

# 地方銀行単体の業績指標の価値関連性 —業務純益を明示しない 損益計算書の様式の妥当性に関して—\*

*Value Relevance of Performance Measures in Regional Banks:  
A Study on Validity of the Current Profit and Loss Statement Form for Banks*

赤塚 尚之(滋賀大学 准教授)  
Naoyuki Akatsuka, Shiga University  
海老原 崇(武蔵大学 教授)  
Takashi Ebihara, Musashi University

2018年6月19日受付；2018年8月25日改訂稿受付；2018年8月27日論文受理

## 要 約

本稿は、業務純益を明示しない銀行の損益計算書の様式について、その妥当性を判定すべく、地方銀行を対象として、単体業績指標の価値関連性の優劣について分析を行った。業務純益等のデータが入手可能である最長期間を検証期間とし、データのpoolabilityの点からサンプルをパーゼルⅠ適用期間およびパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間に分割した検証もあわせて行った。分析モデルは、会計制度を検証する文脈において銀行業の業績諸変数の価値関連性を検証するという本稿の趣旨に照らして、価値関連性研究において一般的に用いられてきた利益・簿価モデルを採用した。検証結果を整理すると、総じて、業務純益および各種業務純益の価値関連性は、経常損益や純損益のそれと比べて遜色ない水準にあると認められた。価値関連性に照らして、業務純益を明示しない損益計算書の現行様式を堅持する必然性がないことが示唆されたことから、本稿は、さらに、地方銀行の個別損益計算書をつうじて業務純益情報を開示する4つの方策を挙げて検討した。そして、その一環として、経常損益計算の中途において業務純益を算定表示する損益計算書の様式案についても検討を行った。

## Summary

This study investigates the value relevance of performance measures in regional banks to verify the validity of the current profit and loss (P&L) statement for banks, which does not present business profits. Following previous studies, we employ a simple valuation model, including only earnings and book value of equity as explanatory variables to test the validity of the current financial reporting system. Our sample consists of all listed regional banks in Japan from 1989 to 2016. In addition to using the full sample, we test the value relevance of performance measures by dividing the sample period into Basel I and Basel II/III in terms of panel data poolability. Overall, the result shows that the value relevance of business profits of regional banks is comparable to ordinary income and net income. As the evidence implies that there is no need to retain the current

\*本稿は、日本ディスクロージャー研究学会第17回研究大会自由論題報告(於 横浜市立大学金沢八景キャンパス)に用意した報告論文を、加筆・修正したものである。報告においては、司会をお引き受けいただいた石川博行先生(大阪市立大学)、フロアの先生方より、有益なコメントを頂いた。投稿論文の修正に際し、2名の匿名の査読者から論文の改善につながる詳細なコメントを頂いた。ここに記して御礼申し上げる。また、本稿の作成に必要なデータを梅澤俊浩先生(北九州市立大学)より提供して頂き、日本ディスクロージャー研究学会2016年度特別プロジェクトメンバーより有益なコメントを頂いた。ここに記して御礼申し上げる。なお、本稿は、日本ディスクロージャー研究学会2016年度特別プロジェクト研究助成金、平成30年度滋賀大学経済学部附属リスク研究センター助成、およびJSPS科研費(16K03994)の助成による研究成果である。最後に、本稿における表記および内容の誤り等に関する責任は、すべて筆者2名に帰属する。

form of the P&L for banks, we show four plans that provide business profits information in individual P&L statements. We then propose a tentative P&L statement form to show the calculation process of business profits explicitly in the ordinary income division.

## 1. 問題意識

銀行法施行規則（別紙様式）が定める銀行の損益計算書は<sup>1)</sup>、一般事業会社のそれとは異なり、経常損益計算の中途において営業損益計算の区分を設けることなく、「経常収益」から「経常費用」を差し引くことによって経常損益を算定表示する様式を採用している（表1および表16参照）。

そして、1989（平成元）年3月期より、一般事業会社にいうところの営業損益に該当する「業務純益」が、「決算状況表」（銀行法第24条第1項）をはじめ、決算短信に関連して提供される「決算説明会資料」<sup>2)</sup>、さらにはそれらが提出・提供された後に公表される「ディスクロージャー資料（ディスクロージャー誌）」（銀行法第21条）といった各種資料において<sup>3)</sup>、銀行法施行規則が定める様式とは異なる様式を用いて別途算定表示されている（表2参照）。

また、業務純益を算定する中途において、業務ごとの収支差額（「資金運用収支（資金利益）」、「役務取引等収支（役務取引等利益）」、「特定取引収支（特定取引利益）」、および「その他業務収支（その他業務利益）」）を合計した「業務粗利益」や、業務純益から貸倒引当金繰入額のうち「一般貸倒引当金繰入額」によるボラティリティを除外すべく考案された「実質業務純益（一般貸倒引当金繰入前業務純益）」も、あわせて表示される<sup>4)</sup>。さらに、実質業務純益から「国債等関係損益（国債等債券関係損益）」<sup>5)</sup>によるボラティリティを除外すべく考案された「コア業務純益」も、間接的に把握することができる（表2参照）。

銀行法を根拠とするかまたは証券取引所の自主

規制に関係して公表されること、および銀行の決算発表さらには決算報道に際して経常損益や純損益と同列に扱われていることから、銀行の本業に関する業績指標たる業務純益は、銀行の業績を評

表1 損益計算書の様式の概略

<b>経常収益</b>		× × ×
資金運用収益	× × ×	
役務取引等収益	× × ×	
特定取引収益	× × ×	
その他業務収益	× × ×	
その他経常収益	× × ×	
<b>経常費用</b>		× × ×
資金調達費用	× × ×	
役務取引等費用	× × ×	
特定取引費用	× × ×	
その他業務費用	× × ×	
営業経費	× × ×	
その他経常費用	× × ×	
<b>経常利益</b>		× × ×
特別利益		× × ×
特別損失		× × ×
税引前当期純利益		× × ×
法人税、住民税及び事業税	× × ×	
法人税等調整額	× × ×	
法人税等合計		× × ×
当期純利益		× × ×

（銀行法施行規則別紙様式第3号をもとに筆者作成）

表2 業務純益を表示する様式の概略

<b>業務粗利益</b>	× × ×
資金利益	× × ×
役務取引等利益	× × ×
特定取引利益	× × ×
その他業務利益	× × ×
<b>経費（△）</b>	× × ×
人件費（△）	× × ×
物件費（△）	× × ×
税金（△）	× × ×
<b>実質業務純益</b>	× × ×
うち国債等債券関係損益	× × ×
一般貸倒引当金繰入額（△）	× × ×
<b>業務純益</b>	× × ×
<b>臨時損益</b>	× × ×
<b>経常利益</b>	× × ×
特別利益	× × ×
税引前当期純利益	× × ×
法人税、住民税及び事業税（△）	× × ×
法人税等調整額（△）	× × ×
当期純利益	× × ×

（全国銀行協会 2016, 32をもとに筆者作成）

価値する情報として相応に有用、つまり、価値関連性を有しているように思われる。ところが、業務純益は、損益計算書本体に表示されることも注記情報に盛り込まれることもなく、損益計算書の枠外において、補足的に情報提供されてきた。

かかる現状について、何らかのかたちで業務純益に関する情報が開示されれば足りるという肯定的な考えも成り立つであろう。銀行の損益計算書には、経常損益計算において「経常収益」と「経常費用」を業務の種類別に区分して表示するといった一定の工夫も施されている。とはいえ、損益計算書こそが企業（銀行）の業績を評価するための情報を提供する主たる媒体であり、実態として業務純益が経常損益や純損益と同等かそれ以上の価値関連性を有することが明らかとなれば、損益計算書から価値関連性を有する情報が欠落しているということになり、会計の制度設計（損益計算書の様式の策定）の観点からかかる事実を看過することはできなくなるであろう。

## 2. 先行研究

本稿にとって、サンプルを銀行（とくに日本国内の銀行）に限定し、かつ、株価（株式リターン）等を被説明変数とし、経常損益、純損益、および業務純益といった業績諸指標を説明変数として回帰分析を行い、業績諸指標の価値関連性の優劣について分析を行った論考が、ベンチマークとして言及・参照すべき先行研究となる。

会計の実証研究において、銀行を含む金融業をサンプルから除外することが通例となっているが、サンプルを銀行に限定した価値関連性研究も多く存在する。もっとも、Barth（1994）を嚆矢とした海外の諸研究は、金融商品を多く保有するという銀行の特徴に着目し、金融商品の時価情報の価値関連性について検証することを意図したも

のがほとんどであるといつてよい<sup>6)</sup>。同様に、1990年代から2000年代初頭にかけて公表され、サンプルを国内の銀行に限定した価値関連性研究の多くが、金融商品の時価情報<sup>7)</sup>の価値関連性について検証を試みている（桜井1992；桜井・呉1995；桜井・桜井1999；河1999；河2000；吉田他2002；長野2006など）。

また、大日方（2006）は、国内企業の営業損益、経常損益、および純損益の価値関連性を検証しているものの、銀行を含む金融業をサンプルから除外している。

桜井（2001）は、1982年3月期から2001年3月期までの銀行の個別財務諸表を対象とし、1,542行一年をサンプルとして、（5月末時点の）株価を被説明変数、当期純利益、経常利益、および業務純益を説明変数とした回帰分析を行っている。もっとも、桜井（2001）の主たる関心は、純資産情報と利益情報が有する株価説明力の優劣を検証することにある。

井手・松澤（2016）は、2002年3月期から2009年3月期までの銀行の個別財務諸表を対象とし、154行、554行一年をサンプルとして、年次株式収益率<sup>8)</sup>を被説明変数、純損益または業務純益を説明変数とした回帰分析を行い、純損益と業務純益が同等の価値関連性を有することを明らかにしている。もっとも、（1）言及している先行研究、（2）説明変数として経常損益、業務粗利益、実質業務純益、さらにはコア業務純益を採用していないこと、（3）検証期間を「その他有価証券評価差額金の差分」を算定できるようになる2002年3月期以降としたうえで包括利益を説明変数としたモデルを設定していることがその証左であるように、井手・松澤（2016）の主たる関心は、純損益と包括利益（とその構成要素）の価値関連性の優劣を検証することにある。

このように、本稿と関連を有する先行研究を涉

猟してみると、業務純益を明示しない損益計算書の様式の妥当性を判定することを目的として、国内の銀行をサンプルとして業務純益の開示が義務づけられた1989年3月期以降を検証期間とし、業績諸指標の価値関連性について検証を行ったものが見当たらないことが分かる。

### 3. 仮説

以上より、本稿は、業務純益を明示しない銀行の損益計算書の現行様式についてその妥当性を判定すべく、銀行の業績諸指標の価値関連性の優劣を分析することを、第一義的な課題とする。本稿は、その目的に即して、次のとおり仮説を設定する。

まず、業務純益を明示しない損益計算書の現行様式に再考の余地があるとすれば、次の仮説が支持される必要がある。そこで、第1に、次の仮説を設定する（分析1）。

H<sub>1</sub>：「業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

また、損益計算書の埒外において業務純益を算定表示する中途において、業務粗利益と実質業務純益があわせて表示される（表2参照）。そこで、第2に、次の2つの仮説を設定する（分析2）。

H<sub>21</sub>：「業務粗利益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

H<sub>22</sub>：「実質業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

さらに、表2に示した様式において明示されてはいないものの、実質業務純益から国債等関係損益（国債等債券関係損益）を差し引くことによって、間接的にコア業務純益を把握することができる。コア業務純益は、理念上、業務純益、業務粗利益、および実質業務純益と比べて、ボラティリティがより小さくなる指標である<sup>9)</sup>。そこで、第3に、次の2つの仮説を設定する（分析2）。

H<sub>31</sub>：「コア業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

H<sub>32</sub>：「コア業務純益」の価値関連性は、業務純益、業務粗利益、および実質業務純益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

なお、(1) 連結決算全体に占める銀行業の割合が非常に大きいことから、今なお銀行業単体の決算情報が重要視されていること（銀行経理問題研究会編 2016, 32）、(2) サンプル数の確保、さらには(3) サンプル属性の維持に照らして、本稿は、地方銀行の単体データを分析対象とする。

また、検証期間において<sup>10)</sup>、銀行規制（いわゆる「バーゼル合意」）や会計処理方法（例えば、自己査定を導入に伴う一般貸倒引当金の設定基準）の変更により情報ニーズが変容し、それに伴い業績諸指標の価値関連性の優劣が変化してきた可能性がある。もし、そうであるならば、データをプールせず、適切に分割したうえで分析を行うべきであろう。そこで、Chow検定を逐次的に行うことにより、データの「プーラビリティ（poolability）」を検証する。そして、構造変化ポイントが識別されれば、上記検証期間の全サンプルを対象とした分析を行うとともに、構造変化ポイントに即して検証期間を分割した分析も行うこととする。

## 4. 研究デザイン

### 4.1 分析モデルとその妥当性

本稿は、前節に示した諸仮説を検証するために、価値関連性研究において一般的に用いられてきた「利益・簿価モデル」を採用する（Easton and Harris 1991；Kothari and Zimmerman 1995；Collins *et al.* 1997；薄井 2003）。

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

被説明変数である時価総額（ $MV_{it}$ ）は、 $t$ 期決算短信公表月<sup>11)</sup>の株価月末終値に $t$ 期末発行済総株式数を乗じることにより算定する。

