に関する情報価値が確認されている。Bauman & Shaw (2016) の結果や齋藤 (2019, 17 ページ) の主張に見られるように、繰延税金資産と繰延税金負債を相殺表示する場合の繰延税金の情報有用性が毀損される可能性も指摘されている。他方では、奥田 (2001)、須田 (2002) および Inamura & Okuda (2017) のモデルに組み込まれた変数のように、もとより繰延税金資産と繰延税金負債との差額をもって繰延税金の情報有用性分析がなされており、それらは情報価値を有すると結論付けられている。

ただし、これらの先行研究においては、貸借対照表上の繰延税金資産および繰延税金負債の総額をもって任意にそれらの差額である繰延税金を算出し、変数として用いている。本稿では、資本投資家が実際に観察できる、貸借対照表上の相殺後の繰延税金資産および繰延税金負債、ならびに注記事項から収集した相殺前の繰延税金資産および繰延税金負債をもって、これらの情報有用性を分析することとする。

### Ⅲ リサーチデザイン

#### 3-1 モデルの構築

本稿の目的は、開示基準の改正による情報価値への影響を分析することである。当該目的に類似した先行研究に倣い (Amir et al. 1997; Laux 2013; Bauman & Shaw 2016)、以下のモデル 1 (相殺後) およびモデル 2 (相殺前) を設定する。

モデル 1

$$SP_t = \alpha_0 + \alpha_1 NDTA_t + \alpha_2 NDTL_t + \alpha_3 NOA_t + \alpha_4 NFA_t + \alpha_5 AE_t + \alpha_6 ROE_t + \alpha_7 TA_t + Ind_t + \varepsilon_t$$

モデル 2

$$SP_t = \beta_0 + \beta_1 DTA_t + \beta_2 DTL_t + \beta_3 NOA_t + \beta_4 NFA_t + \beta_5 AE_t + \beta_6 ROE_t + \beta_7 TA_t + Ind_t + \varepsilon_t$$

$SP$  = 決算日 3 ヶ月後の 1 株当たり株価

$NDTA$  = 相殺後繰延税金資産 ÷ 発行済み株式数

$NDTL$  = 相殺後繰延税金負債 ÷ 発行済み株式数

$DTA$  = (相殺前繰延税金資産 - 評価性引当金) ÷ 発行済み株式数

$DTL$  = 相殺前繰延税金負債 ÷ 発行済み株式数

$NOA$  = 純営業資産 (= 株主資本の簿価 -  $NFA_t$  -  $NDTA_t$  +  $NDTL_t$ ) ÷ 発行済み株式数 (Amir et al. 1997; Laux 2013; Bauman & Shaw 2016)

$NFA$  = 純金融資産 (= 現金及び現金同等物 + 短期投資資産 - 長期負債 - 1 年以内返済予定長期負債) ÷ 発行済み株式数 (Amir et al. 1997; Laux 2013; Bauman & Shaw 2016)

$AE$  = 異常収益 (= 営業利益 -  $NOA_{t-1} \times 0.1$ ) ÷ 発行済み株式数 (Amir et al. 1997; Bauman & Shaw

2016)

ただし、営業利益 = (特別項目前利益 + 支払利息 × 1 - 税率<sup>13)</sup>) - 受取利息 × (1 - 税率) - その他  
営業外収益 ÷ 発行済み株式数 (Bauman & Shaw 2016)

ROE = 営業利益 ÷ 株主資本の簿価 ÷ 発行済み株式数 (須田 2002)

TA = 期末総資産の自然代数

開示ルールの改正内容と株価との関連性を検証するため、被説明変数は決算日3ヵ月後の時価総額を用いる (Amir et al 1997; Bauman & Shaw 2016)。モデル1では、説明変数として、同一納税主体の繰延税金資産と繰延税金負債を相殺した後の数値である純繰延税金資産 (NDTA) および純繰延税金負債 (NDTL) を用いる。モデル2では、相殺前の数値を注記事項から収集して用いる。なお、DTA は繰延税金資産から評価性引当額を差し引いた金額を用いる。

