

日本市場における LIM の検証：

Dechow, Hutton, and Sloan[1999]モデルの適用

新谷 理（早稲田大学大学院商学研究科博士後期課程）

2007年

要約

Ohlson[Contemporary Accounting Research 11, pp.661-687, 1995]のモデルによって記述された LIM(Linier Information Model)によれば、企業の残余利益は、残余利益自身と「その他情報」(Other Information)によって、2段階の AR モデルとして記述されている。「その他情報」に関しては、財務諸表に記載されていない、残余利益の成長性に影響を与える情報と定義されており、それが何であるのかということについてはまだコンセンサスはない。しかし Ohlson 自身はその候補として、アナリスト予想を指摘している。Dechow, Hutton, and Sloan[Journal of Accounting and Economics 26, pp.1-34, 1999](以下 DHS という)では、アナリスト予想を「その他情報」とみなしたかたちで、LIM モデルを整理した上で、その妥当性を検証している。DHS はアナリスト予想を「その他情報」とみなす手法に関しては妥当であると判断している。なお DHS の研究はアナリスト予想を「その他情報」した分析としては、基礎的な研究成果の一つである。本報告は、日本市場での DHS モデルの実証可能性を検証したものである。なおアナリスト予想値としては、東洋経済の四季報予想値を用い、四半期での回帰分析により各パラメータの推計を行っている。DHS が検証を行ったアメリカと異なり、日本の株式市場ではオーバーバリュエーションの傾向が強いため、各モデルの推計係数の値が高くなるという傾向が観察される。ただし、近年ではだいぶその傾向も解消されつつある。検証の結果からは、「その他情報」を認識しないモデルでは、推計されたパラメータが 1 近辺の値を示し、モデルとしての安定度は低い。一方、サンプル数は大幅に減るが、残余利益と「その他情報」の係数が 0 から 1 の間にある場合には DHS が推計結果に近い傾向となっていることが確認された。