公的資金注入銀行の裁量的会計行動について

早稲田大学大学院　ファイナンス研究科
江頭　厚志

＜目次＞

１．はじめに
　１－１　本論文の問題意識
　１－２　公的資金注入銀行の利益の質に対する疑問
２．先行研究
　２－１　銀行における利益調整行動
　２－２　自己資本比率維持と裁量的会計行動
　２－３　公的資金注入の影響
　２－４　銀行の税効果会計情報における価値関連性
３．リサーチデザイン
　３－１　裁量的会計行動が行われる勘定科目に関する仮説とモデル
　３－２　当期利益の裁量的調整に関する仮説とモデル
　３－３　注入銀行の繰延税金資産に対する証券市場の評価の仮説とモデル
４．サンプルと基本統計量
　４－１　サンプルとデータ
　４－２　基本統計量
５．検定結果
　５－１　各モデルの検定結果
　５－２　検定結果に対する頑健性テスト
６．おわりに

１．はじめに

１－１　本論文の問題意識

1997 年 11 月 3 日に三洋証券が会社更生法を申請、その後、立て続けに北海道拓殖銀行の経営破綻、山一證券の自主廃業、徳陽シティ銀行の経営破綻が起こるなど、1990 年代後半は、わが国の金融システムに対する不安感が急速に高まっていた時期であった。この危機に対応し、金融システムを安定化させるために 1998 年 2 月に預金保険法の改正、「金融機能安定化緊急措置法（安定化法）」が成立。安定化法に基づいて都長銀 18 行、地銀 3 行に対して総額約 1 兆 8,000 億円の公的資金が資本注入された。その後、1998 年 4 月の日本長期信用銀行の経営危機表面化を契機に、「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」と「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律（健全化法）」が 1998 年 10 月に制定され、健全化法に基づき、大手

15 行に約 7 兆 5,000 億円の公的資金が資本注入された。わが国の金融行政を振り返ると、この 1990 年代後半の時期は、繰り返し銀行に対して公的資金を資本注入することで金融危機に対処した時期であったと言える。

健全化法に基づく銀行への資本注入可能期間は 2001 年 3 月末に終了し、注入済みの公的資金は預金保険法に引き継がれ、今日に至っている。この間、銀行の連鎖倒産など 90 年代後半のような金融危機は発生していないことから、安定化法・健全化法に基づく公的資金の資本注入は金融システムの安定化に効果があったと評価することが出来るであろう。

健全化法に基づき公的資金が注入された銀行は、「経営の健全化のための計画（健全化計画）」を監督官庁である金融庁に提出することが義務付けられている。健全化計画では、業績や自己資本比率の他、従業員数や役員報酬・賞与などのリストラ等の項目について計画値が設定されている。また、各銀行は決算後に「経営の健全化のための計画の履行状況に関する報告書（履行報告書）」を金融庁に提出する義務を負っている。ここで健全化計画に対しての取組が不十分であると金融庁から業務改善命令の処分を受けることもあり、事実、健全化法に基づいた業務改善命令は過去 18 件（収益目標の未達で 12 件、その他中小企業向け貸出の減少に起因等で 6 件）処分されている。公的資金が資本注入された銀行にとって、将来的な公的資金の返済し独立した経営を確立するために、健全化計画を毎期達成していくことは重要な経営課題となっている。

一方で、公的資金の資本注入後 10 年の年月が経つにも関わらず、2010 年 3 月末時点で未だ公的資金が完済出来ていない銀行が 9 銀行グループあるのも事実である。健全化計画に対して大きな未達の場合には行政処分が待ち構えているという強い緊張感の中で、毎期健全化計画の達成を目指した経営を行っているはずにも関わらず、未だ 10 年前の公的資金が資本の一部を支え、独立した経営ができない銀行が複数存在することに、本論文は問題意識を有している。すなわち、健全化法は金融システム全体の安定化に対しては一定の効果はあったが、個別の銀行経営に対しては十分な健全化を促していないのではないか、という疑問である。

１－２　公的資金注入銀行の利益の質に対する疑問

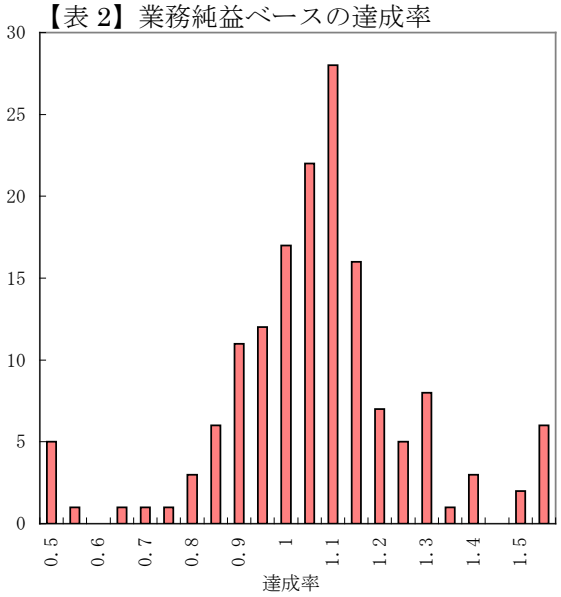
そこで、本論文では健全化計画で設定された収益目標に対する銀行の会計行動について分析を行ってみたい。2001 年から 2010 年までの 10 年間において、延べ 156 件の銀行－年度の履行報告書が金融庁に提出されている。ここで使われる業務純益とは銀行の損益計算書上の利益科目ではないが、業務粗利益から業務に必要な経費を差し引いた利益であり、銀行本来の業務による利益である。業務純益の算出方法は表 1 に示している。業務純益ベースの達成率をヒストグラムで表したのが表 2、結果を集計したのが表 3 である。

【表 1】業務純益の算出

「業務純益」＝「業務粗利益」－「一般貸倒引当金繰入額」－「営業経費」－「債権費」
「業務粗利益」＝「資金運用収支」＋「役務取引等収支」－「特定取引収支」－「その他業務収支」
※但し、健全化計画における業務純益には「一般貸倒引当金繰入額」は除く旨規定されている