説明変数は、純資産簿価（ $BV_{it}$ ）および業績変数（ $X_{it}$ ）である。仮説 $H_1$ の検証（分析1）については、業績変数として業務純益（ $NBP_{it}$ ）、経常損益（ $OI_{it}$ ）、および当期純損益（ $NI_{it}$ ）を採用する。仮説 $H_{21}$ から仮説 $H_{32}$ の検証（分析2）については、分析1において採用した業績変数に加えて、業務粗利益（ $GBP_{it}$ ）、一般貸倒引当金繰入前業務純益（実質業務純益）（ $ANBP_{it}$ ）、およびコア業務純益（ $CoreNBP_{it}$ ）を採用する。また、分析1、分析2ともに、 $MV_{it}$ を被説明変数、 $BV_{it}$ および $X_{it}$ を説明変数とするモデルを推計するとともに、ベンチマークとして、 $BV_{it}$ のみを説明変数としたモデルも推計する。そして、推計された結果をもとに、業績変数が時価総額に対して $BV_{it}$ を上回る追加的説明力を有するか、partial  $F$  testを行い、仮説を検証する。なお、各変数は、分散不均一性緩和のため、期首の時価総額によってデフレートする。

第2節において言及したとおり、金融商品の時価情報の価値関連性について、内外で多くの先行研究が蓄積されている。もっとも、本稿の目的は、銀行（企業）評価モデルの精緻化ではなく、銀行業の業績諸変数の価値関連性を検証することにある。もちろん、他の価値関連的な情報をコントロ

ールしたうえで、銀行業績の追加的価値関連性を測ることも考えられるが、会計制度を検証する文脈において銀行業績の価値関連性（意思決定有用性）を評価するためには、会計基準が想定する一般的な企業評価モデルに従うべきであろう。そこで、本稿は、上記（1）式に示すモデルを採用し、分析を行う。また、前節において言及したとおり、「バーゼル合意」や会計処理方法の変更による情報ニーズの変容に伴う各種業績指標の価値関連性の変化を勘案し、（1）式に年度ダミー変数を加えたうえで、データの特性を考慮して適切な推計手法を選択する。

### 4.2 データ

業務純益は1989年3月期から開示されていることから、分析1の検証期間は、1989年3月期から2017年3月期までとする。また、実質業務純益等の業績変数は、1999年3月期以降より参照可能であるため、分析2の検証期間は、1999年3月期から2017年3月期までとする<sup>12)</sup>。

表3は、サンプル選択の詳細を示している。分析1および分析2の各期間について、地方銀行の個別財務諸表データ<sup>13)</sup>および株価データを収集した。収集したデータについて、（1）決算月数が12カ月未満の観測値（observation, 以下OBSとする）、（2）分析に必要な業績変数が利用不可能なOBS、（3）変数の計算に必要な株価が利用不可能なOBS、および（4）各変数の上下0.5%を外れ値として除外した。最終的に、分析1においては109行、2,403行-年、分析2においては102行、1,472行-年をサンプルとして採用した<sup>14)</sup>。なお、分析に使用した財務データは、日経NEEDS「Financial Quest」および各行の「ディスクロージャー誌」<sup>15)</sup>から、株価データは日経NEEDS「Financial Quest」から入手した。

表4は、採用した変数の名称と定義を示してい

表3 サンプル選択基準

パネルA：分析1	
サンプル選択基準	サンプル数
1989年3月決算期から2017年3月決算期までの 地方銀行の個別財務諸表	158行、3,547行・年
(1) 決算月数が12カ月未満のOBS	(- 18行・年
(2) 分析に必要な業績変数が利用不可能なOBS	(- 135行・年
(3) 変数の計算に必要な株価が利用不可能なOBS	(- 906行・年
(4) 各変数の上下0.5%の外れ値	(- 85行・年
最終サンプル	109行、2,403行・年
パネルB：分析2	
サンプル選択基準	サンプル数
1999年3月決算期から2017年3月決算期までの 地方銀行の個別財務諸表	149行、2,255行・年
(1) 決算月数が12カ月未満のOBS	(- 14行・年
(2) 分析に必要な業績変数が利用不可能なOBS	(- 142行・年
(3) 変数の計算に必要な株価が利用不可能なOBS	(- 557行・年
(4) 各変数の上下0.5%の外れ値	(- 70行・年
最終サンプル	102行、1,472行・年

表4 変数表

変数名	定義
$MV_{it}$	$i$ 行の $t$ 期決算短信公表月における時価総額 $MV_{it} = t$ 期決算短信公表月の株価月間終値[M CLOSE]× $t$ 期末発行済総株式数[A11057]
$BV_{it}$	$i$ 行の $t$ 期末における純資産簿価 $BV_{it} = t$ 期末資産合計[B11098] - $t$ 期末負債合計[C11089]
$NBP_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における業務純益[K11022]
$OL_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における経常損益[D11115]
$NI_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における当期純損益[D11145]
$GBP_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における業務粗利益[K11001] 業務粗利益データが収録されていないOBSについては、以下の式によって算定している。 $GBP_{it} =$ 資金運用収支 + 役員取引等収支 + 特定取引収支 + その他業務収支 $=$ (資金運用収益[D11022] - 資金調達費用[D11061]) $+ ($ 役員取引等収益[D11037] - 役員取引等費用[D11077]) $+ ($ 特定取引収益[D11040] - 特定取引費用[D11080]) $+ ($ その他業務収益[D11045] - その他業務費用[D11085])
$GLLP_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における一般貸倒引当金繰入額[K11020] 2007年3月期以前の期間において、一般貸倒引当金繰入額[K11020]は日経NEEDS「Financial Quest」に収録されていないOBSが多い。一般貸倒引当金繰入額[K11020]が利用できないOBSについては、一般貸倒引当金[K11120]の期間差額を求め、一般貸倒引当金繰入額としている。
$ANBP_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における一般貸倒引当金繰入前業務純益（実質業務純益）[K11018] 実質業務純益データが収録されていないOBSは、以下の式によって算定している。 $ANBP_{it} = NBP_{it} + GLLP_{it}$
$Bond_{it}$	$i$ 行の $t$ 期における国債等債券関係損益（5勘定戻）[K11069] 国債等債券関係損益（5勘定戻）データが収録されていないOBSについては、以下の式によって算定している。 $Bond_{it} =$ 国債等債券売却益[D11048] + 国債等債券償還益[D11049] - 国債等債券売却損[D11088] $-$ 国債等債券償還損[D11089] - 国債等債券償却[D11090]
$CoreNBP_{it}$	$i$ 行の $t$ 期におけるコア業務純益 $CoreNBP_{it} = ANBP_{it} - Bond_{it}$

注)

1. すべての変数は、期首の時価総額によってデフレートしている。また、変数の定義に括弧で記したコードは、日経NEEDS「Financial Quest」の項目コードである。
2. 銀行経理問題研究会編（2016）は、業務粗利益の計算において、金銭の信託運用見合費用を加えると定義している。しかし、金銭の信託運用見合費用はデータベース上存在せず、参照不可能である。ちなみに、「ディスクロージャー誌」を調査すると、金銭の信託運用見合費用は、資金調達費用から控除されている場合が多い。また、業務粗利益データが収録されているOBSについて、金銭の信託運用見合費用を計算に加えずに業務粗利益データを求めた場合でも、収録されている数値とおおむね一致している。以上より、本稿は、業務粗利益の計算から金銭の信託運用見合費用を除外することとした。
3. 一般貸倒引当金繰入前業務純益（実質業務純益）についても、銀行経理問題研究会編（2016）は信託勘定不良債権処理額を加えると定義しているが、一般貸倒引当金繰入前業務純益の計算から信託勘定不良債権処理額を計算から除外することとした。

表5 変数の記述統計量

パネルA：分析1 (N=2,403)							
変数名	平均値	標準偏差	最小値	Q1	中央値	Q3	最大値
$MV_{it}$	0.987	0.227	0.459	0.837	0.963	1.106	1.994
$BV_{it}$	1.181	0.750	0.205	0.633	0.971	1.544	4.838
$NBP_{it}$	0.135	0.081	-0.042	0.080	0.120	0.169	0.621
$OI_{it}$	0.051	0.120	-0.959	0.035	0.064	0.103	0.341
$NI_{it}$	0.022	0.101	-0.845	0.016	0.031	0.059	0.266
パネルB：分析2 (N=1,472)							
変数名	平均値	標準偏差	最小値	Q1	中央値	Q3	最大値
$MV_{it}$	0.983	0.225	0.517	0.840	0.960	1.082	2.106
$BV_{it}$	1.554	0.758	0.416	1.007	1.327	1.938	5.240
$GBP_{it}$	0.532	0.242	0.156	0.367	0.477	0.637	1.882
$NBP_{it}$	0.157	0.084	-0.072	0.106	0.142	0.195	0.665
$ANBP_{it}$	0.160	0.079	-0.067	0.110	0.146	0.191	0.629
$CoreNBP_{it}$	0.155	0.070	0.039	0.107	0.141	0.183	0.551
$OI_{it}$	0.057	0.148	-1.098	0.040	0.082	0.128	0.355
$NI_{it}$	0.029	0.118	-1.130	0.021	0.049	0.079	0.310

る。変数の定義の後に括弧で記したコードは、日経NEEDS「Financial Quest」の項目コードである。業績変数が日経NEEDS「Financial Quest」に収録されていない場合には、銀行経理問題研究会編（2016）に基づき算定している。

表5は、変数の記述統計量を示している。パネルAが分析1に用いる変数の記述統計量、パネルBが分析2に用いる変数の記述統計量である。パネルAにおいて、 $MV_{it}$ の平均値は0.987と1未満の値を示しているのに対し、 $BV_{it}$ の平均値は1.181と1以上の値を示している。ちなみに、表中には明記していないが、年度別の $BV_{it}$ の平均値を観察すると、1990年代は1未満であったものが、2000年代には多くの年度において1を超えるようになり、2010年代には2を超えるようになっている。このような $BV_{it}$ の平均値の変化は、2000年度以降の純資産直入項目と株価水準の影響によるものと考えられる。また、パネルBにおける $BV_{it}$ の平均値は、サンプルが主に2000年代以降のデータから構成されるため、パネルAよりも高い値を示している。

両パネルにおける各業績変数について、 $NBP_{it}$

と $NI_{it}$ は、井手・松澤（2016）とおおむね同様の分布を示している。 $ANBP_{it}$ は、一般貸倒引当金繰入額を足し戻しているため、 $NBP_{it}$ よりも平均値が大きくなる一方、標準偏差は、 $NBP_{it}$ よりも小さな値を示している。これは、一般貸倒引当金繰入額によるボラティリティが除外されているためである。同様に、国債等債券関係損益によるボラティリティが除外されているため、 $CoreNBP_{it}$ の標準偏差は、 $ANBP_{it}$ のそれよりもさらに小さなものとなっている。また、 $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の標準偏差が $NBP_{it}$ よりも大きいことも、特筆すべき点である。 $NBP_{it}$ をはじめとする業務純益系業績変数のバラツキが、企業評価に際して一般的に利用される $NI_{it}$ よりも小さいという事実は、本稿の分析結果に大きな影響を及ぼすと考えられる<sup>16)</sup>。

表6は、変数の相関表を示している。表5と同様、パネルAが分析1に用いる変数の相関表、パネルBが分析2に用いる変数の相関表である。相関係数の解釈は、Pearsonの積率相関係数に基づいて行う。パネルAにおいて、 $MV_{it}$ と $BV_{it}$ の相関係数は、有意ではあるものの10%程度であり、一般事業会社と比べて非常に小さな値を示してい

表6 変数の相関表

パネルA：分析1 (N=2,403)						
		1	2	3	4	5
1	$MV_{it}$		0.108**	0.175**	0.150**	0.121**
2	$BV_{it}$	0.107**		0.207**	0.135**	0.541**
3	$NBP_{it}$	0.269**	0.442**		0.917**	0.360**
4	$OI_{it}$	0.236**	0.392**	0.895**		0.325**
5	$NI_{it}$	0.093**	0.647**	0.534**	0.550**	

パネルB：分析2 (N=1,472)									
		1	2	3	4	5	6	7	8
1	$MV_{it}$		0.221**	0.141**	0.183**	0.174**	0.201**	0.139**	0.115**
2	$BV_{it}$	0.215**		0.665**	0.457**	0.434**	0.414**	0.435**	0.410**
3	$GBP_{it}$	0.118**	0.640**		0.738**	0.787**	0.734**	0.088**	0.059*
4	$NBP_{it}$	0.181**	0.478**	0.703**		0.914**	0.812**	0.296**	0.261**
5	$ANBP_{it}$	0.152**	0.436**	0.761**	0.884**		0.888**	0.103**	0.081**
6	$CoreNBP_{it}$	0.166**	0.395**	0.674**	0.780**	0.875**		0.041	0.025
7	$OI_{it}$	0.261**	0.658**	0.298**	0.444**	0.305**	0.255**		0.927**
8	$NI_{it}$	0.261**	0.647**	0.274**	0.415**	0.263**	0.230**	0.930**	

注)

1. 上三角行列：Pearsonの相関係数、下三角行列：Spearmanの相関係数
2. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意

る。同様に、 $MV_{it}$ と各業績変数との相関係数も約10%から20%未満であり、一般事業会社と比べて小さな値を示している。パネルBにおいて、 $MV_{it}$ と $BV_{it}$ の相関係数は約22%であり、1989年3月期からのデータを用いたパネルAの値よりも大きな値を示している。パネルBの分析2において用いるサンプルが主に2000年代以降のデータから構成されるため、先行研究において価値関連性が確認されたその他有価証券評価差額金が $BV_{it}$ に含まれていることが、このような結果と関係していると考えられる。また、 $BV_{it}$ と $NI_{it}$ の相関係数は、パネルAにおいて約54%であるが、パネルBにおいては41%まで低下している。一方、パネルBにおける $BV_{it}$ と $OI_{it}$ 、 $BV_{it}$ と $NBP_{it}$ の相関係数は、パネルAよりも大きく上昇している。 $BV_{it}$ と $NI_{it}$ の相関係数の低下は、2000年以降に計上された純資産直入項目が影響を及ぼしていると考えられる。なお、 $BV_{it}$ と他の業績変数との相関係数の上昇については、別途、検証を要する。