繰延税金資産の原因の多くは、現在の会計期間に税金支出額が発生し、将来の税金支出額を減少させる働きがある。つまり、株価に対しては正の影響が考えられるため、符号はプラスを予測する。それに対し、繰延税金負債は将来の税金支払額を増加させる働きがあることから、マイナス符号を予測する。

なお、Laux (2013) および Bauman & Shaw (2016) を参照に、純営業資産 (NOA) および純金融資産 (NFA) を独立変数として組み込み、コントロール変数として異常収益 (AE)、株主資本営業利益 (ROE)、期末総資産の自然代数 (TA) を組み込んだ。また、企業固定効果をコントロールするために業種ダミーも含めているが、図表1のパネルAで確認できるように、業種ごとにばらつきがあり、企業数が1桁の業種も複数ある。そのため、モデルにはパネルBのように日経 NEEDS による中分類の前から二桁をもって分類し、業種ダミーとして組み込んだ。

### 3-2 サンプル

新たな開示ルールは、2018年4月から開始する連結事業年度および事業年度の期首から適用されている。したがって、2019年3月期および2020年3月期のデータを用いることができるが、コロナ禍における株価変動および企業業績への影響などによるノイズを排除すべく、本研究では2019年3月期のみを分析対象とした。なお、同一納税主体に係る繰延税金資産と繰延税金負債との相殺前の金額を分析対象企業の有価証券報告書の注記事項 (税効果会計関連) より手作業で収集したため、分析対象を製造業のみに絞った。

サンプルは、東京証券取引所第1部および第2部に上場している製造業の企業 (878社) から、以下の企業を除外している。(1) 3月期決算でない企業および12ヵ月決算でない企業 (32社)、(2) US GAAP または IFRS を適用する企業 (96社)、(3) 2018年度に新設された企業 (3社)、(4) データが不備な企業 (2社)。これらを除外すると745社が得られた。さらに、各変数の上下1.0%の範囲の企業 (106社) を除いた結果、最終サンプル企業として639社が選別された。なお、各企業の財務データおよび株価は、日経 NEEDS より入手している。

13) 2018年3月期の法定実効税率は30.9%、2019年3月期の法定実効税率は30.6%である (EY 新日本有限責任監査法人ウェブサイト)。

図表1 業種\*の構成 (n=639)

パネル A			
業 種	社数	業 種	社数
食品 101	56	非鉄金属及び金属製品 119	47
繊維 103	27	機械 121	106
パルプ・紙 105	11	電気機器 123	107
化学工業 107	107	造船 125	3
医薬品 109	16	自動車・自動車部品 127	38
石油 111	3	その他輸送機器 129	8
ゴム 113	8	精密機器 131	16
窯業 115	25	その他製造業 133	32
鉄鋼業 117	29	-	-
小 計	282	小 計	357
パネル B			
業 種	社数	業 種	社数
食品・繊維・パルプ・紙・科 学工業・医薬品 10	217	機械・電気機器・造船・自動 車・自動車部品・その他輸送 機器 12	262
石油・ゴム・窯業・鉄鋼業・ 非鉄金属及び金属製品 11	112	精密機器・その他製造業 13	48
小 計	329	小 計	310

\*：日経 NEEDS 中分類による。

## IV 検証結果

### 4-1 基本統計量

図表2は各変数の記述統計量（パネルA）および相関係数（パネルB）を表している。まず、主要説明変数である相殺後の純繰延税金資産（NDTA）、相殺前の繰延税金資産（DTA）、相殺後の繰延税金負債（NDTL）、相殺前の繰延税金負債（DTL）の記述統計量を確認する。NDTAとDTAの平均値はそれぞれ0.012と0.015であり、中央値はそれぞれ0.009と0.013であり、DTAがNDTAに比して若干大きな数値になったが、最大値はNDTAの方が0.002大きい。この原因として考えられるのは評価性引当額である。評価性引当額はモデルに含まれていないため図表2には記載されていないが、その平均値は0.022、中央値は0.009、最大値は0.417である。DTAが評価性引当額を差し引いた後の値であることから、NDTAとDTAとの間に顕著な相違がみられない原因と考えられる。