（確認元）全国銀行協会ホームページ

【表 2】業務純益ベースの達成率



【表 3】業務純益達成率集計

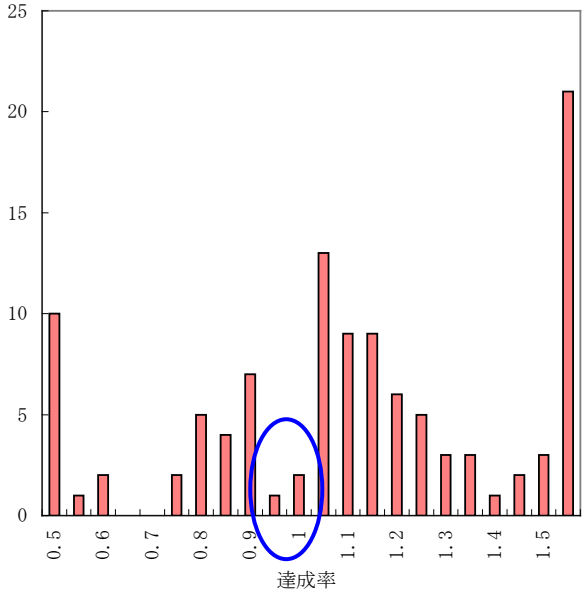
サンプル数	平均値	メディアン
156	1.025	1.046

（出所）表 2、表 3 ともに金融庁ホームページ公表データから集計

業務純益ベースの達成率においては、達成率 105%～110%の実績が最も多く、この 105%～110%を中心とした正規分布に近い形であることが確認できる。

一方で、当期利益ベースの達成率ヒストグラムが表 4 であり、結果の集計が表 5 である。なお、表 4 については、当期利益が赤字となり達成率がゼロ以下となった 47 件を除いている。

【表 4】当期利益ベースの達成率



【表 5】当期利益達成率集計

サンプル数	平均値	メディアン
109	1.243	1.095

（出所）表 4、表 5 ともに金融庁ホームページ公表データから集計

ここで注目するのは、もっとも多い実績は 100%～105%レンジの 13 件であることに対し、達成率 90%～95%が 1 件、95～100%が 2 件のみと達成率 100%にかろうじて届かない、すなわち達成率 90%台の結果が極端に少ないことである（表 4 の○印部分）。この結果は、業務純益の結果と大きく異なるものである。

この背景として、健全化計画達成のために利益調整が行われていることが想定される。業務純益は銀行の本来業務の利益であり、銀行の実力ベースでの収益力を示すことから、銀行経営者が裁量的に業務純益を調整することは出来ないが、当期利益においては銀行の全ての業務の収支が反映されるため、裁量的会計発生高が含まれる余地がある。したがって当期利益ベースで健全化計画の達成が見込まれる銀行においては、裁量的会計行動による利益計上によって目標達成を実現している可能性があると考えられる。

健全化法の趣旨は当然に銀行の自立経営を促すものであり、健全化計画はそのためのモニタリング機能として位置付けられる。しかしながら健全化計画で設定された利益目標の達成が、銀行の収益力回復によって実現されているのではなく、裁量的会計行動によって実現されているのであれば、その実績は見かけ上のだけのものであり、法の趣旨に則したものでもないであろう。

公的資金の注入という切り口から銀行の裁量的会計行動を分析した先行研究は、筆者の調べる限りにおいて確認できなかったことから、本論文において公的資金注入銀行の利益の質を裁量的会計発生高のアプローチから明らかにすることが出来るのであれば、ここに本論文の意義があるであろう。何より、公的資金の原資は我々国民の税金である。言い換えるならば、公的資金によって支えられた銀行の利益の質が、果たして本当に収益力回復によって裏打ちされたものかどうかは、わが国の金融行政の効果を測定し総括する上でも有益な検証だと考える。

２．先行研究

２－１　銀行における利益調整行動

まず銀行における利益調整行動について先行研究を確認する。植田(2004)は、日本の銀行が減益及び損失を回避するための利益調整を行っているかについて、1985 年から 2003 年までの都市銀行、地方銀行、第二地方銀行の個別財務諸表の利益数値を分析対象とした実証分析を行っており、その結果、損失の回避のための利益調整が行われている可能性を示唆している。Shrieves & Dahl(2003)では、課税負担額の現在価値の最小化や、利益の変動を抑えることによる資本コストの低減などが日本の銀行の利益調整行動の要因として考えられることを指摘している。これら先行研究に共通するのは、銀行における利益調整行動とは、「益出し」ではなく、「利益の平準化」を意味していることである。銀行の業績が悪化した場合は社会的な信用不安を引き起こすなどの影響が大きいことから、銀行は業種柄、出来る限り毎期安定した業績を保つような経営、会計行動を行う傾向が強いという前提に立っている。

もし公的資金が注入されたことで、銀行が「益出し」の会計行動をとるようになるのであれば、この前提と対立することとなり、公的資金が銀行に与える影響力を確認することができよう。

２－２　自己資本比率維持と裁量的会計行動

銀行を対象にした実証分析の多くは、銀行の裁量的会計行動の動機は自己資本比率の維持にある、とするものである。Shrieves & Dahl(2003)では、銀行が自己資本比率を維持するために、銀行は貸付の変動、有価証券売却損益、貸倒引当金繰入額、配当の 4 項目において裁量的会計行動を行っていることを指摘している。植田(2007)は、Shrieves & Dahl(2003)のモデルを用い

て、1984 年から 1991 年までをバブル経済期、1992 年から 1998 年までをバブル経済崩壊期、1999 年から 2004 年までを金融ビックバン期と区分して時期毎に、日本の銀行を分析している。その結果、バブル経済期、バブル経済崩壊期はバーゼル合意による自己資本比率規制の強制力が弱かった背景もあり、自己資本比率の裁量的調整が行われた可能性は低く、逆に自己資本比率規制のインセンティブが強まった金融ビックバン期では、自己資本比率の裁量的調整が行われた可能性が高い、との結果を得ている。矢瀬(2008)では、Shrieves & Dahl(2003)のモデルに、繰延税金資産を追加した 5 会計科目で裁量的会計行動を分析した。金融ビッグバン期以前の日本の銀行は利益平準化を行っていることと自己資本比率規律の抵触回避の傾向を確認している。金融ビックバン後は、自己資本比率規制の抵触回避行動は見いだせないも、利益調整の傾向は確認される結果となっている。