## 5. 分析結果

### 5.1 分析1の結果

#### 5.1.1 全期間（1989年3月期から2017年3月期）の分析結果

本稿のデータはパネルデータ（unbalanced panel data）であるため、前節に示した（1）式を固定効果モデルと変量効果モデルで推計し、モデル選択のための検定を行った。 $F$  test、Hausman test、およびBreusch and Pagan testの結果、すべてのモデルにおいて、プーリング回帰<変量効果モデル<固定効果モデルの有意な関係を確認することができたため、本稿は、固定効果モデルを採用する。

表7は、（1）式の固定効果モデルによる推計結果を示している。 $BV_{it}$ のみを説明変数としたモデル1をベンチマークとして、各業績変数を加えたモデル2からモデル4の分析結果を観察する。

モデル1において、 $BV_{it}$ の係数は、0.132を示し、1%水準で有意に正である。表6に示したとおり、

表7 分析1：(1) 式の推計結果・全期間（1988-2016、N=2,403）

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4
	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値
定数項	1.102 49.859**	1.093 48.177**	1.098 49.823**	1.101 50.069**
$BV_{it}$	0.132 8.836**	0.107 5.743**	0.128 8.095**	0.130 8.289**
$NBP_{it}$		0.305 2.765**		
$OI_{it}$			0.065 1.178	
$NI_{it}$				0.036 0.619
<i>year dummy</i>	<i>included</i>	<i>included</i>	<i>included</i>	<i>included</i>
<i>F test (F 値)</i>	2.00**	2.09**	1.87**	1.91**
<i>Hausman test (<math>\chi^2</math>)</i>	102.96**	120.00**	81.39**	111.69**
<i>Breusch and Pagan test (<math>\chi^2</math>)</i>	14.41**	16.46**	9.22**	10.58**
$R^2$ (within)	0.522	0.526	0.522	0.522

注)

1. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意
2. (1) 式の  $X_{it}$  には、 $NBP_{it}$ 、 $OI_{it}$ 、 $NI_{it}$  のいずれかが入る。
3.  $t$  値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な (1 way cluster-robust) 標準誤差に基づいて計算している。

$MV_{it}$  との相関が低いことから、 $BV_{it}$  の評価ウェイトが一般事業会社よりも非常に小さい値を示していると考えられる。決定係数は0.522を示しているが、年度ダミー変数を加えずに推計した場合は0.021である。したがって、地方銀行の時価総額の変動の約半分（50%）は、年度ダミー変数によって説明されているといえる。

次に、モデル1に  $NBP_{it}$  を加えたモデル2において、 $BV_{it}$  の係数は、0.107を示し、1%水準で有意に正である。同様に、 $NBP_{it}$  の係数も0.305を示し、1%水準で有意に正である。決定係数は0.526であり、 $NBP_{it}$  を加えたことによる上昇分はわずか(0.004)であるものの、partial  $F$  testの結果 ( $F$  value=7.645)、 $NBP_{it}$  は1%水準で有意な追加的価値関連性を有することが確認された。一方、モデル1に  $OI_{it}$  を加えたモデル3と  $NI_{it}$  を加えたモデル4において、 $BV_{it}$  の係数はそれぞれ1%水準で有意に正であるが、 $OI_{it}$  の係数は0.065、 $NI_{it}$  の係数は0.036と非常に小さな値を示し、有意では

ない。モデル3とモデル4の決定係数はモデル1と変わらず、partial  $F$  testの結果もモデル3 ( $F$  value=1.388)、モデル4 ( $F$  value=0.383)とも有意ではない。

以上より、全期間のOBSを用いた分析において、仮説  $H_1$  「『業務純益』の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。」は、支持された。

### 5.1.2 Chow検定

次に、データの「プーラビリティ (poolability)」に関して、Chow検定を逐次的に行った結果を、表8に示している。ここでは、データの初年度を除く各年度をサンプルの分割点とし、分析1のモデル1からモデル4を分割して推計した結果から求めた  $F$  値を示している。 $F$  値が有意であれば、データをプールせず、その時点で分割すべきであると解される。

表8においては、モデル1において2011年度

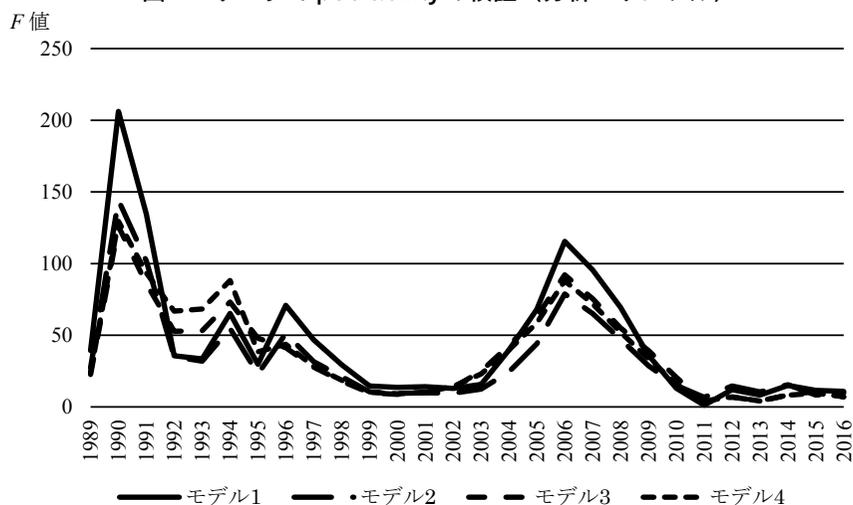
表8 データのpoolabilityの検証 (分析1 サンプル)

分割ポイント	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4
1989年度	39.33**	27.40**	22.64**	24.20**
1990年度	206.17**	144.19**	125.98**	129.46**
1991年度	134.56**	101.83**	85.95**	93.54**
1992年度	35.70**	35.05**	52.74**	66.79**
1993年度	33.47**	31.89**	53.20**	68.28**
1994年度	65.22**	54.66**	73.11**	88.15**
1995年度	29.78**	23.03**	47.98**	38.46**
1996年度	70.86**	51.24**	41.32**	43.68**
1997年度	46.85**	31.64**	27.73**	28.26**
1998年度	29.39**	21.12**	17.99**	18.70**
1999年度	14.57**	10.57**	9.89**	10.24**
2000年度	13.59**	9.43**	8.80**	9.16**
2001年度	14.12**	9.90**	9.84**	10.33**
2002年度	12.91**	9.52**	13.49**	14.17**
2003年度	15.66**	12.41**	24.84**	23.03**
2004年度	39.68**	24.45**	42.89**	39.79**
2005年度	68.10**	44.06**	63.00**	58.59**
2006年度	115.48**	78.84**	92.17**	87.90**
2007年度	95.64**	65.15**	75.54**	71.97**
2008年度	69.41**	47.27**	55.04**	52.13**
2009年度	36.05**	28.79**	39.37**	33.74**
2010年度	13.06**	15.02**	20.59**	16.14**
2011年度	1.18	6.70**	3.28*	4.13**
2012年度	12.06**	14.60**	6.81**	6.97**
2013年度	8.29**	10.41**	4.18**	4.12**
2014年度	14.95**	15.52**	8.28**	8.21**
2015年度	11.53**	8.31**	10.87**	9.55**
2016年度	10.86**	9.69**	7.00**	7.07**

注)

1. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意
2. 表中の数値はF値

図1 データのpoolabilityの検証 (分析1 サンプル)



で分割した場合が有意でない一方、モデル3において同じく2011年度で分割した場合が5%水準、それ以外は1%水準で有意な結果が得られている。つまり、Chow検定の結果は、ほぼすべての年度でデータを分割する、いいかえれば、年度別分析を行う必要があることを示している。これは、地方銀行の時価総額の変動の約50%を年度ダミー変数が説明する状況とも整合的である。しかし、本稿の分析対象である地方銀行は、年度別分析を行うために十分なサンプル数を確保することができない。

そこで、一定のサンプル数を確保しつつ、各係数に対する銀行規制および会計規制の変化の影響を考慮したサンプル分割を行うべく、 $F$ 値の推移を時系列で比較した結果が、図1である。

表8および図1をみれば明らかであるように、 $F$ 値は、すべてのモデルにおいて1990年度に最も大きな値を観測し、その後、1994年度と1996年度に小さなピークを記録している。 $F$ 値は、1999年度から2003年度にかけて低調に推移し、その後、再び上昇に転じ、2006年度に大きなピークを示している。奇しくも、 $F$ 値が最も大きな値を示した1990年度は、バーゼルⅠの適用開始時であり、サンプル年度後半で $F$ 値のピークを観察した2006年度は、バーゼルⅡの適用開始時である。このように、「バーゼル合意」による銀行規制の変化が、地方銀行における業績変数の価値関連性に大きな影響を及ぼしていると考えられる<sup>17)</sup>。

以上、Chow検定の結果をふまえ、以降、サンプルを「バーゼルⅠ適用期間」（1990年度－2005年度）と「バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間」（2006年度－2016年度）に分割して分析を行うこととする。

### 5.1.3 バーゼルⅠ適用期間およびバーゼルⅡ・Ⅲ適用期間の分析結果

表9は、サンプルを分割し、固定効果モデルに

より推計した結果を示している<sup>18)</sup>。

パネルAは、バーゼルⅠ適用期間の推計結果を示しており、表7において示した全期間の結果とはほぼ同様の傾向を観察できる。 $BV_{it}$ の係数は、すべて1%水準で有意に正であり、表7において示した全期間の推計結果よりも大きな値を示している。バーゼルⅠ適用期間においては、 $BV_{it}$ の相対的に小さな平均値を反映して評価ウェイトが高いと理解できる。モデル2における $NBP_{it}$ の係数は、1%水準で有意に正である。一方、モデル3およびモデル4における $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の係数は、負の値を示し、有意ではない。partial  $F$  testの結果、 $NBP_{it}$  ( $F$  value = 8.091) は、1%水準で有意な追加的価値関連性を有することが確認できる。 $OI_{it}$  ( $F$  value = 1.214) と $NI_{it}$  ( $F$  value = 2.298) は、有意な追加的価値関連性を確認できない。

バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間の分析結果を示したパネルBにおいて、 $BV_{it}$ の係数は、すべて1%水準で有意に正であるが、パネルAに示したバーゼルⅠ適用期間の推計結果よりも小さな値を示している。バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間においては、 $BV_{it}$ の相対的に大きな平均値を反映して評価ウェイトが小さいと理解できる。また、モデル2からモデル4で加えた業績変数は、すべて有意ではない。partial  $F$  testの結果も、 $NBP_{it}$  ( $F$  value = 1.057)、 $OI_{it}$  ( $F$  value = 1.844)、および $NI_{it}$  ( $F$  value = 1.268)のいずれも有意ではない。

以上より、「バーゼル合意」によりサンプル期間を分割した場合、バーゼルⅠ適用期間について仮説 $H_1$ は支持されたものの、バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間については支持されなかった。

## 5.2 分析2の結果

### 5.2.1 全期間（1999年3月期から2017年3月期）の分析結果

分析1と同様、分析2においても、すべてのモ

表9 分析1：パーゼル合意別推計結果

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

パネルA：パーゼルⅠ 適用期間（1990－2005）（N＝1,425）				
	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4
	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値
定数項	0.730 41.546**	0.731 40.795**	0.731 41.159**	0.730 41.303**
$BV_{it}$	0.281 12.175**	0.242 10.017**	0.287 11.968**	0.290 11.964**
$NBP_{it}$		0.345 2.845**		
$OI_{it}$			-0.063 -1.102	
$NI_{it}$				-0.104 -1.516
year dummy	included	included	included	included
$R^2$ (within)	0.448	0.456	0.450	0.451
パネルB：パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間（2006－2016）（N＝804）				
	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4
	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値
定数項	0.737 33.539**	0.730 34.367**	0.736 34.289**	0.738 33.602**
$BV_{it}$	0.150 8.161**	0.140 6.204**	0.140 6.542**	0.145 7.323**
$NBP_{it}$		0.162 1.028		
$OI_{it}$			0.156 1.358	
$NI_{it}$				0.098 1.126
year dummy	included	included	included	included
$R^2$ (within)	0.656	0.657	0.658	0.657

注)

1. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意
2. (1)式の $X_{it}$ には、 $NBP_{it}$ 、 $OI_{it}$ 、 $NI_{it}$ のいずれかが入る。
3.  $t$ 値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な(1 way cluster-robust)標準誤差に基づいて算定している。

デルを固定効果モデルと変量効果モデルで推計し、モデル選択のための検定を行った。F test、Hausman test、およびBreusch and Pagan testの結果、すべてのモデルにおいて、プーリング回帰<変量効果モデル<固定効果モデルの有意な関係を確認することができたため、分析2においても固定効果モデルを採用する。

表10は、前節に示した(1)式の固定効果モデルによる推計結果を示している。 $BV_{it}$ のみを説明変数としたモデル1をベンチマークとして、各業

績変数を加えたモデル2からモデル5の分析結果を観察する。

モデル1において、 $BV_{it}$ の係数は、0.149を示し、1%水準で有意に正である。分析1と同様、 $BV_{it}$ の評価ウェイトが、一般事業会社よりも非常に小さい値を示している。また、決定係数は0.496を示しているが、年度ダミー変数を加えずに推計した場合は0.092である。したがって、この期間の地方銀行の時価総額の変動の約40%は、年度ダミー変数によって説明されているといえる。

