



金融機関の利益調整行動に関する実証分析

深谷, 優介

(Degree)

博士 (経営学)

(Date of Degree)

2022-03-25

(Date of Publication)

2024-03-25

(Resource Type)

doctoral thesis

(Report Number)

甲第8274号

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/D1008274>

※ 当コンテンツは神戸大学の学術成果です。無断複製・不正使用等を禁じます。著作権法で認められている範囲内で、適切にご利用ください。



学位論文審査要旨

氏名 深谷 優介

論題 金融機関の利益調整行動に関する
実証分析

審査 令和4年2月

神戸大学

論文内容の要旨

本論文は、利益ベンチマークの達成（損失回避、減益回避、業績予想の未達回避）を目的とした我が国の金融機関の利益調整行動について、その実態、手段および動機という観点から実証的に分析したものである。本論文は、以下の6つの章から構成されている。

第1章「問題意識と論文構成」では、家計の金融資産構成に占める現預金の割合や企業の金融負債構成に占める借入の割合が欧米に比べて相対的に高く、銀行などの金融機関が日本経済において重要な役割を果たしていること、我が国の規制当局である金融庁が自己資本比率や収益性などの会計数値に基づいて金融機関を規制・監督する姿勢を強めていること、しかしその一方で銀行の財務諸表は一般事業会社と大きく異なり、会計学分野の実証研究では分析対象から除外されることが多く、研究上の蓄積が十分でないことを述べて、金融機関の利益調整行動を多角的に検証する本論文の意義を強調している。その上で、本論文の構成と特徴を簡潔にまとめている。

第2章「銀行の財務諸表とディスクロージャーの特徴」では、第3章から第5章までの実証分析に先立ち、一般事業会社と大きく異なる金融機関の財務諸表の構造についての理解を促すため、全国の銀行の計数を集計した貸借対照表と損益計算書を具体例として示しながら、各項目の意義や構成比などを説明している。さらに、財務諸表本体では開示されないものの、各種の開示書類において公表される業務純益など銀行固有の利益指標や不良債権の開示情報の特徴を述べている。それから、本論文では、銀行のみならず、信用金庫や信用組合といった共同組織金融機関も分析対象とされることから、根拠となる法律、組織形態、営業範囲、預金・貸出業務、ディスクロージャーの頻度などの観点から、銀行と信用金庫と信用組合の3者を比較している。

第3章「金融機関のベンチマーク達成を目的とした利益調整行動」では、まず、利益分布アプローチを用いて、損失（赤字）回避または減益回避を目的とした金融機関の利益調整行動の実態を調査している。我が国の金融機関が損失を計上する頻度は極めて少なく、損失を回避する傾向が強いことに加えて、当期の利益が前期に比べて増益または減益となる境界付近の度数分布を比較すると、わずかに増益となる区間の頻度が極端に多い一方で、わずかに減益となる区間の頻度が極端に少ないことから、減益回避を目的とした利益調整行動の存在も明らかにしている。次に、多変量回帰モデルを用いて、損失回避または減益回避を目的とした金融機関の利益調整行動の動機を分析している。そして、上場金融機関と非上場金融機関を比較した場合、損失回避を目的とした利益調整行動は非上場金融機関のほうが顕著であることを発見し、減益回避を目的とした利益調整行動についても一部の分析において、したがって弱い証拠ではあるものの、非上場金融機関のほうが顕著であることを析出している。一方、信用

論文審査の結果の要旨

本論文は、我が国の金融機関が損失回避、減益回避、業績予想の未達回避といった利益ベンチマークを達成するために行う利益調整行動の実態、手段および動機について実証的に調査したものである。本論文の分析結果は、以下の各点において、財務会計研究に対する学術的な貢献を有するのみならず、金融機関を規制・監督する規制当局に対しても有意義な示唆を提供するものである。

第1に、我が国の金融機関の利益調整行動を分析した先行研究はいくつか存在するが、それらはもっぱら、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行といった銀行のみを分析対象としている。それに対して、本論文は、手作業による財務諸表データの収集プロセスを経ることにより、信用金庫や信用組合といった共同組織金融機関も加えた著者独自のデータベースを構築し、先行研究に比べて分析対象となるサンプル数を大幅に増やした実証分析を行っている。そして、銀行のみを対象とした先行研究では検出できていなかったが、本論文では、減益回避を目的とした金融機関の利益調整行動の存在を新たに証拠づけている。

第2に、金融機関の利益調整行動を分析した先行研究では、利益調整の手段として、貸倒引当金の費用計上や保有有価証券の売却損益を主に引き上げ、その動向を分析してきた。しかし、最近のゼロ金利政策や政策保有（持ち合い）株式の縮減などに伴って、金融機関の収益構造に大きな変化が生じており、多様な業務サービスの提供を通じて獲得される手数料収益が年々増加傾向にある。そこで、本論文は、これまでの先行研究において調査されてきたという意味で伝統的な利益調整の手段に加えて、手数料収益の捻出を通じた実体的裁量行動を新たな分析の俎上に載せた上で、上場銀行における業績予想の未達回避行動を検証している。

第3に、金融機関における会計利益と株価の同時的な関連性は、これまでの先行研究においても調査されてきた。しかし、本論文は、連続増益の達成およびその後の減益計上に対する株価効果について、長期ウィンドウと短期ウィンドウの両方を用いた分析を行うことにより、金融機関における減益回避を目的とした利益調整行動の動機について、その一端を解明することを試みている。