２－３　公的資金注入の影響

公的資金の資本注入の影響が銀行のガバナンスにどのように影響したかを分析した研究として、野崎(2008)が挙げられる。野崎(2008)では、公的資金が銀行の粗利益に与える影響に有意性は見られなかったものの、経費削減に与えた効果については有意性を確認している。経費削減は比較的に経営努力が反映されやすい部分であり、公的資金注入を契機に銀行のガバナンスが強化され、リストラの側面から銀行の収益性回復にプラスの寄与をしていると結果を導いている。

営業経費が削減されること、すなわち銀行経営者による裁量的な会計行動を伴わずに、収益性が回復しているとの指摘は、業務純益において健全化計画に対する達成率が正規分布に近い形に分布している事実とも整合的である。

また、野崎(2009)では、公的資金注入が銀行のガバナンスに与えた政策的なポイントとして、被注入銀行に対して、事前にペナルティとトリガーイベントを明示することでボンティングコスト[1]を削減したこと、体質改善のための計画の進捗状況を細かく報告させることによりモニタリングコストを削減したことの二点を挙げ、有事における公的資金注入の政策効果に一定の評価を行っている。ただし、平時の場合においても公的資金が注入された状態が続くことは、過度にリスクテイクへの規制を強化することに繋がる可能性があり、結果として株主の機会費用増加に繋がるばかりでなく、銀行経営者の当局依存体質を高め経営努力を怠る事態に陥る危険性があると指摘している。

この指摘はまさに本論文の問題意識と立場を同じするところであり、健全化法終了から約 10 年の月日が経過した現在において、公的資金注入銀行の裁量的会計行動を分析することは、銀行の経営姿勢を捉える上でも一定の意義があるものと考える。

２－４　銀行の税効果会計情報における価値関連性

銀行の会計情報を市場がどのように評価をしているかについては、須田(2002)が税効果会計を

[1] ボンディングコストとはエージェント（銀行経営者）がプリンシパル（株主）の利益に資する経営を行うことに対する成功報酬などでインセンティブを引き上げることで株主等への帰属利益が減少する部分を指す。

対象にして研究を行っている。対象期間は 1999 年から 2001 年までの 3 年間で、銀行の純繰延税金資産は 2000 年から株価に対する追加的説明力が現れ、純繰延税金資産は資産として証券市場でポジティブに評価されていること、その一方で、自己資本比率の小さい銀行が計上した繰延税金資産に対しては、証券市場はネガティブな評価を与えている結果を確認している。

３．リサーチデザイン

３－１　裁量的会計行動が行われる勘定科目に関する仮説とモデル

Shrieves and Dahl(2003)の連立方程式モデルをベースにした矢瀬(2008)では、銀行は自己資本比率維持のために、裁量的な会計行動として貸付金の変動、有価証券の売却益、貸倒引当金繰入額、配当金の 5 項目を用いていることを確認している。

本論文は銀行の自己資本比率ではなく当期利益を分析の対象としている。貸付金の変動と配当金の２項目は当期利益の算出に直接の影響を与えないことから除くこととし、有価証券売却益、貸倒引当金繰入額、繰延税金資産のこの 3 科目（以下、「裁量 3 科目」と呼ぶ）を、銀行が裁量的に当期利益を調整する勘定科目と位置付ける。先行研究では、銀行の自己資本比率を維持するために裁量 3 科目の利用が確認されているため、自己資本と関連性の高い利益情報に対しても、これら裁量 3 科目の利用が行われると考えられる。

〔仮説１〕

公的資金注入銀行は、裁量 3 科目を利益計上のために利用する。

〔モデル１〕

(1)　$RCG = a_0 + a_1 ROI + a_2 TOPIX + a_3 RAFBD + a_4 RDTAX$

(2)　$RAFBD = b_0 + b_1 ROI + b_2 BKRPT + b_3 RCG + b_4 RDTAX$

(3)　$RDTAX = c_0 + c_1 ROI + c_2 RIP + c_3 RCG + c_4 RAFBD$

但し、

＜内生変数＞

RCG　＝　有価証券売買益/業務純益

$RAFBD$　＝　貸倒引当金繰入額/業務純益

$RDTAX$　＝　（*Net*繰延税金資産－前期*Net*繰延税金資産)/業務純益

*Net*繰延税金資産　＝　繰延税金資産－繰延税金負債

＜先決変数＞

ROI　＝　非裁量利益（税引前利益－有価証券売却益＋貸倒引当金繰入額)/業務純益

＜外生変数＞

$TOPIX$　＝　*TOPIX*の2年間の平均変化率

$BKRPT$　＝　企業倒産負債総額の2年間の平均変化率

ROI　＝　（当期利益－前期当期利益)/当期利益

Shrieves and Dahl(2003)、植田(2007)、矢瀬(2008)の先行研究を踏まえて連立方程式モデルを設定し、公的資金の注入有無が裁量 3 科目の利用に対して影響を及ぼすかについて比較検証

する。

各式における業績関連の共通変数である ROI は非裁量利益を示し、有価証券売却損益と貸倒引当金繰入前の税引前利益である。

式(1)は有価証券売却損益(RCG)を被説明変数として、有価証券売却による利益調整について検証する。ここで東証株価指数 TOPIX(TOPIX、係数の予測符号は正)をコントロール変数に含めることで、株式市場の動向に関わる株式の売却をコントロールしている。当該期の非裁量利益(ROI、予測符号は公的資金が注入されていない銀行（以下、「一般銀行」）では負、公的資金注入銀行（以下、「注入銀行」）では正)が高ければ、含み益を有する有価証券を売却する動機は弱くなると考えられるため、一般銀行では、先行研究で確認された利益平準化行動に基づき、非裁量利益が高ければ有価証券売却益は減少し、逆に低ければ有価証券売却益は増加すると予想される。一方で健全化計画の達成のために利益水準を高める動機が強い注入銀行では、非裁量利益に有価証券売却益を上乗せすることが考えられる。

