

のれんと将来業績および将来株価の関連性

～のれんについて知ろう～

社会科学研究所 会計専門職専攻

○教授 ますむらのりこ
増村紀子

キーワード

M&A, のれん (無形資産), 将来業績



研究概要

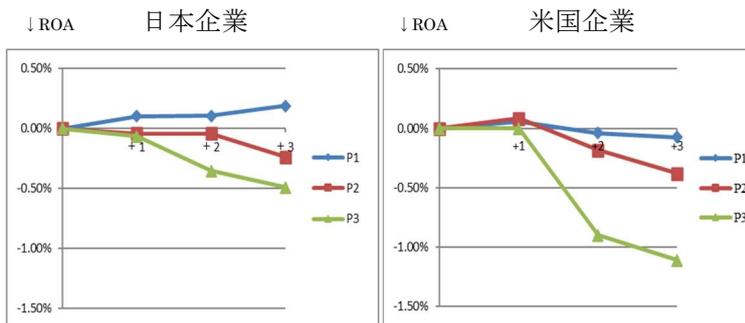
これは買収・子会社化が活発になり会計基準においてのれんの国際的コンバージョンが注目され始めた時の 2008 年までを対象とした結果である。

会計基準は、のれんが買収・子会社化後企業の超過収益力を示すと想定している。

しかしファイナンス分野では、買収・子会社化後の業績は悪化すると報告している。

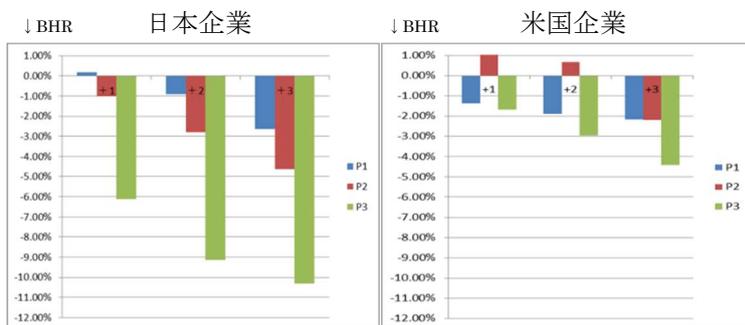
本研究では、のれんと将来業績との関連性について、また投資者はそれをどのように見たのかについて実証を試みた。日本企業と米国企業とを調査した。以下のグラフはその結果である。P はのれん増加額の大きさ別にグループ分けし、増加額は P1(青)<P2(赤)<P3(緑)の順である。

- ・将来業績 (ROA) との関連性 — 1 期先、2 期先、3 期先



のれんが大きく増加した企業ほど、将来のROAの低下が大きい。将来業績は悪化していることを示している。

- ・将来株価 (規模調整済パイ・アンド・ホールド・リターン) との関連性 — 決算期末の3か月後の時点から1年後、2年後、3年後



のれんが大きく増加した企業ほど将来の株価が下がっている。株価の低下は買収・子会社化実施後すぐに投資者はのれんの情報が将来のROAに与える含意を正確に理解していないようで徐々に織り込んでいっていることを示している。

これ以後、日本会計研究学会でも現在までのれんについて実証研究が行われ続けている。買収・子会社化後の将来業績は悪化、のれんの超過収益力への期待、投資者の理解について、現在までその結果はあまり変わっていない。

アピールポイント

のれんに限らず、会計基準の規定内容と実際に企業が行っている財務活動の実績から検証し、公表し考えていく機会を提供していくところに意義があると考えている。