なお、NDTLとDTLの平均値はそれぞれ0.008と0.014、中央値は0.003と0.010、最大値は0.054と0.143である。総じてDTLの統計量がNDTLのそれより大きく、予想通りの統計量となっている。

図表 2 基本統計量 (n=639)

パネル A：記述統計量										
	SP	NDTA	NDTL	DTA	DTL	NOA	NFA	AE	ROE	TA
Mean	1723.89	0.012	0.008	0.015	0.014	108.67	159.03	-385.15	0.008	11.29
SD	1329.27	0.011	0.011	0.011	0.015	235.17	693.66	830.99	0.013	1.17
Min	109	0	0	0	0	-286.49	-2403.48	-7826.81	-0.020	8.68
Q1	786	0.003	0	0.006	0.004	-2.37	-117.84	-338.49	0.001	10.47
Med	1367	0.009	0.003	0.013	0.010	35.97	172.65	-127.54	0.003	11.20
Q3	2192	0.018	0.013	0.021	0.018	122.20	516.32	-51.13	0.008	12.01
Max	8050	0.057	0.054	0.055	0.143	1933.57	2592.60	-1.61	0.106	14.76

  

パネル B：相関係数表										
	SP	NDTA	NDTL	DTA	DTL	NOA	NFA	AE	ROE	TA
SP		0.032	0.081	0.056	<b>0.134</b>	<b>0.364</b>	<b>0.225</b>	-0.058	0.073	<b>0.365</b>
NDTA	-0.012		<b>-0.501</b>	<b>0.504</b>	<b>-0.390</b>	<b>-0.519</b>	-0.084	0.082	-0.021	0.078
NDTL	0.075	<b>-0.375</b>		<b>-0.423</b>	<b>0.455</b>	<b>0.440</b>	-0.026	0.026	-0.023	<b>0.268</b>
DTA	0.006	<b>0.607</b>	<b>-0.307</b>		<b>0.133</b>	<b>-0.309</b>	0.045	-0.044	-0.055	-0.062
DTL	0.090	<b>-0.281</b>	<b>0.518</b>	0.124		<b>0.305</b>	0.034	-0.071	-0.022	<b>0.131</b>
NOA	<b>0.306</b>	<b>-0.229</b>	<b>0.251</b>	-0.095	<b>0.203</b>		<b>-0.109</b>	<b>-0.308</b>	-0.005	<b>-0.201</b>
NFA	<b>0.160</b>	-0.047	0.018	0.005	0.009	-0.123		0.017	<b>0.106</b>	<b>-0.144</b>
AE	-0.000	-0.003	0.016	-0.052	-0.046	<b>-0.274</b>	0.013		-0.008	<b>0.317</b>
ROE	0.037	-0.002	-0.008	-0.037	-0.036	-0.014	0.089	-0.018		0.043
TA	<b>0.330</b>	0.023	<b>0.166</b>	-0.081	0.030	<b>-0.259</b>	<b>-0.202</b>	<b>0.211</b>	-0.022	

注：パネル B の対角線より下は Pearson 相関係数、上は Spearman 順位相関係数であり、太字は 1%水準で有意であることを示す。

次いで、変数間の相関係数を確認する。図表 2 のパネル B の対角線の下は Pearson 相関係数であり、対角線の上は Spearman 順位相関係数である。説明変数間で相関係数が高いのは、純営業資産 (NOA) の Spearman 順位相関係数である。NOA は、NDTA とは -0.519、NDTL とは 0.440、DTA とは -0.309、DTL とは 0.305 であり、これらは 1%水準で有意である。また、モデル 1 の平均 VIF (分散拡大要因) が 1.88、NOA の  $1/VIF$  (トレランス) が 74.3% であることから多重共線性の問題はないと判断できる<sup>14)</sup>。

モデル 1 とモデル 2 を重回帰分析した結果を図表 3 にまとめている。モデル 1 が同一納税主体の繰延税金資産と繰延税金負債を相殺した後の数値を説明変数としているのに対して、モデル 2 はそれらの相殺前の総額 (ただし、繰延税金資産は評価性引当額を差し引いた後の数値) をもって説明変数としている。