内生変数との関係については、貸倒引当金繰入額(RAFBD、予測符号は一般銀行、注入銀行ともに正)が増加すれば有価証券売却益により、貸倒関連費用を相殺すると考えられる。また、繰延税金資産（RDTAX、予測符号は一般銀行では負、注入銀行は正）が増加すれば銀行の当期利益は増加するので、非裁量利益と同様に一般銀行では利益を平準化させるために有価証券を売却を行う動機は弱くなると考えられる。一方で、注入銀行については有価証券売却により利益の上積みしていくものであると考えられる。

式(2)は貸倒引当金(RAFBD)を被説明変数として、貸倒引当金の設定による利益調整について検証する。貸倒引当金の設定に関するマクロ要因をコントロールするために、企業倒産負債総額（BKRPT、予測符号は正）をコントロール変数に設定している。当該期の非裁量利益（ROI、予測符号は一般銀行が正、注入銀行が負）、有価証券売却益（RCG、予想符号は一般銀行が正、注入銀行が負）、繰延税金資産（RDTAX、予測符号は一般銀行が正、注入銀行が負）がそれぞれ高ければ一般銀行においては貸倒引当金を積み、低ければ貸倒引当金の繰入額も減少すると考えられる。注入銀行では利益調整の動機よりも利益計上の動機が強いと考えられるため、予測符号は逆転すると考えられる。

式(3)は繰延税金資産(RDTAX)を被説明変数として、繰延税金資産を用いた利益調整を検証する。繰延税金資産の計上は業績と関係するため当期利益の前期比増額分（RIP、予測符号は正）をコントロール変数に設定している。非裁量利益（ROI、予測符号は正）は高ければ繰延税金資産の計上額も増加すると考えられる。有価証券売却益（RCG、一般銀行は負、注入銀行は正）、貸倒引当金（RAFBD、一般銀行は負、注入銀行は正）は利益を平準化するか、利益を実現化するかの動機の強さによって、予測符号は逆転すると考えられる。

３－２　当期利益の裁量的調整に関する仮説とモデル

注入銀行が裁量 3 科目を利用する動機をより詳細に分析する為に、以下の仮説とモデルを設定する。

〔仮説２〕

注入銀行は健全化計画に対する目標達成の為に、裁量３科目を利用する。

〔モデル２〕

(4) $RCG = a_0 + a_1 ROI + a_2 TOPIX + a_3 RAFBD + a_4 RAFBD \times MED + a_5 RDTAX + a_6 RDTAX \times MED$

(5) $RAFBD = b_0 + b_1 ROI + b_2 BKRPT + b_3 RCG + b_4 RCG \times MED + b_5 RDTAX + b_6 RDTAX \times MED$

(6) $RDTAX = c_0 + c_1 ROI + c_2 RIP + c_3 RCG + c_4 RCG \times MED + c_5 RAFBD + c_6 RAFBD \times MED$

但し、

＜内生変数＞

RCG ＝ 有価証券売買益/業務純益

RAFBD ＝ 貸倒引当金繰入額/業務純益

RDTAX ＝ （*Net*繰延税金資産－前期*Net*繰延税金資産)/業務純益

*Net*繰延税金資産 ＝ 繰延税金資産－繰延税金負債

＜先決変数＞

ROI ＝ 非裁量利益（税引前利益－有価証券売却益＋貸倒引当金繰入額)/業務純益

MED ＝ 当該期の当期利益が黒字、且つ、健全化計画に対する達成率が全体のメディアン以下となる銀行－年度のダミー変数

＜外生変数＞

TOPIX ＝ *TOPIX*の2年間の平均変化率

BKRPT ＝ 企業倒産負債総額の2年間の平均変化率

ROI ＝ (当期利益－前期当期利益)/当期利益

モデル 2 では、注入銀行を対象として、モデル 1 にダミー変数 MED を追加する。ダミー変数 MED は、当該期の当期利益が黒字であり、かつ、当該期の健全化計画に対する達成率の値が全体の達成率のメディアンの値（1.095）以下だった銀行を特定している。これは注入銀行においても、本業ベースの利益で健全化計画の目標が達成できる、あるいは当期利益が赤字になることがほぼ確定している場合については、敢えて裁量３科目を用いて利益計上するよりも、裁量３科目の利用を翌期以降に温存する考えが銀行経営者に働くであろうことを想定したものである。裁量 3 科目を利益計上に用いるのは、当期利益が黒字でありながらも、健全化計画で設定された利益額に余裕をもって達成する水準には至らない銀行であると考えられることから、モデル 1 にダミー変数 MED を追加して検証を行うものである。

３－３　注入銀行の繰延税金資産に対する証券市場の評価の仮説とモデル

須田(2002)の結果を踏まえ、注入銀行の繰延税金資産に対する証券市場の評価を確認する。

〔仮説３〕

証券市場は、注入銀行の繰延税金資産に対してネガティブに反応する。

〔モデル３〕

(7)　$PRICE = \beta_0 + \beta_1 ADJASSET + \beta_2 ADJNETDTAX$

(8)　$PRICE = \beta_0 + \beta_1 ADJASSET + \beta_2 ADJNETDTAX + \beta_3 ADJNETDTAX \times TAXIN$

但し、

PRICE　＝　各銀行の各年度の6月末日における株価

ADJASSET　＝　一株当り修正後純資産

＝　(純資産－繰延税金資産＋繰延税金負債)/6月末の発行済株数

ADJNETDTAX　＝　一株当り純繰延税金資産

＝　(繰延税金資産－繰延税金負債)/6月末の発行済み株数

TAXIN　＝　公的資金注入有無のダミー変数（注入銀行＝1、一般銀行＝0）

須田(2002)で、証券市場が銀行の自己資本比率の水準によって繰延税金資産に対しての評価を変えた結果が得られたことを踏まえ、(7)式で繰延税金資産に対する証券市場の評価を再確認し、(8)式で注入銀行の繰延税金資産に対する証券市場の評価を確認する。