表10 分析2：(1) 式の推計結果・全期間（1998-2016）（N=1,472）

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6	モデル7
	係数/t値						
定数項	0.742 28.233**	0.690 17.629**	0.738 26.597**	0.724 20.869**	0.704 19.665**	0.733 23.824**	0.725 22.806**
$BV_{it}$	0.149 6.857**	0.082 2.430*	0.138 5.836**	0.131 5.239**	0.107 4.612**	0.154 6.475**	0.159 6.454**
$GBP_{it}$		0.228 2.314*					
$NBP_{it}$			0.124 0.995				
$ANBP_{it}$				0.218 1.149			
$CoreNBP_{it}$					0.554 2.671**		
$OI_{it}$						-0.061 -0.883	
$NI_{it}$							-0.135 -1.446
<i>year dummy</i>	<i>included</i>						
<i>F test (F値)</i>	2.71**	2.93**	2.61**	2.60**	2.67**	2.74**	2.81**
<i>Hausman test (<math>\chi^2</math>)</i>	140.44**	179.94**	146.20**	148.85**	155.63**	162.21**	170.90**
<i>Breusch and Pagan test (<math>\chi^2</math>)</i>	40.98**	46.02**	33.99**	33.11**	34.92**	39.61**	42.12**
$R^2$ (within)	0.496	0.504	0.497	0.498	0.506	0.497	0.499

注)

1. \*\* 1%水準で有意, \* 5%水準で有意
2. (1) 式の $X_{it}$ には、 $GBP_{it}$ 、 $NBP_{it}$ 、 $ANBP_{it}$ 、 $CoreNBP_{it}$ 、 $OI_{it}$ 、 $NI_{it}$ のいずれかが入る。
3.  $t$ 値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な（1 way cluster-robust）標準誤差に基づいて算定している。

モデル1に $GBP_{it}$ を加えたモデル2において、 $BV_{it}$ の係数は、0.082を示し、5%水準で有意に正である。また、 $GBP_{it}$ の係数は、0.228を示し、5%水準で有意に正である。モデル2において、 $BV_{it}$ の係数がモデル1よりも小さく、かつ、 $t$ 値も低下しているのは、 $BV_{it}$ と $GBP_{it}$ が比較的大きな相関を有するためであると考えられる。決定係数は0.504であり、 $GBP_{it}$ を加えたことによる上昇分はわずか（0.008）であるが、partial  $F$  testの結果（ $F$  value = 5.355）、 $GBP_{it}$ は5%水準で有意な追加的価値関連性を有することが確認された。

モデル1に $NBP_{it}$ 、 $ANBP_{it}$ をそれぞれ加えたモデル3およびモデル4において、 $BV_{it}$ の係数は、それぞれ1%水準で有意に正であるが、 $NBP_{it}$ の係数は0.124、 $ANBP_{it}$ の係数は0.218であり、有意

ではない。両業績変数を加えたことによる決定係数の増分も僅少（それぞれ0.001、0.002）であり、partial  $F$  testの結果から $NBP_{it}$ （ $F$  value = 0.990）、 $ANBP_{it}$ （ $F$  value = 1.320）ともに有意な追加的価値関連性を有しないことが確認された。一方、モデル1に $CoreNBP_{it}$ を加えたモデル5においては、 $BV_{it}$ の係数は1%水準で有意に正であり、 $CoreNBP_{it}$ の係数も0.554を示し、1%水準で有意であった。決定係数は0.506であり、 $CoreNBP_{it}$ を加えたことによる上昇分はわずか（0.010）であるものの、partial  $F$  testの結果（ $F$  value = 7.134）、 $CoreNBP_{it}$ は1%水準で有意な追加的価値関連性を有することが確認された。

最後に、モデル1に $OI_{it}$ と $NI_{it}$ をそれぞれ加えたモデル6およびモデル7において、 $BV_{it}$ の係数

は、それぞれ1%水準で有意に正であるが、 $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の係数ともに負の値を示し、有意ではない。両業績変数を加えたことによる決定係数の増分も僅少（それぞれ0.001、0.003）であり、partial  $F$  testの結果から $OI_{it}$  ( $F$  value=0.780)、 $NI_{it}$  ( $F$  value=2.091)ともに有意な追加的価値関連性を有しないことが確認された。

以上より、全期間のサンプルを用いた分析においては、 $OI_{it}$ および $NI_{it}$ の有意な追加的価値関連性を確認できない一方、 $GBP_{it}$ については、5%水準で有意な追加的価値関連性が確認された。したがって、本稿の仮説 $H_{21}$ 「『業務粗利益』の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同様かまたはそれよりも高い。」は、支持された。しかし、 $CoreNBP_{it}$ は、1%水準で有意な追加的価値関連性が確認された一方、 $ANBP_{it}$ は、有意な追加的価値関連性が確認できなかった。したがって、本稿の仮説 $H_{31}$ 「『コア業務純益』の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同様かまたはそれよりも高い。」および仮説 $H_{32}$ 「『コア業務純益』の価値関連性は、業務純益、業務粗利益、および実質業務純益のそれと同様かまたはそれよりも高い。」は支持されたが、仮説 $H_{22}$ 「『実質業務純益』の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同様かまたはそれよりも高い」は支持されなかった。

## 5.2.2 バーゼル I 適用期間およびバーゼル II・III 適用期間の分析結果

表11は、分析1と同様に、分析2のサンプルをバーゼル I 適用期間（1998年度－2005年度）とバーゼル II・III 適用期間（2006年度－2016年度）に分割し、固定効果モデルにより推計した結果を示している<sup>19)</sup>。

表10と同様、 $BV_{it}$ のみを説明変数としたモデル1をベンチマークとして、各業績変数を加えたモ

デル2からモデル7の分析結果を観察する。

バーゼル I 適用期間の分析結果を示したパネルAにおいて、すべてのモデルで $BV_{it}$ の係数は1%水準で有意に正であり、表11に示した全期間の推計結果よりも大きな値を示している。分析1と同様に、バーゼル I 適用期間においては、 $BV_{it}$ の評価ウェイトが相対的に高いと理解できる。

しかしながら、モデル1に $NI_{it}$ を加えたモデル7を除き、業績変数の係数はすべて有意ではなく、 $NBP_{it}$ と $OI_{it}$ の係数は負の値を示している。また、モデル7における $NI_{it}$ の係数は、5%水準で有意であるものの、負の値を示している。partial  $F$  testの結果も、すべての業績変数について有意ではなく、各業績変数が追加的価値関連性を有しないことが確認された。さらに、表9のパネルAが1990年代のOBSを多く含む一方で、表10のパネルAが1990年代のOBSを1998年度以降しか含まないため、 $NBP_{it}$ の価値関連性は主に1990年度前半のサンプルに起因していると解釈できる。

バーゼル II・III 適用期間の分析結果を示したパネルBにおいて、モデル2の $BV_{it}$ の係数は有意でないものの、それ以外のモデルは、1%水準で有意に正の値を示している。しかし、 $BV_{it}$ の係数は、表11に示した全期間の推計結果、およびパネルAに示したバーゼル I 適用期間よりも小さな値を示している。分析1と同様、バーゼル II・III 適用期間においては、 $BV_{it}$ の評価ウェイトが相対的に低いと理解できる。また、各業績変数の係数はすべて正の値を示しているが、モデル2の $GBP_{it}$ とモデル5の $CoreNBP_{it}$ を除き、有意ではない。モデル2の $GBP_{it}$ の係数は1%水準、モデル5の $CoreNBP_{it}$ は5%水準で有意であり、partial  $F$  testの結果も同様に $GBP_{it}$  ( $F$  value=7.263)が1%水準、 $CoreNBP_{it}$  ( $F$  value=4.264)が5%水準で有意な価値関連性を有することが確認された。

以上より、「バーゼル合意」によりサンプル期

間を分割した場合、バーゼルⅠ適用期間については仮説H<sub>21</sub>から仮説H<sub>32</sub>は支持されなかった。また、バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間については、仮説H<sub>21</sub>お

よび仮説H<sub>31</sub>は支持されたが、仮説H<sub>22</sub>および仮説H<sub>32</sub>は支持されなかった。

表11 分析2：バーゼル合意別推計結果

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

パネルA：バーゼルⅠ適用期間（1998-2005）（N=670）							
	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6	モデル7
	係数/t値						
定数項	0.536 13.197**	0.483 8.850**	0.536 13.135**	0.530 12.435**	0.500 10.49**	0.494 11.255**	0.483 10.634**
<i>BV<sub>it</sub></i>	0.370 9.810**	0.295 4.054**	0.374 9.199**	0.360 6.819**	0.318 5.371**	0.399 10.305**	0.407 10.264**
<i>GBP<sub>it</sub></i>		0.245 1.272					
<i>NBP<sub>it</sub></i>			-0.038 -0.274				
<i>ANBP<sub>it</sub></i>				0.092 0.310			
<i>CoreNBP<sub>it</sub></i>					0.591 1.245		
<i>OI<sub>it</sub></i>						-0.175 -1.917	
<i>NI<sub>it</sub></i>							-0.292 -2.397*
<i>year dummy</i>	<i>included</i>						
<i>R<sup>2</sup> (within)</i>	0.384	0.392	0.385	0.385	0.393	0.398	0.409
パネルB：バーゼルⅡ・Ⅲ適用期間（2006-2016）（N=802）							
	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6	モデル7
	係数/t値						
定数項	0.751 26.851**	0.725 28.432**	0.742 28.659**	0.748 27.746**	0.721 22.981**	0.751 27.312**	0.754 26.739**
<i>BV<sub>it</sub></i>	0.135 5.363**	0.071 1.785	0.125 4.146**	0.131 4.451**	0.108 3.804**	0.124 4.290**	0.126 4.580**
<i>GBP<sub>it</sub></i>		0.271 2.695**					
<i>NBP<sub>it</sub></i>			0.157 0.892				
<i>ANBP<sub>it</sub></i>				0.060 0.319			
<i>CoreNBP<sub>it</sub></i>					0.510 2.065*		
<i>OI<sub>it</sub></i>						0.149 1.246	
<i>NI<sub>it</sub></i>							0.130 1.248
<i>year dummy</i>	<i>included</i>						
<i>R<sup>2</sup> (within)</i>	0.642	0.650	0.643	0.642	0.647	0.644	0.644

注)

1. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意
2. (1)式のX<sub>it</sub>には、*GBP<sub>it</sub>*、*NBP<sub>it</sub>*、*ANBP<sub>it</sub>*、*CoreNBP<sub>it</sub>*、*OI<sub>it</sub>*、*NI<sub>it</sub>*のいずれかが入る。
3. t値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な（1 way cluster-robust）標準誤差に基づいて算定している。

### 5.3 追加分析とその結果

#### 5.3.1 追加分析1：コア業務純益の分解

分析2において、全期間のデータを用いて分析を行った結果、コア業務純益 ( $CoreNBP_{it}$ ) が他の業績変数よりも高い価値関連性を示していた。この結果は、表5パネルBの記述統計量において示したとおり、一般貸倒引当金繰入額や国債等債券関係損益を控除することによって、コア業務純益のボラティリティが小さくなることに起因すると解釈できる。そこで、追加分析1として、分析2のデータを利用し、コア業務純益 ( $CoreNBP_{it}$ ) を業務純益 ( $NBP_{it}$ )、一般貸倒引当金繰入額 ( $GLLP_{it}$ )、および国債等債券関係損益 ( $Bond_{it}$ ) に分解し<sup>20)</sup>、コア業務純益の構成要素の価値関連性を固定効果モデルにより検証する。

表12は、コア業務純益を分解した場合の分析結果を示している。他の表と同様に、パネルAが全期間のサンプルを用いた推計結果、パネルBとパネルCがそれぞれパーゼルⅠ適用期間とパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間にサンプルを分割して推計した結果である。パネルAにおいて、 $NBP_{it}$ の係数は、5%水準で有意に正の値を示している、表9において、 $NBP_{it}$ のみを業績変数として加えた場合には有意ではなかったが、 $GLLP_{it}$ と $Bond_{it}$ をコントロールしたことによって、有意な係数が得られたと考えられる。一方、パネルBおよびパネルCにおける $NBP_{it}$ の係数は有意ではなく、期間を分割した場合は、 $GLLP_{it}$ と $Bond_{it}$ をコントロールしたとしても、 $NBP_{it}$ の追加的価値関連性は認められない。

$GLLP_{it}$ は、すべてのパネルにおいて、正の値を示している。 $GLLP_{it}$ は、費用項目であるが、銀行の健全性の向上に資するため、資本市場において正の評価を受けると解釈できる<sup>21)</sup>。ただし、いずれのパネルにおいても、 $GLLP_{it}$ の係数は有意ではなく、パネルCのパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間におい

ては非常に小さなt値を示している。 $GLLP_{it}$ は、資本市場においては正の評価を受けると解釈できるが、その有用性は極めて限定的である。

一方、 $Bond_{it}$ の係数は、パネルAにおいては1%、パネルBおよびパネルCにおいては5%水準で、有意に負の値を示している<sup>22)</sup>。 $Bond_{it}$ は $CoreNBP_{it}$ の控除項目であるが、銀行業績の一部であるため、市場において基本的に正の評価を受けると予想される。しかし、周知のとおり、債券価格と株価は、負の相関関係を有する。本稿では、年度ダミー変数を加えることで、国債利回りの低下（上昇）に伴う債券価格の上昇（下落）およびその株価への負(正)の影響をコントロールしている。しかし、年度ダミー変数はあくまで定数項ダミーとして加えているため、金利と説明変数間の交互作用はコントロールできていない。とくに、銀行は、金利が収益性に与える影響をつうじても株価が大きく変化すると考えられる。銀行株は「金利連動株」といわれるように、金利の収益性に対する影響が大きいと、株価に対する金利の影響が一般事業会社よりも大きいと考えられる。このような銀行特有の状況が $Bond_{it}$ と $MV_{it}$ の負の相関を高め、年度ダミー変数によって金利の影響をコントロールしても有意に負の $Bond_{it}$ の係数が得られたと解釈できる。 $Bond_{it}$ を控除した $CoreNBP_{it}$ が他の業績変数よりも高い価値関連性を有しているのは、ボラティリティが減少していることに加えて、株価と負の相関を有する要素が除外されていることに起因すると理解できる。