まず、モデル 1 では、純繰延税金資産 (NDTA) が 5%水準 (係数は 10063.54、t 値は 2.53) で有意であり、純繰延税金負債 (NDTL) が 1%水準 (係数は -16453.85、t 値は -4.08) で有意という結果であった。すべての変数の符号が予測符号と一致しており、自由度修正済決定係数 ( $Adj R^2$ ) は 0.405 である。以上のことから、相殺後の繰延税金資産および繰延税金負債には、株価説明力があると判断できる。

次いで、モデル 2 では、相殺前の繰延税金資産 (DTA) が 1%水準 (係数は 13247.12、t 値は

14) Acock (2014, ライトストーン誌 2015, 275 ページ) では、重回帰分析において VIF が 10 より大きい場合、または  $1/VIF$  が  $1/10$  より小さい場合は、多重共線性の存在が疑われると指摘している。

3.47) で有意であり、相殺前の繰延税金負債 (DTL) が 10% 水準 (係数は -5585.95, t 値は -1.91) で有意という結果であった。すべての変数の符号が予測符号と一致しており、自由度修正済決定係数 (Adj R<sup>2</sup>) は 0.387 である。以上のことから、相殺前の繰延税金資産および繰延税金負債にも、株価説明力があると判断できる。

図表 3 重回帰分析の結果 (被説明変数: 決算日 3 ヶ月後の 1 株当たり株価)

	予測符号	モデル 1 (相殺後)	モデル 2 (相殺前)
NDTA	+	10063.54 (2.53)**	
NDTL	-	-16453.85 (-4.08)***	
DTA	+		13247.12 (3.47)***
DTL	-		-5585.95 (-1.91)*
NOA	+	2.93 (15.08)***	2.72 (14.31)***
NFA	+	0.69 (11.15)***	0.66 (10.51)***
AE	+	0.03 (0.51)	0.02 (0.34)
ROE	+	2225.43 (0.73)	2591.54 (0.84)
TA	+	640.54 (16.41)***	614.00 (15.86)***
Constant		-5931.71 (-12.54)***	-5701.78 (-11.88)***
Industry		Yes	Yes
Observations		639	639
Adj. R-squared		0.405	0.387
Mean VIF		1.88	1.82

注: 括弧内は t 統計量を示している。\*\*\*は 1% 水準, \*\*は 5% 水準, \*は 10% 水準で有意であることを示す。

以上のように、モデル 1 およびモデル 2 のいずれにも株価説明力が認められるが、モデル 1 の有意水準の方が若干高い。さらに、モデル 1 の自由度修正済決定係数 (Adj R<sup>2</sup>) が 0.405 であるのに対して、モデル 2 の自由度修正済決定係数は 0.387 である。0.018 という僅差ではあるが、有意水準を含めて鑑みると、相殺後の繰延税金資産および繰延税金負債が相殺前のそれらに比して株価説明力がより高いと判断することができる。

こうした結果は、Bauman & Shaw (2016) のそれとは異なる内容となっているが、奥田 (2001) の結果とは整合している。Bauman & Shaw (2016) では、相殺前の繰延税金資産および繰延税金負債の係数が相殺後の繰延税金の係数より高い結果となり、相殺することによって情報有用性を損なう可能性が指摘された。これに対して奥田 (2001) は、繰延税金資産および繰延税金負債に比して繰延税金の係数および t 値のほうがより高く、高い株価説明力を有することを示している。

## V 追加分析

追加分析として、評価性引当額 (ALLO) と、評価性引当額の控除前の繰延税金資産 (TDTA) を説明変数として組み込んだモデル 3、ならびに相殺前の繰延税金資産から相殺前の繰延税金負債および評価性引当額を差し引いた相殺前の純繰延税金 (DT) を説明変数とするモデル 4 をもって重回帰分析を実施した。分析結果を図表 4 に示す。