3 月決算の情報は 6 月中～下旬には発表されることから、当該 3 月決算の情報は 6 月末の時点で株価に織り込まれているものとする。(7)式では 6 月末株価を被説明変数とし、一株当り修正後純資産(ADJASSET、予測符号は正)と一株当り純繰延税金資産(ADJNETDTAX、予測符号は正)の株価説明力を検証する。繰延税金資産が株価に対する価値関連性を有しているのであれば、先行研究に基づき現在も資産としてポジティブな評価を得ているものと考えられる。

(8)式では、公的資金注入有無のダミー変数 TAXIN を用いることにより、公的資金注入有無についての証券市場の反応を確認する。先行研究では自己資本比率が相対的に低い銀行の繰延税金資産に対して証券市場はネガティブな反応が現れたことを確認している為、利益計上の動機が強い交差項目 ADJNETDTAX×TAXIN(予測符号は負)にはネガティブな反応が現れると考えられる。

なお、この 10 年の期間において特に都銀はコングロマリット化が進んでおり、事業範囲が多岐に及ぶことから銀行単体の繰延税金資産のみの株価説明力を抽出することは困難であると判断し、モデル 3 は地方銀行を対象として分析を行う。

４．サンプルと基本統計量

４－１　サンプルとデータ

分析対象となるサンプルは、日本の都市銀行（信託銀行は除く）、地方銀行、第二地方銀行である。分析期間は健全化計画に対する実績が検証可能となる 2001 年 3 月期から 2010 年 3 月期までの 10 年間であり、サンプル数は延べ 1,047 個の銀行－年度である。財務数値は銀行単体の個別財務諸表を用いている。財務データ、株価、TOPIX に関するデータは日経 NEEDS-FAME に収録されたデータを、企業倒産負債総額は東京商工リサーチの公表データを用いた。

４－２　基本統計量

各変数の基本統計量は表 6 の通りである。

【表 6】基本統計量

	モデル1			モデル1・2			モデル3		
	一般銀行			注入銀行			地方銀行		
変数	平均	標準偏差	サンプル数	平均	標準偏差	サンプル数	平均	標準偏差	サンプル数
RCG	0.0685	2.2859	887	0.2368	0.9381	160	-	-	-
RCG*med	-	-	-	0.1350	0.7603	160	-	-	-
RAFBD	-0.6444	28.7610	887	0.4451	2.8708	160	-	-	-
RAFBD*med	-	-	-	0.1019	0.2106	160	-	-	-
RDTAX	-0.5890	12.3726	887	0.1972	2.1706	160	-	-	-
RDTAX*med	-	-	-	0.1064	1.9625	160	-	-	-
ROI	0.7024	4.5046	887	0.3888	5.2118	160	-	-	-
TOPIX	0.9932	0.2045	887	1.0020	0.2041	160	-	-	-
BKRPT	1.0483	0.2951	887	1.0227	0.2837	160	-	-	-
RIP	0.4497	7.9475	886	1.3095	5.9036	158			
PRICE	-	-	-	-	-	-	2650.2216	29927.4702	564
adjnetdtax	-	-	-	-	-	-	0.2992	2.9886	564
adjnetdtax*taxin	-	-	-	-	-	-	0.0196	0.0986	564
adjasset	-	-	-	-	-	-	3.2257	36.1424	564

５．検定結果

５－１　各モデルの検定結果

それぞれのモデルを検定した結果が表 7 と表 8 である。

有価証券売却益(RCG)の結果をみると、非裁量利益(ROI)は公的資金の有無に関わらず有意に負の符号となることが確認された。これは非裁量利益が大きければ有価証券売却益を計上する動機が働かないことを意味し、銀行が利益を平準化していることを支持している。一般銀行の貸倒引当金と繰延税金資産の係数については予想と反対する符号となった。

【表 7】モデル 1,2 の検定結果

	モデル1				モデル1				モデル2			
	一般銀行				注入銀行				注入銀行			
変数	予測符号	係数	t値		予測符号	係数	t値		予測符号	係数	t値	
従属変数 ＝ RCG				Adj.R^2				Adj.R^2				Adj.R^2
				0.441871				0.140582				0.144065
C		-0.1657	-0.5785			0.5831	1.6502			0.6266	1.6999	*
ROI	−	-0.0687	-5.0839	***	+	-0.0592	-4.2812	***	+	-0.0582	-3.6362	***
TOPIX	+	0.3705	1.3078		+	-0.3392	-0.9833		+	-0.4121	-1.1241	
RAFBD	+	-0.0224	-1.7148	*	+	0.0348	1.3965		+	0.0361	1.3074	
RAFBD*MED									+	0.2687	0.7678	
RDTAX	−	0.1697	5.5860	***	+	0.0054	0.1630		+	0.0193	0.2035	
RDTAX*MED									+	-0.0143	-0.1410	
従属変数 ＝ RAFBD				0.976398				0.086446				0.263227
C		1.5774	2.8608	***		2.0969	2.5423	**		1.6117	2.1366	**
ROI	+	0.3255	9.6500	***	−	-0.0605	-1.3199		−	-0.0727	-1.2944	
BKRPT	+	-1.0292	-2.0369	**	+	-1.6435	-2.1043	**	+	-1.1386	-1.5774	
RCG	+	-0.1352	-1.5549		−	0.4185	1.6584	*	−	1.5063	3.2140	***
RCG*MED									−	-1.5028	-2.7847	***
RDTAX	+	2.3129	146.0230	***	−	-0.2364	-2.2931	**	−	-1.3817	-5.6890	***
RDTAX*MED									−	1.3611	5.1336	***
従属変数 ＝ RDTAX				0.977069				0.318117				0.3249
C		-0.2501	-3.8892	***		0.1103	1.5389			0.1444	1.8312	*
ROI	+	-0.1280	-8.8746	***	+	-0.0834	-6.1304	***	+	-0.0806	-4.7345	***
RIP	+	0.0096	1.2128		+	0.0062	0.5505		+	0.0080	0.7004	
RCG	−	0.1989	5.4758	***	+	0.0804	1.0614		+	0.1072	0.6743	
RCG*MED									+	-0.0309	-0.1683	
RAFBD	−	0.4149	145.9623	***	+	-0.1317	-5.6321	***	+	-0.1321	-5.5075	***
RAFBD*MED									+	-0.3824	-1.1943	