#### 5.3.2 追加分析2：赤字行の影響に関する分析

桜井(2001, 42-47)において、当期純利益と株価の間に正の相関関係が観察される一方で、当期純損失と株価の間に負の相関関係が観察されている。桜井(2001)は、1990年代以降に当期純損失を計上する銀行が増加したことが、1990年

表12 追加分析1：コア業務純益の分解（分析2サンプル）

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

	パネルA	パネルB	パネルC
	係数/t値	係数/t値	係数/t値
定数項	0.711 18.084**	0.500 10.059**	0.723 23.804**
$BV_{it}$	0.113 4.753**	0.330 5.770**	0.113 3.825**
$NBP_{it}$	0.508 2.398*	0.583 1.301	0.427 1.676
$GLLP_{it}$	0.537 1.699	0.665 1.171	0.044 0.125
$Bond_{it}$	-0.823 -4.089**	-1.195 -2.376*	-0.663 -2.377*
<i>year dummy</i>	<i>included</i>	<i>included</i>	<i>included</i>
$R^2$ (within)	0.507	0.399	0.649

注)

1. \*\* 1%水準で有意、\* 5%水準で有意
2. パネルA：全期間（1998-2016）、N=1,472  
パネルB：パーゼルⅠ適用期間（1998-2005）、N=670  
パネルC：パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間（2006-2016）、N=802
3. t値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な（1 way cluster-robust）標準誤差に基づいて算定している。

代以降に当期純損益の価値関連性が低下してきた要因である可能性を指摘している。本稿においても、経常損益および当期純損益の価値関連性が、業務純益系の業績変数よりも低い結果が観察されている。本稿の分析結果についても、桜井(2001)において観察された純損失と株価の間の負の相関関係が影響を及ぼしている可能性がある。そこで、追加分析2として、次に示す(2)式を用いて、経常損失または(および)当期純損失を計上した赤字行の影響をコントロールした分析を行う。なお、 $X_{it}$ は業績変数であり、分析1と同様に、経常損益( $OI_{it}$ )または当期純損益( $NI_{it}$ )である。 $Loss_{it}$ は、経常損失または当期純損失を計上した場合は1、経常利益または当期純利益を計上した場合は0をとるダミー変数である。また、(2)式は、分析1のサンプルを用いて固定効果モデルにより推計する。

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 Loss_{it} + \alpha_3 X_{it} + \alpha_4 Loss_{it} \times X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

表13は、(2)式の推計結果を示している。

パネルA、パネルB、およびパネルCは、それぞれ全期間、パーゼルⅠ適用期間、およびパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間の推計結果である。経常損失または(および)当期純損失を計上したOBSの割合は、パネルAで約10%、パネルBで約12%から約13%、パネルCで約7%である<sup>23)</sup>。分析の結果、すべてのパネルおよびモデルにおいて、決定係数がわずかながら上昇していることが観察できる。 $BV_{it}$ の係数は1%水準で有意に正の値を示しており、分析2と同様、パーゼルⅠ適用期間の方がパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間よりも大きな値を示していることが確認できる。 $Loss_{it}$ の係数は、パネルBのモデル2において5%水準で有意に正の値を示すほかはすべて有意でなく、パネルCのモデル2は負の値を示している。

業績変数について、 $OI_{it}$ および $NI_{it}$ の係数は、すべてのパネルにおいて1%水準で有意に正であり、係数およびt値の大きさは、分析1よりも大

表13 追加分析2：赤字行の影響に関する分析（分析1サンプル）

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 loss_{it} + \alpha_3 X_{it} + \alpha_4 loss_{it} \times X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

	パネルA		パネルB		パネルC	
	モデル1	モデル2	モデル1	モデル2	モデル1	モデル2
	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値	係数/t値
定数項	1.032 43.083**	1.066 46.605**	0.680 34.432**	0.681 31.739**	0.711 31.055**	0.725 30.678**
$BV_{it}$	0.097 6.177**	0.092 5.708**	0.249 10.368**	0.233 8.716**	0.120 5.442**	0.120 5.734**
$Loss_{it}$	0.018 0.838	0.010 0.494	0.048 1.937	0.061 2.489*	0.056 1.089	-0.008 -0.223
$OI_{it}$	1.081 6.778**		1.419 5.750**		0.731 3.849**	
$NI_{it}$		1.449 5.502**		2.999 7.220**		0.872 3.161**
$Loss_{it} \times OI_{it}$	-1.222 -6.882**		-1.616 -6.647**		-0.764 -2.629*	
$Loss_{it} \times NI_{it}$		-1.602 -5.417**		-3.221 -7.797**		-1.083 -3.186**
year dummy	included	included	included	included	included	included
$R^2$ (within)	0.543	0.539	0.484	0.500	0.668	0.667
$\alpha_3 + \alpha_4$	-0.141 <sup>†</sup>	-0.153 <sup>†</sup>	-0.197*	-0.222*	-0.033	-0.211
No. of $Loss_{it} = 1$	229	240	175	182	54	58
Percentage. of $Loss_{it} = 1$	9.530%	9.988%	12.281%	12.772%	6.716%	7.214%

注)

1. \*\* 1%水準で有意, \* 5%水準で有意, † 10%水準で有意
2. パネルA：全期間（1988-2016）、N=2,403  
 パネルB：パーゼル I 適用期間（1990-2005）、N=1,425  
 パネルC：パーゼル II・III 適用期間（2006-2016）、N=804
3. t値は、銀行のクラスタリングに対して頑健な（1 way cluster-robust）標準誤差に基づいて算定している。
4.  $\alpha_3 + \alpha_4$ の有意水準は、 $\alpha_3 + \alpha_4 = 0$ の検定の結果得られたF値に基づいている。

大きく向上している。また、 $BV_{it}$ と同様に、係数の大きさは、パーゼル I 適用期間のほうがパーゼル II・III 適用期間よりも大きな値を示している。 $Loss_{it}$ と $OI_{it}$ または $NI_{it}$ との交差項の係数は、すべてのパネルにおいて、1%水準で有意に負の値を示している。経常損失または当期純損失に対する係数を、 $\alpha_3 + \alpha_4$ として求めると、すべてのパネルにおいて負の値となる。

パーゼル I 適用期間において、 $\alpha_3 + \alpha_4$ は5%水準で有意な値を示しており、1990年代のサンプルを含む桜井（2001）が示したように、経常損失および当期純損失が株価（時価総額）と負の相関を有すると解釈できる。表9パネルAおよび表11パネルAにおいて、 $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の係数が負に

なり、価値関連性が確認できなかったのは、経常損失および当期純損失と株価（時価総額）との間の負の相関に起因すると考えられる。一方、パーゼル II・III 適用期間において、 $\alpha_3 + \alpha_4$ は有意ではなく、経常損失および当期純損失と株価（時価総額）との間に相関がないと解釈できる。表9パネルBおよび表11パネルBにおいて、 $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の係数が正であるものの有意ではなく、価値関連性が確認できなかったのは、経常損失および当期純損失と株価（時価総額）との間に相関がないことに起因すると考えられる。パーゼル I 適用期間とパーゼル II・IIIを含む全期間においては、 $\alpha_3 + \alpha_4$ は10%水準で有意な値を示している。表7および表10において、 $OI_{it}$ と $NI_{it}$ の係数が有意ではなく

価値関連性が確認できなかったのは、経常損失および当期純損失と株価（時価総額）との間の弱い負の相関に起因すると考えられる。

本稿の検証期間、とくに、パーゼルⅠ適用期間において、経常損失または（および）当期純損失が発生した原因は、不良債権処理損失である場合が多い。経常損失および当期純損失と株価（時価総額）との負の相関関係は、（１）不良債権処理がいわゆる「ビッグバス（Big Bath）」として市場から正の評価を受けていたこと、または（２）経常損失さらには当期純損失をもたらす大規模な不良債権処理は、そもそも株価水準が高く、不良債権処理に耐えうる体力を有する銀行に限られていたことによるものと解釈できる。

## 6. 分析結果の要約と示唆

本稿は、まず、業務純益の価値関連性を検証すべく、次の仮説を設定し、分析を行った（分析１）。

$H_1$ ：「業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

その結果、全期間およびパーゼルⅠ適用期間について仮説 $H_1$ が支持され、パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間について仮説 $H_1$ は支持されなかった。また、パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間については、いずれの業績指標も純資産簿価に対する有意な追加的価値関連性を有しないことも明らかとなった。

次に、本稿は、業務粗利益、実質業務純益（一般貸倒引当金繰入前業務純益）、およびコア業務純益の価値関連性を検証すべく、次の諸仮説を設定し、分析を行った（分析２）。

$H_{21}$ ：「業務粗利益」の価値関連性は、経常損益

および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

$H_{22}$ ：「実質業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

$H_{31}$ ：「コア業務純益」の価値関連性は、経常損益および純損益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

$H_{32}$ ：「コア業務純益」の価値関連性は、業務純益、業務粗利益、および実質業務純益のそれと同等かまたはそれよりも高い。

その結果、全期間については、仮説 $H_{21}$ 、仮説 $H_{31}$ 、および仮説 $H_{32}$ が支持され、仮説 $H_{22}$ は支持されなかった。パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間については、仮説 $H_{21}$ および仮説 $H_{31}$ は支持され、仮説 $H_{22}$ および仮説 $H_{32}$ は支持されなかった。パーゼルⅠ適用期間については、いずれの仮説も支持されなかった。コア業務純益については、全期間は１％水準、パーゼルⅡ・Ⅲ適用期間は５％水準で、それぞれ純資産簿価に対する有意な追加的価値関連性を有することが明らかとなった。また、追加分析１によって、株価と負の相関を有する要素が除外されていることによって、コア業務純益が他の業績諸指標よりも高い価値関連性を有していることが明らかにされた。

さらに、分析をつうじて、近年、（１）純資産簿価、経常損益、および純損益の価値関連性が、パーゼルⅠ適用期間よりもパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間のほうが低くなり、低下傾向にある一方で、（２）各種業務純益の価値関連性は、パーゼルⅠ適用期間よりもパーゼルⅡ・Ⅲ適用期間のほうが高くなり、上昇傾向にあることが観察された。これは、（１）純資産簿価、経常損益、および純損益のボラティリティが近年増加してきた一方で、各種業務純益のボラティリティがそれほど期間的に変化

していないこと、および（2）オフバランス項目の有用性が相対的に増加してきたことがその要因であると推察される。なお、追加分析2によって、経常損益および純損益が各種業務純益と同等以上の価値関連性を有することが明らかにされた。もっとも、これは、あくまでも黒字行と赤字行を分離したうえでの分析結果であるから、解釈に反映する必要はないと考える。

以上より、総じて、業務純益と関連する各種業務純益の価値関連性は、経常損益や純損益のそれと比べて遜色ない水準にあると認めてよいであろう。つまり、分析結果は、業績指標間の価値関連性の相対的な優劣にのみ照らしていえば、地方銀行の個別損益計算書について、現行様式を堅持する必然性がないことを示唆している。

## 7. 分析結果に基づく制度設計の検討

### 7.1 業務純益情報を提供するための方策に関する試案

本稿の分析結果は、地方銀行の個別損益計算書の様式について、再考する余地があることを示唆するものとなっている。また、本稿の検証期間は、（分析時点において）考えられうる最長期間に設定している。さらに、損益計算書の埒外においてすでに業務純益を開示している銀行にとって、業務純益の算定に関して、新規にコストが発生することはない。そこで、分析結果から少し踏み込んで、地方銀行の個別損益計算書をつうじて業務純益に関する情報を開示する方策を検討してもよいであろう。

例えば、具体的な方策として、次の4つを挙げることができる。

A案：現行の枠組みを維持する。

B案：損益計算書に対する注記において、情報

利用者が業務純益を算定するために必要となる諸情報を開示する。

C案：損益計算書に対する注記において、業務純益情報を開示する。

D案：業務純益を明示するよう、損益計算書の様式を改訂する。

まず、A案は、一般事業会社と比べて地方銀行の業績指標の価値関連性が非常に低く、年度ダミー変数が時価総額の約50%（分析1）または約40%（分析2）を説明するという分析結果を根拠とし、後述するB案、C案、またはD案を採用場合に生じる各種コストとの比較考量によって、損益計算書においては経常損益と純損益のみ表示し、損益計算書の埒外において業務純益を補足的に開示するという現行の枠組みを肯定するものである。もっとも、上述のとおり、銀行はすでに業務純益を算定しており、業務純益を新たに補足的に開示するために多額の追加コストを要することはないはずである。そこで、損益計算書本体の様式を改訂することなく業務純益を開示する方策として、B案とC案が考えられる。

B案は、損益計算書本体においては経常損益と純損益のみ表示し、各種業務純益を算定するために必要となる諸情報を注記によって開示するという方策である。具体的には、「金銭の信託運用見合費用」、「退職給付費用の臨時費用処理分」、「信託勘定不良債権処理額」、さらには「子会社配当」を追加開示すればよい<sup>24)</sup>。しかしながら、有価証券報告書の公表に先がけて各種業務純益が開示されている現状において、情報利用者が自ら損益計算書と注記情報をもとに各種業務純益を算定するとは考えにくい<sup>25)</sup>。