## モデル 3

$$SP_t = \gamma_0 + \gamma_1 TDTA_t + \gamma_2 ALLO_t + \gamma_3 DTL_t + \gamma_4 NOA_t + \gamma_5 NFA_t + controls + Ind_t + \varepsilon_t$$

## モデル 4

$$SP_t = \delta_0 + \delta_1 DT_t + \delta_2 NOA_t + \delta_3 NFA_t + controls + Ind_t + \varepsilon_t$$

モデル 3 では、評価性引当額が有意ではない（p 値が 0.106）が、符号は一致している。なお、他の主要な説明変数である TDTA は 1%水準（係数は 11531.24, t 値は 2.92）で有意であり、DTL は 10%水準（係数は -5133.17, t 値は -1.75）で有意である。他方、モデル 4 では、DT が 1%水準（係数は 8223.19, t 値は 3.29）で有意である。さらに、4 区分にして組み込んだ業種ダミーを 17 区分にして分析した結果も図表 3 および図表 4 とおおむね同様であり、回帰係数の有意性検定である Wald test においても 1%水準で帰無仮説を棄却している。

以上の追加分析から、本研究の分析結果の頑健性が一定程度確認できたと考えられる。

図表 4 追加分析の結果

	予測符号	モデル 3	モデル 4
TDTA	+	11531.24 (2.92)***	
ALLO	-	-11781.16 (-1.62)	
DTL	-	-5133.17 (-1.75)*	
DT	+		8223.19 (3.29)***
NOA	+	2.69 (14.15)***	2.72 (14.30)***
NFA	+	0.65 (10.29)***	0.66 (10.52)***
AE	+	0.01 (0.27)	0.01 (0.24)
ROE	+	2656.34 (0.86)	2310.45 (0.75)
TA	+	602.60 (15.33)***	612.15 (15.79)***
Constant		-5515.06 (-11.18)***	-5565.77 (-11.73)***
Industry		Yes	Yes
Observations		639	639
Adj. R-squared		0.389	0.385
Mean VIF		1.77	1.90

注：TDTA = (相殺前の繰延税金資産 + 評価性引当額) ÷ 発行済み株式数, ALLO = 評価性引当額 ÷ 発行済み株式数, DT = (相殺前繰延税金資産 - 相殺前繰延税金資産) ÷ 発行済み株式数。括弧内は t 統計量を示している。\*\*\*は 1%水準, \*\*は 5%水準, \*は 10%水準で有意であることを示す。

## VI 結論

本稿では、税効果会計基準における開示ルール改正による繰延税金資産および繰延税金負債の情報有用性への影響について分析した。その結果、開示ルールの改正は繰延税金の株価説明力に影響していないことが判明した。具体的には、同一納税主体の相殺後の繰延税金資産および繰延税金負債のモデル 1 の自由度修正済決定係数 (0.405) が、僅差ではあるがモデル 2 のそれ (0.387) より 0.018 高くなった。この点を繰延税金資産および繰延税金負債の有意水準も含めて鑑みると、相

殺後の繰延税金資産および繰延税金負債は、相殺前のそれらに比して株価説明力が高いと判断できる結果となっている。

齋藤（2019, 17 ページ）の主張のように、もし解消期間の異なる繰延税金資産と繰延税金負債を相殺表示する場合は、実際に存在するはずの将来の税金支払額の減少または増加が貸借対照表上に表示されない可能性がある。そのため、純額の繰延税金の貸借対照表能力についての問題が指摘されていたが、繰延税金の情報有用性への影響は限定的であることを示すものとなった。

こうした結果は基準設定主体の指摘と整合している。まず、FASB は、繰延税金区分が一般に認識された繰延税金額の回収または解消までの予想期間と一致しない点を指摘しており、流動・非流動の区分表示を求めることは財務諸表利用者にとってわずかしかな便益がないと主張している（FASB 2015, BC4）。ASBJ（2018, 17 ページ）も、東京証券取引所の1部上場企業を対象にデータ分析を行った範囲では、変更による流動比率に対する影響は限定的で、財務分析に影響が生じる企業は多くないと述べている。