（注意）***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを意味している

【表 8】モデル 3 の検定結果

	モデル3				モデル3			
	地方銀行（全体）				地方銀行（公的資金ダミー有）			
変数	予測符号	係数	t値	Adj.R^2	予測符号	係数	t値	Adj.R^2
従属変数 ＝ PRICE				0.9964				0.9969
C		-324.7457	-4.2660 ***			-196.9986	-2.7325 ***	
ADJASSET	+	45.9068	3.9444 ***		+	33.7082	3.0918 ***	
ADJNETDTAX	+	9449.3680	67.1355 ***		+	9597.6880	72.7874 ***	
ADJNETDTAX*TAXIN					−	-6763.8450	-9.4065 ***	

（注意）***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを意味している

貸倒引当金（RAFBD）では、一般銀行において非裁量利益（ROI）の符号は有意に正となることが確認されたが、注入銀行において係数は負となるものの統計的に有意な結果とはならなかった。これは通常非裁量利益が高い時には貸倒引当金が多く積まれることに対し、公的資金が注入されると貸倒引当金の計上に対する銀行の姿勢が定まらなくなってくると考えられる。すなわち、注入銀行では貸出債権の健全化のために不良債権を処理するには貸倒引当金を積む必要があるが、貸倒引当金を積むと当期利益にマイナスの影響を及ぼしてしまうため、注入銀行の経営者はそのバランスをどのように取るかで行動が異なってくると推測される。

貸倒引当金(RAFBD)の推測結果で興味深いのはモデル2の結果である。有価証券売却益(RCG)と繰延税金資産(RDTAX)について、黒字利益を計上しながらも健全化計画への達成率に余裕がない銀行を特定するダミー変数を設定すると、符号が正負逆転する結果が得られた。注入銀行において健全化計画の達成のために利益計上したい銀行は、有価証券売却益を計上すると、貸倒引当金繰入額は有意に減少することが確認された。ただし、繰延税金資産については有価証券売却益と反対の結果が示され、利益計上のインセンティブが強いはずの銀行は繰延税金資産を計上するとともに貸倒引当金も計上しているため、仮説に対して必ずしも強い支持が得られたものではない。

注入銀行の繰延税金資産(RTDAX)についても、非裁量利益(ROI)と貸倒引当金(RAFBD)では予想と反する結果となった。

モデル 3 については、繰延税金資産は資産としての価値を有するという先行研究と同じ結果が得られた上、注入銀行の繰延税金資産に対しては、証券市場はネガティブな反応をするという仮説を支持する結果が得られた。

５－２　検定結果に対する頑健性テスト

特にモデル 1、2 について仮説を検証するに十分な結果が得られなかったことから、各変数を確認する。表 9、10、11 は各モデルにおける相関係数である。本論文の主対象である注入銀行の相関係数について強い相関関係がある係数は確認されなかったが、一般銀行においては相関係数が 0.5 以上の強い係数が存在することが確認された。

モデル 3 についても各変数が強い相関関係にあることが確認された為、表 8 の結

【表 9】モデル 1 一般銀行の相関係数

変数	RCG	RAFBD	RDTAX	ROI	TOPIX	BKRPT	RIP
RCG	1.0000						
RAFBD	0.6230	1.0000					
RDTAX	0.6456	0.9866	1.0000				
ROI	-0.1745	0.0148	-0.0387	1.0000			
TOPIX	0.0265	0.0214	0.0019	0.0170	1.0000		
BKRPT	-0.0214	-0.0629	-0.0510	-0.0372	-0.3924	1.0000	
RIP	-0.0138	-0.0081	-0.0028	0.0134	0.0850	-0.0742	1.0000

【表 10】モデル 1,2 注入銀行の相関係数

変数	RCG	RAFBD	RDTAX	ROI	TOPIX	BKRPT	RIP
RCG	1.0000						
RAFBD	0.1488	1.0000					
RDTAX	0.1741	-0.3134	1.0000				
ROI	-0.3515	-0.1270	-0.4186	1.0000			
TOPIX	-0.1118	-0.0355	-0.2563	0.0999	1.0000		
BKRPT	0.0947	-0.1534	0.1661	0.0028	-0.5584	1.0000	
RIP	0.0117	0.0300	0.0429	-0.0380	0.1445	-0.0031	1.0000

【表 11】モデル 3 の相関係数

変数	PRICE	ADJASSET3	ADJNETDTAX
PRICE	1.0000		
ADJASSET	0.9837	1.0000	
ADJNETDTAX	0.9982	0.9837	1.0000

果には多重共線性の問題が解決されておれず、統計的に有意な結果であるとの結論には至らないことが確認された。そこで、まずモデル 3 については、説明変数間の共通要因を分離させる必要があることから一株当り純繰延税金資産(ADJNETDTAX)を一株当り修正後純資産(ADJASSET)で回帰し、共通部分を除去した残差(RES_ADJNETDTAX)を、モデル 3 の一株当り純繰延税金資産(ADJNETDTAX)と置き換えることとする。

〔修正モデル 3〕

(7) $PRICE = \beta_0 + \beta_1 ADJASSET + \beta_2 RES_ADJNETDTAX$

(8) $PRICE = \beta_0 + \beta_1 ADJASSET + \beta_2 RES_ADJNETDTAX + \beta_3 RES_ADJNETDTAX \times TAXIN$

但し、

$PRICE$ ＝ 各銀行の各年度の6月末日における株価

$ADJASSET$ ＝ 一株当り修正後純資産

$RES_ADJNETDTAX$ ＝ 一株当り純繰延税金資産を$ADJASSET$で回帰した残差

$TAXIN$ ＝ 公的資金注入有無のダミー変数（注入銀行＝1、一般銀行＝0)