そこで、C案のように、業務純益の開示が義務づけられる以前に損益計算書に付されていた「注記」（いわゆる「注記利益」<sup>26)</sup>）に倣い、損益計算

表14 様式案の整理

	業務粗利益	実質業務純益	コア業務純益	業務純益
様式a	—	—	—	●
様式b	●	—	—	●
様式c	●	●	—	●
様式d	●	—	●	●
様式e	●	●	●	●

（筆者作成）

書に業務純益、業務粗利益、実質業務純益、コア業務純益、さらには修正コア業務純益に関する注記を付すという方策が考えられる。C案を採れば、B案のように情報利用者が自ら各種業務純益を算定する必要はない。また、D案と比べた場合、損益計算書本体の様式を改訂する必要はない。つまり、C案を採れば、最小限の追加コストで損益計算書の利便性を向上させることができるわけである。

最後に、D案は、損益計算書本体の様式（銀行法施行規則別紙様式）を改訂するという方策である。具体的には、経常損益計算の中途において業務純益を明示するよう、損益計算書の様式を改訂する。様式案には複数の候補が考えられるが、銀行の経常損益計算について、経常収益を「業務収益」と「臨時収益」、経常費用を「業務費用」と「臨時費用」にそれぞれ区分し、（1）業務収益から業務費用を差し引くことによって業務純益を算定し、（2）業務純益に臨時収益と臨時費用を加減することによって経常損益を算定表示するしくみを維持することを基本的な考え方とすれば、例えば、次の5つの様式案を挙げることができる。

様式a：経常損益計算の中途において、業務純益のみ算定表示する。

様式b：経常損益計算の中途において、業務粗利益および業務純益を算定表示する。

様式c：経常損益計算の中途において、業務粗利益、実質業務純益、および業務純益

を算定表示する。

様式d：経常損益計算の中途において、業務粗利益、コア業務純益、および業務純益を算定表示する。

様式e：経常損益計算の中途において、業務粗利益、実質業務純益、コア業務純益、および業務純益を算定表示する。

それぞれの様式案において明示される各種業務純益の組合せを比較整理すれば、表14のとおりである。

まず、分析結果に忠実であるべきとすれば、業務純益を算定する中途において業務粗利益およびコア業務純益を明示する様式dまたは様式eを採るべきである。しかし、コア業務純益の特性を決定づける重要な構成要素である国債等関係損益は、業務粗利益の構成要素である「その他業務収益」または「その他業務費用」に計上される。したがって、コア業務純益は、国債等関係損益が加減された業務粗利益から営業経費を差し引いた実質業務純益相当額に国債等関係損益相当額を再度加減することによって算定する必要がある<sup>27)</sup>。つまり、様式dまたは様式eは、上述の「基本的な考え方」と分析結果から導かれる最適解とはならない。

そこで、コア業務純益を損益計算書本体に明示せず、注記によって対処する様式を採ることが、次善の策となるであろう。これに適うのが、様式a、様式b、および様式cである。様式aは、上述

表15 損益計算書の様式案（様式b）

業務収益		× × ×
資金運用収益	× × ×	
役務取引等収益	× × ×	
特定取引収益	× × ×	
その他業務収益	× × ×	
業務費用その1		× × ×
資金調達費用	× × ×	
役務取引等費用	× × ×	
特定取引費用	× × ×	
その他業務費用	× × ×	
業務粗利益		× × ×
業務費用その2		× × ×
営業経費	× × ×	
一般貸倒引当金繰入額	× × ×	
業務純益		× × ×
臨時収益	× × ×	
臨時費用	× × ×	
経常利益		× × ×
特別利益		× × ×
特別損失		× × ×
税引前当期純利益		× × ×
法人税、住民税及び事業税	× × ×	
法人税等調整額	× × ×	
法人税等合計		× × ×
当期純利益		× × ×

(筆者作成)

の「基本的な考え方」に合致する最もシンプルな様式案である。また、様式bおよび様式cは、表2の様式に近い<sup>28)</sup>。そして、分析結果を勘案すると、3つの様式案のうち、業務粗利益および業務純益を明示する様式bが、採るべき様式となる。様式bは、表15に示すとおりである。

様式bは、業務収益から、業務費用のうち業務粗利益の算定に必要となる諸項目（便宜上「業務費用その1」とする<sup>29)</sup>）を差し引くことによって、業務粗利益を算定表示する。次に、業務費用のうち営業経費<sup>30)</sup>と一般貸倒引当金繰入額（便宜上「業務費用その2」とする）を業務粗利益から差し引くことによって、業務純益を算定表示する。さらに、業務純益に臨時収益と臨時費用を加減することによって、経常損益を算定表示する。損益計算書本体に明示しない実質業務純益およびコア業務純益（さらには修正コア業務純益）については、C案のように注記によって開示する。

ちなみに、様式bにおける業務費用を一本化すれば、様式aとなる。また、業務費用を3分割（業務費用その2を細分し、実質業務純益を明示）すれば、様式cとなる。

D案には、A案との対比でいえば、長年にわたり維持されてきた現行様式を改訂するというラディカルな方策を採る必要があるのかという疑問が生じる。また、実行可能性に関して、C案との対比でいえば、損益計算書の組替表示関連コストや法改正コストをはじめとする各種コストとのバランスも問題となるであろう。D案を採用するに至るには、これらの疑問や問題が解消・解決される必要がある。さらには、D案を採る場合、様式案の最終決定に至るまでに曲折を経ることも想像に難くない。

## 7.2 分析結果に基づく検討の制約と今後の課題

業務純益情報の提供のあり方について、地方銀

行の個別損益計算書に限定して検討が行われるとは考えにくい。実際には、地方銀行、都市銀行、および信託銀行の個別損益計算書および連結損益計算書における業務純益情報の提供のあり方について、包括的に検討が行われるはずである。理想をいえば、そのような検討に着手すべきかについては、地方銀行、都市銀行、および信託銀行の単体データおよび連結データにおいて開示されている業績諸指標の価値関連性を網羅的に検証し、(各種)業務純益の価値関連性が経常損益、純損益、さらには包括利益と同等かまたはそれよりも高い価値関連性を有することが明らかにされて初めて判断すべきであろう。しかるに、本稿の分析結果は、地方銀行の個別損益計算書について、現行様式を堅持する必然性がないことを示唆するものであり、これを拡大解釈の材料として用いてはならないはずである。

引き続き、銀行の損益計算書における業務純益情報の提供のあり方について、包括的な検討に着手すべきか判断し、さらには必要に応じて損益計算書の様式を改訂する場合における様式案に合理的な根拠を付与するための分析を行うことは、今後の課題である。

#### 補遺 銀行（単体）の業績諸指標とその算定手法

銀行の個別損益計算書の様式（特定取引勘定設置銀行用）は、表16に示すとおりである<sup>31)</sup>。なお、表16においては、それぞれの科目に日経NEEDS「Financial Quest」の項目コードを括弧で付している。

#### 補1. 経常損益

一般事業会社と比べた場合、銀行の損益計算書は、営業損益（営業利益または営業損失）計算の

表16 銀行の個別損益計算書（特定取引勘定設置銀行用）の様式

科目	金額
経常収益 (D11021)	× × ×
資金運用収益 (D11022)	× × ×
貸出金利息 (D11023)	× × ×
有価証券利息配当金 (D11026)	× × ×
コールローン利息 (D11029)	× × ×
買現先利息 (D11031)	× × ×
債券貸借取引受入利息 (D11032)	× × ×
買入手形利息 (D11030)	× × ×
預け金利息 (D11033)	× × ×
金利スワップ受入利息 (D11034)	× × ×
その他の受入利息 (D11035)	× × ×
役務取引等収益 (D11037)	× × ×
受入為替手数料 (D11038)	× × ×
その他の役務収益 (D11039)	× × ×
特定取引収益 (D11040)	× × ×
商品有価証券収益 (D11041)	× × ×
特定取引有価証券収益 (D11042)	× × ×
特定金融派生商品収益 (D11043)	× × ×
その他の特定取引収益 (D11044)	× × ×
その他業務収益 (D11045)	× × ×
外国為替売買益 (D11046)	× × ×
国債等債券売却益 (D11048)	× × ×
国債等債券償還益 (D11049)	× × ×
金融派生商品収益 (D11050)	× × ×
その他の業務収益 (D11051)	× × ×
その他経常収益 (D11052)	× × ×
貸倒引当金戻入益*	× × ×
償却債権取立益*	× × ×

株式等売却益 (D11055)	× × ×	
金銭の信託運用益 (D11056)	× × ×	
その他の経常収益 (D11058)	× × ×	
<b>経常費用 (D11060)</b>		× × ×
<b>資金調達費用 (D11061)</b>	× × ×	
預金利息 (D11062)	× × ×	
譲渡性預金利息 (D11063)	× × ×	
コールマネー利息 (D11065)	× × ×	
売現先利息 (D11067)	× × ×	
債券貸借取引支払利息 (D11068)	× × ×	
売渡手形利息 (D11066)	× × ×	
コマースヤル・ペーパー利息 (D11069)	× × ×	
借入金利息 (D11070)	× × ×	
短期社債利息*	× × ×	
社債利息*	× × ×	
新株予約権付社債利息*	× × ×	
金利スワップ支払利息 (D11073)	× × ×	
その他の支払利息 (D11074)	× × ×	
<b>役務取引等費用 (D11077)</b>	× × ×	
支払為替手数料 (D11078)	× × ×	
その他の役務費用 (D11079)	× × ×	
<b>特定取引費用 (D11080)</b>	× × ×	
商品有価証券費用 (D11081)	× × ×	
特定取引有価証券費用 (D11082)	× × ×	
特定金融派生商品費用 (D11083)	× × ×	
その他の特定取引費用 (D11084)	× × ×	
<b>その他業務費用 (D11085)</b>	× × ×	
外国為替売却損 (D11086)	× × ×	
国債等債券売却損 (D11088)	× × ×	
国債等債券償還損 (D11089)	× × ×	
国債等債券償却 (D11090)	× × ×	
社債発行費償却*	× × ×	
金融派生商品費用 (D11091)	× × ×	
その他の業務費用 (D11093)	× × ×	
<b>営業経費 (D11094)</b>	× × ×	
<b>その他経常費用 (D11105)</b>	× × ×	
貸倒引当金繰入額 (D11106)	× × ×	
貸出金償却*	× × ×	
株式等売却損 (D11109)	× × ×	
株式等償却 (D11110)	× × ×	
金銭の信託運用損 (D11111)	× × ×	
その他の経常費用 (D11114)	× × ×	
<b>経常利益 (又は経常損失) (D11115)</b>		× × ×
<b>特別利益 (D11116)</b>		× × ×
固定資産処分益 (D11117)	× × ×	
負ののれん発生益 (D11146)	× × ×	
金融商品取引責任準備金取崩額 (D11123)	× × ×	
その他の特別利益 (D11125)	× × ×	
<b>特別損失 (D11126)</b>		× × ×
固定資産処分損 (D11127)	× × ×	
減損損失 (D11129)	× × ×	
金融商品取引責任準備金繰入額 (D11133)	× × ×	
その他の特別損失 (D11135)	× × ×	
<b>税引前当期純利益 (又は税引前当期純損失) (D11136)</b>		× × ×
<b>法人税、住民税及び事業税 (D11138)</b>	× × ×	
<b>法人税等調整額 (D11139)</b>	× × ×	
<b>法人税等合計 (D11137)</b>		× × ×
<b>当期純利益 (又は当期純損失) (D11147)</b>		× × ×

注)

\*を付した科目は、日経NEEDS「Financial Quest」の収録項目(Dで始まるコード)と合致しない。ちなみに、日経NEEDS「Financial Quest」に収録されている関連項目としては、社債利息(D11071)、転換社債利息(D11072)、債券発行費用償却(D11092)、および貸出金給付金償却(D11108)がある。

(銀行法施行規則別紙様式第3号および日経NEEDS「Financial Quest」コードブックをもとに筆者作成)

区分を設けていない点で、大きな特徴となっている。銀行の損益計算書においては、まず、経常損益（経常利益または経常損失）（D11115）が算定表示される。そして、経常損益は、営業損益計算を経ることなく、「経常収益」（D11021）から「経常費用」（D11060）を差し引くことによって算定するしくみとなっている。

経常損益の構成要素は、銀行の業務の種類に即して<sup>32)</sup>、（１）資金運用、（２）役務提供、（３）トレーディング（特定取引勘定設置銀行が特定取引勘定において行った取引）、（４）ディーリング等、および（５）その他に区分される<sup>33)</sup>。

（１）には、資金運用業務から生じる利息を表示する収益区分である「資金運用収益」（D11022）と、資金調達業務から生じる利息を表示する費用区分である「資金調達費用」（D11061）が該当する。

（２）には、役務提供の対価として収受する収益を表示する区分である「役務取引等収益」（D11037）と、役務提供の対価として支払う費用を表示する区分である「役務取引等費用」（D11077）が該当する。

（３）は、特定取引勘定設置銀行（銀行法施行規則第13条の6の3）が設置を要する、トレーディング業務専用の「特定取引勘定」において行った取引に関する売買損益および評価損益等を表示する区分であり、「特定取引収益」（D11040）および「特定取引費用」（D11080）が該当する。なお、特定取引収益と特定取引費用については、具

体的な項目別にその純額を収益または費用として表示することとなっている。

（４）には、ディーリング等、上記（１）から（３）以外の本業によって生じる収益を表示する区分である「その他業務収益」（D11045）と、ディーリング等、上記（１）から（３）以外の本業によって生じる費用を表示する区分である「その他業務費用」（D11085）が該当する<sup>34)</sup>。

（５）には、本業以外の業務によって経常的に生じる収益を表示する区分である「その他経常収益」（D11052）と、本業以外の業務によって経常的に生じる費用を表示する区分である「その他経常費用」（D11105）が該当する<sup>35)</sup>。