最後に、我が国の規制当局である金融庁は、自己資本比率や収益性などの会計数値に基づいて金融機関を規制・監督する姿勢を強めている一方で、画一的な引当・償却の基準を規定していた金融検査マニュアルを廃止し、金融機関の自主的な判断や裁量を認めるなど、様々な規制改革を打ち出している。本論文は、規制当局が金融機関を規制・監督する際の重要な指標となっている会計数値に対する金融機関の裁量的な調整行動を検証しており、その分析結果は、会計数値に基づいた金融機関に対する諸規制の有効性を検討する上で貴重な証拠となるであろう。

金庫と信用組合の利益調整行動を比較した場合は、有意な差が観察されなかった。それから、利益調整の手段として、貸倒引当金の費用計上額と有価証券（国債・株式等）の売却損益（償却損を含む）に注目したところ、損失回避や減益回避といった利益ベンチマークをわずかに達成できた区間では、わずかに達成できなかった区間よりも貸倒引当金の費用計上額が少なく、有価証券の売却損益が多いことを報告している。

第4章「銀行業における経営者の業績予想の特性と手数料収益による実体的裁量行動」では、証券取引所の要請に基づいて、我が国の上場企業が年次決算短信で開示する次年度の業績予想に焦点を当てている。前半部分では、我が国の上場銀行は一般事業会社に比べて、①業績予想を開示する割合が高いこと、②実績値が予想値を上回るという意味で悲観的な予想値が期初に公表される傾向が強いこと、③実績値と期初の予想値の乖離が相対的に小さいことを指摘している。そして、業績予想の未達回避を目的とした上場銀行の利益調整行動の実態について利益分布アプローチを用いて検証したところ、期初の業績予想をわずかに達成できなかった区間の頻度が極端に少ない一方で、わずかに達成できた区間の頻度が極端に多いことから、業績予想の未達回避を目的とした利益調整行動の存在を証拠づけている。後半部分では、業績予想の未達回避を目的とした利益調整の手段として、投資信託・保険商品の販売手数料、為替手数料やシンジケートローンの組成手数料などから構成される手数料収益の捻出を通じた実体的裁量行動を調査している。そして、期初の業績予想をわずかに達成した銀行はその他の銀行に比べて、手数料収益を多く計上する傾向があること、また第3四半期までの進捗状況から見て第4四半期に手数料収益を捻出すれば期初の業績予想を達成できそうなグループはそうでないグループに比べて、第4四半期の手数料収益を多く計上する傾向があることを析出している。

第5章「銀行業における連続増益達成の株価効果の分析」では、減益回避を目的とした利益調整行動の動機として、連続増益を達成したときの大幅な株価の上昇効果と、連続増益が途切れて減益を計上したときの大幅な株価の下落効果が観察されるかどうかを調査している。具体的には、長期ウィンドウ（年次決算短信が公表されるまでの1年間）と短期ウィンドウ（年次決算短信公表日周辺の3日間）の両方について、株式リターンと会計利益の関係が連続増益期間とその後の減益計上期間においてどのように変化するかを多変量回帰モデルに基づいて検証している。長期ウィンドウの分析では、連続増益を達成している銀行の株式リターンと会計利益の関係はそうでない銀行に比べて強く、増益が大きな株価の上昇につながることで、また連続増益を達成していた期間が長いほど、減益の計上に対する株価の下落がいっそう大きくなることを報告している。一方、短期ウィンドウの分析では、連続増益を達成していた期間が長いほど、減益計上時の株価下落が大きくなることを明らかにしている。

第6章「結論と今後の展望」では、本論文の各章の実証分析から得られた発見事項を要約し、本論文の貢献を述べるとともに、今後の研究課題を展望している。

このように、本論文の学術的および実務的な意義は非常に大きいですが、本論文に問題がないわけではない。1 番目に、本論文は、損失回避、減益回避と業績予想の未達回避という 3 つの利益ベンチマークを取り上げるとともに、貸倒引当金の費用計上、有価証券の売却損益と手数料収益の捻出という 3 つの利益調整手段を分析している。さらに、会計利益といっても、損益計算書本体で開示される当期純利益や経常利益のほかに、業務純益などの銀行固有の利益指標がある。しかし、本論文では、複数の利益指標について、それぞれ複数の利益ベンチマークが考えられる中で、金融機関がいずれの利益目標を最も重視しているのか、さらに金融機関が複数の利益調整手段をどのように使い分けているのかなどの課題は解明されていない。したがって、本論文には、複数の利益ベンチマークや利益調整手段の相互関係について検討する余地が残されている。2 番目に、本論文のリサーチ・デザインの多くは、一般事業会社を分析対象とした先行研究において使用されたものを踏襲して構築されている。しかし、たとえば資産規模や自己資本比率など、金融機関は一般事業会社とは異なる多くの特徴を有している。したがって、本論文には、金融機関の独自性をリサーチ・デザインに取り入れることを検討する余地が残されている。3 番目に、本論文では、仮説の構築にあたり、一般事業会社と異なる金融機関の特徴として、零細な預金者の存在や「大きすぎて潰せない (too big to fail) 」といった金融規制を参照している。また、本論文では、先行研究とは異なる分析結果を解釈するにあたり、ガバナンス構造などの差異に着目している。しかし、それらはあくまで推論の域を出ておらず、たとえば利益ベンチマークの達成または不達成により、預金者の行動がどのように変化するかなどの課題について、追加的な実証分析を行うことが望まれる。もともと、これらの課題は、本研究がさらに発展する可能性を内包していることを示すものであって、本論文の価値をいささかなりとも損なうものではない。

以上の理由から、審査委員は、本論文の著者が、博士（経営学）の学位を授与されるに十分な資質を持つものと判断する。

令和 4 年 3 月 7 日

審査委員 主査 教 授 音川 和久

教 授 清水 泰洋

准教授 與三野 禎倫