修正モデルの相関係数と検定結果を示したのが表 12、13 である。

【表 12】修正モデル 3（多重共線性処理後）の相関係数

変数	PRICE	ADJASSET3	ADJNETDTAX	RES_ADJNETDTAX
PRICE	1.0000			
ADJASSET	0.9837	1.0000		
ADJNETDTAX	0.9982	0.9837	1.0000	
RES_ADJNETDTAX	0.1697	0.0000	0.1798	1.0000

【表 13】修正モデル 3（多重共線性処理後）の検定結果

	モデル3					モデル3				
	地方銀行（全体）					地方銀行（公的資金ダミー有）				
変数	予測符号	係数	t値		Adj.R^2	予測符号	係数	t値		Adj.R^2
従属変数 ＝ PRICE					0.9964					0.9969
C		22.81691	0.30043				134.4625	1.8841	*	
ADJASSET	＋	814.52670	389.16410	***		＋	814.4345	419.6693	***	
RES_ADJNETDTAX	＋	9449.36800	67.13554	***		＋	9602.7950	73.0395	***	
RES_ADJNETDTAX*TAXIN						－	-10708.0600	-9.6208	***	

（注意）***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを意味している

先行研究と異なり株価(PRICE)と一株当り修正後純資産(ADJASSET)に強い相関関係があることが残るものの、説明変数間の多重共線性を処理した後においても、繰延税金資産は資産としての評価をされるが、注入銀行の繰延税金資産に対しては有意にネガティブな反応を見せていることが確認される。

また、各モデル式の設定について、誤差項の分散が著しく不均一であると、回帰係数の有意性検定が正しく実施されない虞がある。分散不均一の検証方法として White の検定を各モデルに実施すると、「誤差項の分散は均一である」という帰無仮説は棄却される結果となった。

そこで White の t 値を用いて再度検定を行った結果が表 14、15 である。

【表 14】White の標準誤差に基づく t 値：モデル 1,2 の検定結果

	モデル1					モデル1					モデル2				
	一般銀行					注入銀行					注入銀行				
変数	予測符号	係数	t値		Adj.R^2	予測符号	係数	t値		Adj.R^2	予測符号	係数	t値		Adj.R^2
従属変数 ＝ RCG					0.441871					0.140582					0.144065
C		-0.1657	-0.9456				0.583	1.568				0.6266	1.3692		
ROI	－	-0.0687	-0.9986			＋	-0.059	-1.624			＋	-0.0582	-1.3998		
TOPIX	＋	0.3705	1.7849	*		＋	-0.339	-1.085			＋	-0.4121	-1.0029		
RAFBD	＋	-0.0224	-0.4995			＋	0.035	1.214			＋	0.0361	1.0019		
RAFBD*MED											＋	0.2687	1.1185		
RDTAX	－	0.1697	1.9165	*		＋	0.005	0.284			＋	0.0193	0.1401		
RDTAX*MED											＋	-0.0143	-0.1006		
従属変数 ＝ RAFBD					0.976398					0.086446					0.263227
C		1.5774	3.3243	***			2.097	2.635	***			1.6117	3.3670	***	
ROI	＋	0.3255	1.1540			－	-0.060	-0.966			－	-0.0727	-1.1413		
BKRPT	＋	-1.0292	-2.1491	**		＋	-1.643	-1.594			＋	-1.1386	-1.8841	*	
RCG	＋	-0.1352	-0.5328			－	0.419	0.667			－	1.5063	0.9680		
RCG*MED											－	-1.5028	-1.0005		
RDTAX	＋	2.3129	67.5107	***		－	-0.236	-0.901			－	-1.3817	-1.3834		
RDTAX*MED											－	1.3611	1.3604		
従属変数 ＝ RDTAX					0.977069					0.318117					0.3249
C		-0.2501	-1.9456	*			0.110	1.486				0.1444	1.5635		
ROI	＋	-0.1280	-1.0859			＋	-0.083	-2.566	***		＋	-0.0806	-2.0281	**	
RIP	＋	0.0096	0.7818			＋	0.006	0.838			＋	0.0080	1.0636		
RCG	－	0.1989	1.4209			＋	0.080	0.809			＋	0.1072	0.3691		
RCG*MED											＋	-0.0309	-0.1141		
RAFBD	－	0.4149	35.2537	***		＋	-0.132	-3.914	***		＋	-0.1321	-3.4322	***	
RAFBD*MED											＋	-0.3824	-1.9988	**	

（注意）***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを意味している

【表 15】White の標準誤差に基づく t 値：修正モデル 3（多重共線性処理後）の検定結果

	モデル3					モデル3				
	地方銀行（全体）					地方銀行（公的資金ダミー有）				
変数	予測符号	係数	t値		Adj.R^2	予測符号	係数	t値		Adj.R^2
従属変数 ＝ PRICE					0.9964					0.9969
C		22.8169	0.3155				134.4625	1.9356	*	
ADJASSET	＋	814.5267	74.3382	***		＋	814.4345	86.1290	***	
RES_ADJNETDTAX	＋	9449.3680	12.7638	***		＋	9602.7950	14.6838	***	
RES_ADJNETDTAX*TAXIN						－	-10708.0600	-14.2347	***	

（注意）***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを意味している

有価証券売却益(RCG)は、非裁量利益(ROI)の説明力が失われ、また、注入銀行においては貸倒引当金(RAFBD)と繰延税金資産(RDTAX)との関連性について統計的に有意な結果を確認することはできなかった。

貸倒引当金(RAFBRD)では、一般銀行において繰延税金資産は予想通りに有意に正の符号を取り、利益が平準化されることは確認できたが、注入銀行については統計的に有意な結果を得ることができなかった。

注入銀行の繰延税金資産(RDTAX)については、非裁量利益(ROI)の符号が有意に負となる結果が得られた。繰延税金資産の計上は一定の利益水準を確保できることが前提となるために、非裁量利益(ROI)の符号は正と予測をしていたが、実際は非裁量利益が低い時に繰延税金資産を計上することが確認された。符号は予測と逆の結果となったが、これは、実力ベースの収益額が健全化計画比弱い時に、裁量的会計行動を利用するとする仮説を支持するものと解することができよう。ただし、貸倒引当金繰入額(RAFBD)に対しては予測符号と異なる結果が確認されている。貸倒引当金繰入額が増えると繰延税金資産は減少するため、利益の維持や上積は行われていないことになる。