また、（１）から（４）に関して生じる経費（人件費、物件費、（費用となる）税金）は、「営業経費」（D11094）に区分される。

経常収益と経常費用の構成要素の対応関係は、表17のとおり整理することができる。

経常損益は、次のとおり算定する。

$$\begin{aligned} & \text{経常損益 (D11115)} \\ & = \text{経常収益 (D11021)} - \text{経常費用 (D11060)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{経常収益} & = \text{資金運用収益 (D11022)} \\ & + \text{役務取引等収益 (D11037)} \\ & + \text{特定取引収益 (D11040)} \\ & + \text{その他業務収益 (D11045)} \\ & + \text{その他経常収益 (D11052)} \end{aligned}$$

表17 銀行業の経常損益の構成要素とその対応関係

業務の種類	経常収益	経常費用	
資金運用	資金運用収益	資金調達費用	営業経費
役務提供	役務取引等収益	役務取引等費用	
トレーディング	特定取引収益	特定取引費用	
ディーリング	その他業務収益	その他業務費用	
その他	その他経常収益	その他経常費用	

（筆者作成）

経常費用 = 資金調達費用 (D11061)  
 + 役務取引等費用 (D11077)  
 + 特定取引費用 (D11080)  
 + その他業務費用 (D11085)  
 + 営業経費 (D11094)  
 + その他経常費用 (D11105)

さらに、損益計算書上明示されないが、関連する収益と費用（営業経費を除く）を対応させるかたちで整理すれば、銀行の経常損益は、次の6つの要素からなる。

- (1) 資金運用業務にかかる「資金運用収支」(「資金運用収益」 - 「資金調達費用」)
- (2) 役務提供業務にかかる「役務取引等収支」(「役務取引等収益」 - 「役務取引等費用」)
- (3) 特定取引勘定を用いたトレーディング業務にかかる「特定取引収支」(「特定取引収益」 - 「特定取引費用」)
- (4) デーリング等、上記(1)から(3)以外の本業によって生じる業務にかかる「その他業務収支」(「その他業務収益」 - 「その他業務費用」)
- (5) 本業以外の業務によって生じる「その他経常収支」(「その他経常収益」 - 「その他経常費用」)
- (6) 上記(1)から(4)に関して生じる「営業経費」

したがって、経常損益は、次のとおり算定することができる。

経常損益 = 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  
 + その他経常収支 - 営業経費

## 補2. 純損益

銀行における純損益計算の区分は、一般事業会

社のそれと特段の相違はない。

つまり、経常損益に「特別利益」(D11116)と「特別損失」(D11126)を加減することによって<sup>36)</sup>、税引前の純損益(「税引前当期純利益」または「税引前当期純損失」)(D11136)が算定される。

そして、「法人税等合計」(D11137)(「法人税、住民税、及び事業税」(D11138)と「法人税等調整額」(D11139)の合計<sup>37)</sup>)を差し引き、純損益(「当期純利益」または「当期純損失」)(D11147)が算定される。

## 補3. 業務純益

### 補3.1 基本的な考え方

銀行の損益計算書は、営業損益計算の区分を設けていない。これに関して、株式売却による経常損益の積上げが行われていた当時の状況に対処すべく(銀行経理問題研究会編 2016, 5)、1989(平成元)年3月期より、銀行の「本業」による業績を示す指標である「業務純益」(K11022)が、決算短信の公表に関連して作成される「決算説明会資料」や「ディスクロージャー資料(誌)」といった各種資料において開示されている。

業務純益は、損益計算書における経常損益の構成要素である経常収益を「業務収益」と「臨時収益」に、経常費用を「業務費用」と「臨時費用」にそれぞれ区分し、「業務収益」から「業務費用」を差し引くことによって算定する。つまり、業務純益は、経常損益に含まれる「臨時損益」<sup>38)</sup>(K11023)の影響を除外した指標である。

より具体的には、経常収益のうち、(1)資金運用収益、(2)役務取引等収益、(3)特定取引収益、および(4)その他業務収益が、「業務収益」に該当する。そして、(5)その他経常収益のみが、「臨時収益」に該当する。

また、それに対応するかたちで、経常費用のう

ち、(1) 資金調達費用（「金銭の信託運用見合費用」を除く<sup>39)</sup>）、(2) 役員取引等費用、(3) 特定取引費用、(4) その他業務費用、さらに(5) 営業経費（「退職給付費用の臨時費用処理分」を除く）、および(6) その他経常費用の「貸倒引当金繰入額」のうち「一般貸倒引当金繰入額」（K11020）が<sup>40)</sup>、「業務費用」に該当する。そして、(7) その他経常費用（「一般貸倒引当金繰入額」を除く）、(8) 資金調達費用のうち「金銭の信託運用見合費用」<sup>41)</sup>、および(9) 営業経費のうち「退職給付費用の臨時費用処理分」が、「臨時費用」に該当する。

業務費用と臨時費用の区分についてはやや複雑であることから、加減する項目を明示するかたちで整理すれば、表18のとおりである。

以上、業務純益は、次のとおり算定する。

$$\begin{aligned}
 \text{経常損益} &= \text{経常収益 (D11021)} \\
 &\quad - \text{経常費用 (D11060)} \\
 &= (\text{業務収益} + \text{臨時収益}) \\
 &\quad - (\text{業務費用} + \text{臨時費用}) \\
 &= (\text{業務収益} - \text{業務費用}) \\
 &\quad + (\text{臨時収益} - \text{臨時費用}) \\
 &= \text{業務純益} + \text{臨時損益}
 \end{aligned}$$

よって、

$$\text{業務純益} = \text{経常損益} - \text{臨時損益}$$

また、

$$\begin{aligned}
 \text{業務純益} &= \text{業務収益} - \text{業務費用} \\
 &= (\text{資金運用収益 (D11022)} \\
 &\quad + \text{役員取引等収益 (D11037)} \\
 &\quad + \text{特定取引収益 (D11040)} \\
 &\quad + \text{その他業務収益 (D11045)}) \\
 &\quad - ((\text{資金調達費用 (D11061)} \\
 &\quad - \text{金銭の信託運用見合費用}) \\
 &\quad + \text{役員取引等費用 (D11077)} \\
 &\quad + \text{特定取引費用 (D11080)} \\
 &\quad + \text{その他業務費用 (D11085)} \\
 &\quad + (\text{営業経費 (D11094)} \\
 &\quad - \text{退職給付費用の臨時費用処理分}) \\
 &\quad + \text{一般貸倒引当金繰入額 (K11020)})
 \end{aligned}$$

ここで、関連する業務にかかる収益と費用の差額を「収支」としてまとめれば、業務純益は、次のとおり算定することができる。

$$\begin{aligned}
 \text{業務純益} &= \text{資金運用収支 (D11022 - D11061)} \\
 &\quad + \text{役員取引等収支 (D11037 - D11077)} \\
 &\quad + \text{特定取引収支 (D11040 - D11080)} \\
 &\quad + \text{その他業務収支 (D11045 - D11085)} \\
 &\quad - \text{営業経費 (D11094)} - \text{一般貸倒引当金繰入額 (K11020)} + \text{金銭の信託運用見合費用} + \text{退職給付費用の臨時費用処理分}
 \end{aligned}$$

表18 経常費用と業務費用・臨時費用の関係

経常費用	業務費用	(1) 資金調達費用（金銭の信託運用見合費用を除く）
		(2) 役員取引等費用
		(3) 特定取引費用
		(4) その他業務費用
		(5) 営業経費（退職給付費用の臨時費用処理分を除く）
		(6) その他経常費用のうち、一般貸倒引当金繰入額
	臨時費用	(7) その他経常費用（一般貸倒引当金繰入額を除く）
		(8) 資金調達費用のうち、金銭の信託運用見合費用
		(9) 営業経費のうち、退職給付費用の臨時費用処理分

（筆者作成）

### 補3.2 業務純益のバリエーション

業務純益が開示されるようになった後に、業務純益に含まれるボラティリティを有する諸項目の影響を除外することを目的として、派生的な指標が考案されている。以下、それらについて言及する。

#### 補3.2.1 業務粗利益

業務にかかる収支差額、つまり、資金運用収支(金銭の信託運用見合費用を除く)、役務取引等収支、特定取引収支、およびその他業務収支の合計額を「業務粗利益」(K11001)という。

したがって、業務粗利益は、次のとおり算定する<sup>42)</sup>。

$$\begin{aligned} \text{業務粗利益} &= \text{資金運用収支 (D11022-D11061)} \\ &+ \text{役務取引等収支 (D11037-D11077)} \\ &+ \text{特定取引収支 (D11040-D11080)} \\ &+ \text{その他業務収支 (D11045-D11085)} \\ &+ \text{金銭の信託運用見合費用}^{43)} \end{aligned}$$

ここで、これを前頁の業務純益の算定式に代入すれば、

$$\begin{aligned} \text{業務純益} &= \text{業務粗利益} - \text{営業経費} - \text{一般貸倒引} \\ &\quad \text{当金繰入額} + \text{退職給付費用の臨時} \\ &\quad \text{費用処理分} \end{aligned}$$

となる。よって、業務粗利益は、次のとおり算定することもできる。

$$\begin{aligned} \text{業務粗利益} &= \text{業務純益} + \text{営業経費} + \text{一般貸倒引} \\ &\quad \text{当金繰入額} - \text{退職給付費用の臨時} \\ &\quad \text{費用処理分} \end{aligned}$$

つまり、業務粗利益は、業務純益から営業経費(退職給付費用の臨時費用処理分を除く)と一般貸倒引当金繰入額を控除する前段階の数値である。

#### 補3.2.2 実質業務純益(一般貸倒引当金繰入前業務純益)

業務粗利益から営業経費(退職給付費用の臨時費用処理分を除く)を差し引き、「信託勘定不良債権処理額」を足し戻したものを、「実質業務純益」(業務純益(一般貸倒引当金繰入前))(K11018)という。実質業務純益は、次のとおり算定する。

$$\begin{aligned} \text{実質業務純益} &= \text{業務粗利益} - (\text{営業経費} - \text{退職} \\ &\quad \text{給付費用の臨時費用処理分}) + \\ &\quad \text{信託勘定不良債権処理額} \\ &= \text{業務粗利益} - \text{営業経費} + \text{退職給} \\ &\quad \text{付費用の臨時費用処理分} + \text{信} \\ &\quad \text{託勘定不良債権処理額} \end{aligned}$$

ここで、これを上記の業務粗利益の算定式に代入すれば、

$$\begin{aligned} \text{実質業務純益} &= (\text{業務純益} + \text{営業経費} + \text{一般貸} \\ &\quad \text{倒引当金繰入額} - \text{退職給付費} \\ &\quad \text{用の臨時費用処理分}) - (\text{営業} \\ &\quad \text{経費} - \text{退職給付費用の臨時費} \\ &\quad \text{用処理分}) + \text{信託勘定不良債権} \\ &\quad \text{処理額} \\ &= \text{業務純益} + \text{一般貸倒引当金繰入} \\ &\quad \text{額} + \text{信託勘定不良債権処理額}^{44)} \end{aligned}$$

となる。つまり、実質業務純益は、業務純益から一般貸倒引当金繰入額と信託勘定不良債権処理額を控除する前の数値であり、「一般貸倒引当金繰入前業務純益」ともよばれる。実質業務純益は、1997(平成9)年度から自己査定への導入に伴い一般貸倒引当金の計上基準が変更され、一般貸倒引当金繰入額が年度によって大幅に変動する可能性が生じたことから(銀行経理問題研究会編 2016, 747-748)、当該変動の影響を除外した業績指標が必要とされ、開示されるようになった。

### 補3.2.3 コア業務純益

実質業務純益から、損益計算書におけるその他業務収益とその他業務費用に含まれる「国債等関係損益」（K11069）を差し引いたものを、「コア業務純益」という。コア業務純益は、次のとおり算定する。

$$\text{コア業務純益} = \text{実質業務純益} - \text{国債等関係損益}$$

コア業務純益は、一般貸倒引当金繰入額と信託勘定不良債権処理額の変動に加えて、国債等関係損益の変動の影響を除外した数値である。

### 補3.2.4 修正コア業務純益

データの入手可能性により仮説を設定してはいいないが（注9参照）、コア業務純益から、さらに資金運用収益に含まれる「子会社配当」を差し引いたものを「修正コア業務純益」という。修正コア業務純益は、次のとおり算定する。

$$\text{修正コア業務純益} = \text{コア業務純益} - \text{子会社配当}$$

修正コア業務純益は、一般貸倒引当金繰入額、信託勘定不良債権処理額、国債等債券関係損益の変動に加えて、子会社配当による影響を除外した数値であり、各種業務純益のなかで最もボラティリティが小さくなる。

#### 《注》

- 1) 本稿は、個別損益計算書（特定取引勘定設置銀行用）を前提として記述している。ちなみに、2017年3月末現在、本稿の分析対象である地方銀行のうち12行が、特定取引勘定設置銀行に該当する。
- 2) 決算短信において、業務純益は開示されない。
- 3) 銀行法第21条は、銀行に対して「業務及び財産の状況に関する事項として内閣府令で定めるものを記載した当該事業年度の中間事業年度に係る説明書類及び当該事業年度に係る説明書類」の作成を義務づけ、銀行法施行規則第19条の4は、事業年度（中間事業年度）の終了後4カ月以内（外国銀行の支店の場合は6カ月以内）に公開するよう定めている。したがって、業務純益は、「ディスクロージャー資料

