

## 論文要旨

### JonesモデルとBeneishモデルを用いた利益調整の動的解釈 : Beneishモデルの説明変数の応用による実証分析の視点から

(指導教授：川島健司教授)

法政大学大学院経営学研究科経営学専攻

アカウンティング・ファイナンスコース

五十嵐 陽

Jonesモデルは、売上高や資産の変動を基に会計発生高を推定し、利益調整の可能性を評価するための基礎的なモデルである。会計発生高とは当期純利益から営業活動によるキャッシュフローを差し引いて得られる差額であり、実際の会計発生高とJonesモデルで推定された値との差分(残差)は利益調整の可能性を示唆するとされる。しかし、この残差には多くのノイズが含まれており、精度や信頼性に課題がある事が指摘されてきた。

Beneish (1997) はこの課題に対応するために、Jonesモデルの残差に影響を与える8つの説明変数を特定し、重回帰分析を通じて利益調整をより詳細に分析するモデルを提案した。その後、売上高成長率 (SGI)、資産品質指数 (AQI)、利益率の変化 (GMI) 等の利益調整に関連する複数の指標は、企業の利益調整行為を識別するM Scoreを算出するBeneishモデルの説明変数に採用されている。

Beneishモデルの説明変数は、1980年代から1990年代初期のデータに基づいて有意性が確認されているものの、1990年以降のデータではその有意性が大幅に低下した事が報告されている。この変化は、利益調整の背景にある要因が経済状況によって異なる可能性を示唆しており、モデルの汎用性に課題を浮き彫りにした。こうした中、Mantone (2013) は、利益調整の分析手法を拡張し、Beneishモデルの各変数を時系列的に評価する新たなアプローチを提案した。このアプローチは、各変数の標準値からの乖離を視覚的に測定し、異常値や変化のパターンを特定する事により、利益調整の詳細な兆候を把握する事を可能にする。本研究では、Mantoneのアプローチにインプリケーションを受けた新たなアプローチを提案する。そして、1980年代から2000年代初頭のアメリカ経済に類似した特徴を持つコロナ禍の経済環境における企業データを対象に分析を実施した。具体的には、CFO修正Jonesモデルを用いて算出された残差を目的変数とし、Beneishモデルの説明変数を説明変数とする回帰モデルを構築し、算出されたデータを時系列で分析した。

分析の結果、日本市場においてSGAI (販管費成長指数) が、経済状況に左右される事なく利益調整の普遍的特徴を反映する変数である事が明らかとなった。この変数は、0.7345と高い相関係数を示し、特に持続的な有意性を維持している事が確認された。一方、DSRI (売掛金回収日指数) も一定の有意性を示したが、他の変数については一貫性のある有意性が確認されなかった。

これらの結果から、Mantoneの提案する時系列的な変数分析が、従来のM Scoreに基づくアプローチを補完し、利益調整の兆候をより詳細かつ視覚的に把握する上で有効である事が示された。ここから、SGAIは、経済状況を超えて利益調整の普遍的指標として活用できる可能性が高い事が確認された。一方で、他の変数に関しては一貫した有意性が見られず、利益調整を包括的に測定するにはさらなる分析や手法の改善が必要である事が示された。これらの知見は、利益調整の基礎的な特徴を理解し、実務的な検出アプローチを高度化する上で重要な示唆を提供するものである。