修正モデル 3 については、White の標準誤差に基づく t 値で再検定を行っても、引き続き繰延

税金資産自体は有意に正の符号となり、注入銀行に対しては有意に負の符号となり、仮説が支持される結果を得た。証券市場は注入銀行の繰延税金資産に対してはネガティブな評価を行っており、これは先行研究における自己資本が低い銀行の繰延税金資産に対してネガティブな評価をすることとも、整合的であると考えられる。

６．おわりに

本論文では、健全化計画に対する注入銀行の当期利益達成率から注入銀行は裁量的な会計行動によって利益を計上し、以て健全化計画の目標を達成しているのではないか、との疑問から裁量３科目についての実証研究を行ったものである。

昨今、会計分野における実証研究は盛んに行われているが、その多くは一般事業会社の決算書を対象にしたものであり、銀行を対象にした先行研究は多くない。本論文ではできる限り先行研究のアプローチを尊重して、問題意識に対する調査を試みたが、結果的に注入銀行における裁量3科目について明確な結論を得ることはできなかった。

この要因の一つとして監査法人による牽制機能の高度化が考えられる。2003 年にりそな銀行が監査法人から繰延税金資産の計上について否認されたことにより公的資金注入の申請を余儀なくされた事例に見るように、銀行経営者が繰延税金資産を計上したくとも、監査法人による否定が想定されるからである。また、銀行が有価証券売却益による益出しを行うとしても、有価証券売却益を実現するためには含み益を有する有価証券を保有していることが前提になる為、リストラを進める注入銀行において、有価証券売却益に頼った利益計上を行い続けることにも限界があるのかもしれない。

一方で先行研究においては、銀行の裁量的会計行動について有意な結果を得ていることから、モデルの精緻化は本論文の大きな課題である。また、社会的関心が高かった公的資金注入当初と今現在、といった時系列分析も今後の課題として挙げることができよう。

証券市場の反応については繰延税金資産に関して先行研究が行われていたことから本論文でも繰延税金資産を対象に分析を行い、先行研究の結果と整合的に仮説を支持する結果を得た。少なくとも証券市場は注入銀行に対してネガティブに認識している可能性があることは指摘することが出来よう。ただし、多重共線性への対処は行ったものの、一株当り修正後純資産と一株当り修正後繰延税金資産の関連性が非常に高かった為、一株当りの修正後繰延税金資産の残差部分にどれだけの情報力があるのか明らかにできなかったことも本論文の課題である。また、有価証券売却益と貸倒引当金繰入額を証券市場がどのように評価しているかも今後の課題である。

今後の課題は多く残るものであるが、公的資金が銀行の会計行動にどのような影響を与えているかについての先行研究は、筆者が調べる限りにおいて確認できなかったことから、本論文の問題意識が一つの気付きとなり、より精緻な実証研究を通して、日本の金融行政の評価や今後の在り方、そして何より注入全銀行の公的資金早期完済による真の健全化の実現に向けた議論を喚起することができるのであれば望外の喜びである。

以上

参考文献

- Shrieves, R.E., and D. Dahl, ”Discretionary accounting and the behavior of Japanese banks under financial duress”, Journal of Finance, vol27, 2003, pp.1219-1243
- 植田玉青、「銀行業による減益及び損失の回避の利益調整に関する実証分析」『六甲台論集 経営学編』第 51 巻第 3 号、2004 年 12 月、63-76 頁
- 植田玉青、「銀行における会計上の裁量行動に関する先行研究のレビュー」『六甲台論集 経営学編』第 51 巻第 4 号、2005 年 3 月、47-53 頁
- 植田玉青、「銀行による自己資本比率の裁量的調整に関する実証分析」『産業経理』vol.67 No.3、2007 年、125-135 頁
- 大村敬一・水上慎士、『金融再生 危機の本質』、日本経済新聞社、2007 年 9 月
- 鎌倉治子、「金融システム安定化のための公的資金注入の経緯と現状」『調査と情報』第 477 号、2005 年 3 月 30 日、1-11 頁
- 桜井貴憲、「銀行の自己資本と株価形成についての実証研究－税効果会計・土地の再評価・その他有価証券の評価・公的資金注入の影響」『東北学院大学経理研究所紀要』第 11 号、2003 年 3 月、23-42 頁
- 須田一幸、「銀行の税効果会計実務と証券市場」『年報経営分析研究』第 19 号、2003 年 3 月 31 日、9-18 頁
- 野崎浩成、「公的資金と銀行ガバナンス」『CUC policy studies review』20、2008 年 10 月、45-59 頁
- 野崎浩成、「銀行経営への適正ガバナンスの研究：公的資金注入のインプリケーションを踏まえ」『年報経営分析研究』第 25 号、2009 年 3 月 31 日、76-87 頁
- 矢瀬敏彦、「税効果会計の評価性引当額の設定をめぐる経営者の裁量的行動－地方銀行に関する実証分析」『オイコノミカ』第 41 巻第 3・4 号、2005 年 3 月 1 日、1-16 頁
- 矢瀬敏彦、「銀行における税効果会計情報の価値関連性に対する経営者の裁量的行動の影響」『オイコノミカ』第 44 巻第 2 号、2007 年 11 月 1 日、73-88 頁
- 矢瀬敏彦、「日本の銀行における裁量的行動会計の分析－BIS 規制導入以降の銀行の行動」『オイコノミカ』第 45 巻第 2 号、2008 年 11 月、65-88 頁
- 米田貢、『現代日本の金融危機管理体制』、中央大学出版部、2007 年 11 月
- 金融庁ホームページ http://www.fsa.go.jp/kenzenka/index.html
- 全国銀行協会ホームページ http://www.zenginkyo.or.jp/service/bank/open/open_06.html