（誌）」の公表に先がけて、決算短信の公表に際した決算説明会において公表される。

- 4) 本稿は、業務純益の算定手法について、銀行経理問題研究会編（2016）に依拠している。算定手法の詳細については、補遺を参照。なお、実質業務純益の算定について、表2および分析（表4の注3参照）との整合性から、本文においては信託勘定不良債権処理額について言及していない。
- 5) 具体的には、「国債等債券売却益」、「国債等債券償還益」、「国債等債券売却損」、「国債等債券償還損」、および「国債等債券償却」のいわゆる「債券5勘定尻」である。
- 6) 銀行をサンプルとした価値関連性研究の動向は、国内においても頻繁にレビューされている。例えば、中久木・宮田（2002）、長野（2006）、若林（2009）、草野（2011）、および大日方（2012）を参照。
- 7) また、分析の実行可能性に関して、他の業種に先がけて時価情報入手できるという事情もあった（桜井1992, 99）
- 8) 「年次株式収益率」には、日本証券経済研究所のデータが参照されている。
- 9) 本稿は、子会社配当に関するデータの入手可能性の制約から、コア業務純益よりもボラティリティが小さくなる「修正コア業務純益」に関する仮説を設定していない。
- 10) 具体的な検証期間については、4.2を参照。
- 11) 業務純益は、「ディスクロージャー資料」の公表に先がけて、決算短信公表時の決算説明会において公表される（注3参照）。そこで、本稿における被説明変数 $MV_{it}$ の測定時点は、決算短信公表月とする。なお、データベース上、決算短信公表日が識別できない観測値については、一律に決算月から2ヵ月後を決算短信公表月とする。
- 12) 銀行の事業年度は、4月1日から翌年3月31日までの1年間と定められている（銀行法第17条）。また、会計基準については、すべての銀行が日本基準を適用している。
- 13) より厳密には、日経業種小分類が「地方銀行」となっている企業の個別財務諸表を対象としている。
- 14) なお、セブン銀行（日経会社コード：70196）は、日経業種小分類において「地方銀行」に分類され、全国銀行協会の正会員となっている。しかし、金融庁はセブン銀行を「新たな形態の銀行」に分類しており、分析対象としている地方銀行には含まれないため、本稿はセブン銀行を除いて分析を行っている。なお、セブン銀行をサンプルに含めて分析した場合も、分析結果に変化はなかった。
- 15) 日経NEEDS「Financial Quest」において、実質業務純益等は、2004年3月期以降のみ収録されている。そこで、未収録期間のデータについては、各行が公表している「ディスクロージャー誌」から収集した。
- 16) 表5の標準偏差はデータをプールして算定しているため、分析2のサンプルについて、個別銀行ごとの時系列データを利用して各業績変数の標準偏差を求め、比較を行った。その結果、平均的に $CoreNBP_{it}$ の標準偏差が最も小さく、 $ANBP_{it}$ 、 $NBP_{it}$ 、 $OI_{it}$ 、 $NI_{it}$ 、 $GBP_{it}$ の順に大きくなっていくことが確認できた。
- 17) 一方、例えば「金融商品に係る会計基準」（公表は1999年1

- 月、適用は2000年4月1日以後開始する事業年度)等、会計規制の変化が生じた年度において、大きなF値が観測されていない。年度ダミー変数の説明力等も勘案すると、業績変数の係数の変化は、会計数値自体の変化ではなく、銀行規制の変化による会計行動の変化や会計数値に対する市場の評価における変化に起因するものと解釈できる。
- 18) 結果の表示は割愛するが、それぞれの期間・モデル別にF test、Hausman test、Breusch and Pagan testを行い、すべての期間・モデルにおいて、プーリング回帰<変量効果モデル<固定効果モデルの有意な関係を確認している。
- 19) 分析2においても、それぞれの期間・モデル別にF test、Hausman test、Breusch and Pagan testを行い、すべての期間・モデルにおいて、プーリング回帰<変量効果モデル<固定効果モデルの有意な関係を確認している。
- 20)  $CoreNBP_{it} = ANBP_{it} - Bond_{it}$ 、 $ANBP_{it} = NBP_{it} + GLLP_{it}$  より、 $CoreNBP_{it} = NBP_{it} + GLLP_{it} - Bond_{it}$ 。なお、 $NBP_{it} = CoreNBP_{it} - GLLP_{it} + Bond_{it}$  として  $NBP_{it}$  を分解して分析を行った場合も、 $GLLP_{it}$  の係数は正、 $Bond_{it}$  の係数は負であった。
- 21) なお、 $MV_{it}$  と  $GLLP_{it}$  との単相関(Pearsonの積率相関係数)は、-0.048であるが、有意ではない。
- 22) なお、 $MV_{it}$  と  $Bond_{it}$  との単相関(Pearsonの積率相関係数)は、-0.009であるが、有意ではない。 $Bond_{it}$  の係数に関し、追加的に(1)年度別のOLSと(2)Fama-MacBeth回帰(Fama and MacBeth 1973)回帰も行った。分析の結果、(1)年度別のOLSにおいて、1998年度と2013年度以外の年度で  $Bond_{it}$  の係数は負の値を示していた。ただし、年度別のOLSはサンプル数も少なくなるため、2010年度が1%水準、2004年度、2009年度、2013年度が5%水準で有意であるほかは有意ではなかった。(2)Fama-MacBeth(1973)回帰において、 $Bond$  の係数は、全期間のサンプルを用いた場合に5%水準で有意に負の値を示していたが、パーゼルI適用期間、パーゼルII・III適用期間では負であるが有意ではない値を示していた。
- 23) ちなみに、業務純益( $NBP_{it}$ )が赤字であったOBSの数(割合)は、パネルAで18(0.749%)、パネルBで11(0.772%)、パネルCで7(0.871%)であった。このように、 $NBP_{it}$  の赤字割合は非常に小さいため、赤字行のコントロール対象として  $NBP_{it}$  を外している。
- 24) 「一般貸倒引当金繰入額」は、「引当金明細表」においてすでに開示されている。
- 25) もちろん、表2の様式によって算定できない修正コア業務純益を算定するために必要となる子会社配当に関する情報を開示することには利点が認められるが、そもそも、C案のように直接に修正コア業務純益を開示すれば足りるはずである。
- 26) 具体的には、1980(昭和55)年3月期決算より上場有価証券の評価について原価法と低価法の選択適用が導入されたことに伴い、その影響を経常損益計算から除外した数値を公表すべく、損益計算書に「経常収益より有価証券売却益および有価証券償還益を控除したも」から、経常費用より有価証券売却損、有価証券償還損および有価証券償却を控除したものを差し引いた金額は〇〇百万円である。」(注：ここで言及されている勘定科目は当時の呼称である)という注記を付すこととされていた(千野・小栗編 1984, 284-285; 全国銀行協会連合会編 1997, 542)。ちなみに、「注記利益」は、「有価証券関係損益控除後利益」ともよばれる。
- 27) コア業務純益 = 実質業務純益 - 国債等関係損益  
 = 実質業務純益 - (国債等債券売却益 + 国債等債券償還益 - 国債等債券売却損 - 国債等債券償還損 - 国債等債券償却)  
 = 実質業務純益 - 国債等債券売却益 - 国債等債券償還益 + 国債等債券売却損 + 国債等債券償還損 + 国債等債券償却
- 28) ただし、表2は、関連する業務ごとに収益と費用を相殺して業務粗利益を表示している。損益計算書の様式としては、関連する収益と費用を相殺せず、総額表示すべきである。
- 29) 資金調達費用については、金銭の信託運用見合費用控除後の額を表示することを想定している。
- 30) 営業経費については、退職給付費用の臨時費用処理分控除後の額を表示することを想定している。
- 31) 以降の記述は、銀行経理問題研究会編(2016)によるところが大きい。
- 32) 銀行の業務は、(1)固有業務、(2)付随業務、(3)他業証券業務等、および(4)(銀行法以外の)他の法律で認められている業務に大別される(銀行法第10条、第11条、および第12条)。
- 33) 具体的な勘定科目とその定義の詳細については、全国銀行協会「勘定科目内訳表について」(平成26年最終改正)および「特定取引勘定設置銀行が行う特定取引に係る経理処理について」(平成22年最終改正)を参照。
- 34) 「その他の業務収益」(D11051)は「その他業務収益」の構成要素であり、「その他の業務費用」(D11093)は「その他業務費用」の構成要素である。
- 35) 「その他の経常収益」(D11058)は「その他経常収益」の構成要素であり、「その他の経常費用」(D11114)は「その他経常費用」の構成要素である。
- 36) ちなみに、銀行業においては、金融商品取引法第48条の3第1項に基づく「金融商品取引責任準備金」(市場デリバティブ取引の受託等の行為に関した事故による損失の補填に充てるために積み立てられる)という特別法上の引当金の計上が求められている。これに関して、特別利益に「金融商品取引責任準備金取崩額」(D11123)、特別損失に「金融商品取引責任準備金繰入額」(D11133)が計上されることがある。
- 37) 「過年度法人税等追徴・還付額」(D11140)が加減される場合がある。
- 38) 「臨時収益」と「臨時費用」の差額は、「臨時損益」とよばれる。
- 39) これは、金銭の信託運用損益が臨時損益に分類されることに対処するための措置である(銀行経理問題研究会編 2016, 745)。
- 40) 損益計算書においてその他経常費用に分類される「貸倒引

当金繰入額」は、（１）「一般貸倒引当金繰入額」（正常先に対する債権および要注意先に対する債権に関するもの）が「業務費用」に該当し、（２）「個別貸倒引当金繰入額」（K11026）（破綻懸念先に対する債権、実質破綻および破綻先に対する債権に関するもの）および（３）「特定海外債権引当勘定繰入額」（K11031）（特定国の財政状況、経済状況、外貨繰りの状況等に応じて対象となる国が決定され、当該国の外国政府等、外国の民間企業および海外の日系企業等に対する債権のうち特定海外債権引当勘定の対象となる債権に関するもの）が「臨時費用」に該当する。

- 41) 「金銭の信託運用見合費用」については、資金調達費用から控除することにより明示しないことも考えられるが、ここでは臨時費用に分類し、明示している。
- 42) なお、各種収支を加算することによって業務粗利益を算定するに際し、銀行の業務の実態に即して、各種収支を国内業務によるものと国際業務によるものに分けて表示することがある。
- 43) 本稿における金銭の信託運用見合費用の取扱いについては、表４を参照。
- 44) 本稿における信託勘定不良債権処理額の取扱いについては、表４を参照。

【参考文献】

Barth, M. E., 1994. Fair value accounting: evidence from investment securities and the market valuation of banks. *The Accounting Review* 69 (1), 1-25.

千野忠男・小栗蔵男編, 1984. 『新銀行経理の実務』, 金融財政事情研究会.

Collins, D. W., Maydew, E. L., Weiss, I. S., 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1), 39-67.

Easton, P. D., Harris, T. S., 1991. Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research* 29 (1), 19-36.

Fama, E. F., MacBeth, J. D. 1973. Risk, return, and equilibrium: Empirical tests. *Journal of political economy* 81 (3), 607-636.

銀行経理問題研究会編, 2016. 『銀行経理の実務』第9版, 金融財政事情研究会.

河榮徳, 1999. 「有価証券時価情報のディスクロージャーと資本

市場の評価」『早稲田商学』第380号, 27-46.

河榮徳, 2000. 「時価情報の実証分析—銀行保有証券の時価情報を中心に—」『会計』第157巻第1号, 75-88.

井手健二・松澤孝紀, 2016. 「わが国銀行業における自己資本直入項目の関連性に関する検討」『会計』第190巻第3号, 94-106.

池田唯一・中島淳一監修, 2017. 『銀行法』, 金融財政事情研究会.

Kothari, S. P., Zimmerman, J. L., 1995. Price and return models. *Journal of Accounting and Economics* 20 (2), 155-192.

草野真樹, 2011. 「公正価値重視の会計における目的適合性の評価」第2回会計研究会「公正価値重視がもたらす会計の役割変化」（日本銀行金融研究所主催）報告レジュメ加筆修正稿（URL: [www.imes.boj.or.jp/japanese/kaikai/kusano.pdf](http://www.imes.boj.or.jp/japanese/kaikai/kusano.pdf)）.

長野史麻, 2006. 『銀行業の会計における認識と開示—有価証券の公正価値情報による検証—』, 森山書店.

中久木雅之・宮田慶一, 2002. 「公正価値評価の有用性に関する実証研究のサーベイ」IMES Discussion Paper Series, 2002-J-8.

大日方隆, 2006. 「多段階利益の持続性、資本化係数と Value Relevance」『経済学論集』第72巻第2号, 18-84.

大日方隆, 2012. 「公正価値情報の有用性」, 大日方隆編著『金融危機と会計規制—公正価値測定の誤謬』, 中央経済社, 1-54.

桜井久勝, 1992. 「銀行保有証券の時価情報と株価」『企業会計』第44巻第3号, 99-106.

桜井久勝・呉徳林, 1995. 「有価証券の時価評価額と株価形成」『会計』第148巻第1号, 107-117.

桜井久勝・桜井貴憲, 1999. 「金融商品の時価情報と企業評価—東証上場銀行の実証分析」『国民経済雑誌』第179巻第5号, 29-42.

桜井貴憲, 2001. 「銀行の会計情報と株価形成の関連性についての実証研究—東証1部上場銀行を分析対象として—」『東北学院大学経理研究所紀要』第10号, 17-55.

薄井彰, 2003. 「会計利益と株主資本の株価関連性：実証的証拠」『経済志林』第70巻第4号, 231-247.

若林公美, 2009. 『包括利益の実証研究』, 中央経済社.

吉田靖・加藤千雄・國村道雄, 2002. 「邦銀の有価証券評価損益情報と株価」『現代ディスクロージャー研究』第3号, 35-37.

全国銀行協会, 2016. 『やさしい銀行の読み方—銀行の財務諸表とディスクロージャー—』.

全国銀行協会連合会編, 1997. 『銀行協会五十年史』.