



Title	利益予測情報の正確性と企業価値関連性に関する研究
Author(s)	東川, 和将
Citation	大阪大学, 2023, 博士論文
Version Type	
URL	<a href="https://hdl.handle.net/11094/95915">https://hdl.handle.net/11094/95915</a>
rights	
Note	やむを得ない事由があると学位審査研究科が承認したため、全文に代えてその内容の要約を公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、 <a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">〈a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed"〉</a> 大阪大学の博士論文について <a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">〈/a〉</a> をご参照ください。

*The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

## 論文内容の要旨

氏名 ( 東川 和将 )

論文題名

利益予測情報の正確性と企業価値関連性に関する研究

## 論文内容の要旨

本論文の目的は、利益予測情報の正確性が企業価値評価に与える影響を実証的に明らかにすることである。本論文では、日本で半ば開示が制度化されている経営者予想利益の正確性だけでなく、ファンダメンタルズに基づく機械的予測値の正確性にも焦点を合わせる。

第1章では、利益予測情報の開示をめぐる制度環境を概観するとともに、本論文で焦点を合わせる経営者予想利益とファンダメンタルズに基づく機械的予測値の特徴を紹介した上で、両予測情報に関して本論文で説明すべき論点を示す。

第2章では、利益予測情報を対象として展開されてきた先行研究の系譜を概括することで、本論文全体の問題意識を説明する。

第3章では、経営者予想利益と比較される機械的予測値が最良の帰結をもたらす局面を利益の質の観点から明らかにする。分析の結果、利益の質が高いほど、1年後から5年後までの機械的予測値のバイアスは、縮小する傾向を示し、バイアスの絶対値で測定した正確性は有意に高くなることが明らかとなった。この事実は、他の利益属性の影響をコントロールしても頑健であることが確認された。

第4章では、経営者予想利益と機械的予測値のいずれが、企業価値評価を基軸とした投資戦略のリターンを向上させるのかを検証する。分析の結果、すべての投資期間において、経営者予想利益の影響の大きさは、機械的予測値の影響を上回ることが確認された。たしかに、経営者予想利益は市場に浸透した情報であるが、その信頼性が低下する局面では、機械的予測値の有効性が相対的に高まることが予想される。そこで、経営者予想利益の信頼性が低下する局面として、1)経営者予想誤差の持続性が高い場合と2)実績利益と経営者予想利益の相関が低い場合の2ケースを想定し、再度投資戦略を実行した。その結果、両ケースにおいて、機械的予測値の影響の大きさは、経営者予想利益の影響を上回ることが確認された。

第5章では、経営者予想利益と機械的予測値がそれぞれ企業価値評価の正確性をどの程度改善しうるかを検証する。分析の結果、平均的には、経営者予想利益をインプットに用いた場合において、企業価値評価の正確性は高まることが確認された。しかし、その信頼性が低下する局面では、機械的予測値を代替することで、バイアスの面で企業価値評価の正確性を改善できることが確認された。

第6章では、本論文での発見事項と課題を整理する。

## 論文審査の結果の要旨及び担当者

氏 名 ( 東 川 和 将 )	
	(職) 氏 名
論文審査担当者	主 査 教授 椎葉 淳 副 査 教授 村宮 克彦 副 査 准教授 三輪 一統
<p>論文審査の結果の要旨</p> <p>[論文内容の要旨]</p> <p>本論文の目的は、利益予測情報の正確性が企業価値評価に与える影響を実証的に明らかにすることである。本論文の特徴は、日本で半ば開示が制度化されている経営者予想利益の正確性だけではなく、ファンダメンタルズに基づく機械的予測値の正確性にも焦点を合わせている点にある。</p> <p>第1章では、利益予測情報の開示をめぐる制度環境を概観するとともに、本論文で焦点を合わせる経営者予想利益とファンダメンタルズに基づく機械的予測値の特徴を紹介した上で、両予測情報に関して本論文で解明すべき論点を示している。</p> <p>第2章では、利益予測情報を対象として展開されてきた先行研究の系譜を概括することで、本論文全体の問題意識を説明している。</p> <p>第3章では、経営者予想利益と比較される機械的予測値が最良の帰結をもたらす局面を利益の質の観点から明らかにしている。分析の結果、利益の質が高いほど、1年後から5年後までの機械的予測値のバイアスは、縮小する傾向を示し、バイアスの絶対値で測定した正確度は有意に高くなることが明らかとなった。この事実は、他の利益属性の影響をコントロールしても頑健であることが確認された。</p> <p>第4章では、経営者予想利益と機械的予測値のいずれが、企業価値評価を基軸とした投資戦略のリターンを向上させるのかを検証している。分析の結果、すべての投資期間において、経営者予想利益の影響の大きさは、機械的予測値の影響を上回ることが確認された。たしかに、経営者予想利益は市場に浸透した情報であるが、その信頼性が低下する局面では、機械的予測値の有効性が相対的に高まることが予想される。そこで、経営者予想利益の信頼性が低下する局面として、1)経営者予想誤差の持続性が高い場合と2)実績利益と経営者予想利益の相関が低い場合の2ケースを想定し、再度投資戦略を実行した。その結果、両ケースにおいて、機械的予測値の影響の大きさは、経営者予想利益の影響を上回ることが確認された。</p> <p>第5章では、経営者予想利益と機械的予測値がそれぞれ企業価値評価の正確性をどの程度改善しうるかを検証している。分析の結果、平均的には、経営者予想利益をインプットに用いた場合において、企業価値評価の正確性は高まることが確認された。しかし、その信頼性が低下する局面では、機械的予測値によって代替することで、バイアスの面で企業価値評価の正確性を改善できることが確認された。</p> <p>第6章では、本論文での発見事項と課題を整理している。</p> <p>[審査結果の要旨]</p> <p>本論文は、日本において半ば開示が制度化されている経営者予想利益とファンダメンタルズに基づく機械的予測値の正確性を比較している。それに加えて、それらの予測値を用いることによって企業価値評価の正確性がどの程度改善されうるかを検証するとともに、投資戦略のリターンの向上という観点からも両者を比較検討している。検証の結果、経営者予想利益を用いた場合において、企業価値評価の正確性や投資戦略のリターンが向上することを確認している。ただし、経営者予想誤差の持続性が高い場合など、その信頼性が低下する局面では、機械的予測値の有用性が相対的に高まることも明らかにしている。これらの発見は企業価値評価の研究に新たな知見を提示するものであり、一定の学術的貢献が認められ高く評価できる。以上より、この論文は博士（経営学）の学位を授与するに値するものであると判断する。</p>	