以上のように、貸借対照表および注記事項の会計情報に対するルール改正の影響を、投資家が実際に観察できる数値を用いて明らかにしたことが本稿の1つ目の貢献として挙げられる。2つ目の貢献は、注記情報を手作業によって収集し、その増分情報価値を明らかにしたことである。

他方、本稿の限界として2点を挙げる。まず、分析期間とサンプルの数である。分析期間が1年間という短期間であること、さらに製造業のみを分析対象としたためサンプル企業数が少ないことから、株価説明力を十分に検証できたとは言い切れない。複数年の期間において、且つ非製造業を含むより広範な企業を対象にした分析が必要である。

2つ目は、税務上の繰越欠損金を考慮していないことである。税務上の繰越欠損金に係る繰延税金資産の計上は、将来の税負担率の予測および繰延税金資産の回収可能性に関する不確実性の評価において有用な情報となると評価されている（税効果会計基準第41項）。税務上の繰越欠損金を注記事項に明記することの影響を反映したモデルを構築し、より詳細に繰延税金の情報有用性を分析することが今後の課題である。

## 参考文献

- Acock, A. C. (2014) *A Gentle Introduction to Stata*, Fourth Edition, StataCorp LP, ライトストーン 訳 (2015) 『Stataではじめる統計解析』株式会社ライトストーン。
- Amir, E., M. Kirchenheiter, & K. Willard (1997) "The Valuation of Deferred Taxes," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 14, No. 4, pp. 597-622.
- Ayers, B. C. (1998) "Deferred Tax Accounting under SFAS No. 109: An Empirical Investigation of its Incremental Value-relevance Relative to APB No. 11," *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 2, pp. 195-212.
- Bauman, M. P. and K. W. Shaw (2016) "Balance Sheet Classification and the Valuation of Deferred Taxes," *Research in Accounting Regulation*, No. 28, pp. 77-85.
- Brouwer, A., and E. Naarding (2018) "Making Deferred Taxes Relevant," *Accounting in Europe*, Vol. 15, No. 2, pp. 200-230.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (2015) *Proposed Accounting Standards Update, Income Taxes (Topic740), Balance Sheet Classification of Deferred Taxes*, File reference No. 2015-210, Norwalk, CT: FASB.
- Feltham, G. A., and J. Ohlson (1995) "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial

- Activities,” *Contemporary Accounting Research*, No. 11 (Spring), pp. 689-732.
- Guenther, D. A., and R. C. Sansing (2000) “Valuation of the Firm in the Presence of Temporary Book-Tax Differences: The Role of Deferred Tax Assets and Liabilities,” *The Accounting Review*, Vol. 75, No. 1, pp. 1-12.
- Inamura, Y., and S. Okuda (2017) “Deferred Taxes and Cost of Debt: Evidence from Japan,” *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, Nos. 3-4, pp. 358-376.
- Laux, R. C. (2013) “The Association between Deferred Tax Assets and Liabilities and Future Tax Payments,” *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 4, pp. 1357-1383.
- Sansing, R. (1998) “Valuing the Deferred Tax Liability,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, No. 2, pp. 357-363.
- 奥田真也 (2001) 「繰延税金とその配分法の市場における解釈」『一橋論叢』第 125 巻第 5 号, 494-509 ページ。
- 企業会計基準委員会 (ASBJ) (2020) 「現在開発中の会計基準に関する今後の計画」企業会計基準委員会。Available at: <https://www.asb.or.jp/jp/project/plan.html>.
- 齋藤真哉 (2019) 「繰延税金資産・負債の表示問題」『立教経済学研究』第 72 巻第 3 号, 1-22 ページ。
- 須田一幸 (2002) 「税効果会計実務の決定要因と株価関連性の分析」『経済経営研究』52 号, 65-97 ページ。
- 日本公認会計士協会 (JICPA) (2016) 「個別財務諸表における税効果会計に関する実務指針」『会計制度委員会報告第 10 号』日本公認会計士協会。
- 藤井秀樹 (2019) 『入門財務会計〔第 3 版〕』中央経済社。