

博士論文概要書

早稲田大学 博士論文

セグメント情報の報告における裁量性と有用性の研究

—セグメントへの「全社費用等」の配分とその影響—

高橋 克幸

2020年4月23日

## 1. 本研究の目的

本研究の目的は、セグメント情報の報告において裁量性と有用性を検証することである。セグメント情報とは、第2章において議論しているが、本研究ではセグメント情報を事業別または地域別に細分化された会計情報と定義する。このような事業別または地域別に細分化されたセグメント情報を報告する主たる目的は、財務諸表利用者への情報提供にある。例えば、日本のセグメント会計基準（企業会計基準第17号）において、「セグメント情報等の開示は、財務諸表利用者が、企業の過去の業績を理解し、将来のキャッシュ・フローの予測を適切に評価できるように、企業が行う様々な事業活動の内容及びこれを行う経営環境に関して適切な情報を提供するものでなければならない。」（第4項）と定めている。ここでは、セグメント情報の開示により、財務諸表利用者が将来のキャッシュ・フローの予測を適切に評価することが目的とされている。したがって、連結財務諸表情報または単体財務諸表情報など企業全体の会計情報に加えて、事業別または地域別のセグメントを報告することにより、財務諸表利用者が将来のキャッシュ・フローをより適切に予測できると、セグメント情報の有用性があるといえる。先行研究では、セグメント情報の有用性の検証が行われている。例えば、セグメント利益の報告における価値関連性の検証（Ettredge *et al.* 2005; 薄井 2006; 浅野 2010）などの研究があげられる。これらの研究は、2.6 セグメント情報の有用性に関する研究で整理する。一方で、セグメント情報を報告する際に、裁量性が介入する。例えば、経営者が裁量的に「全社費用等」を各報告セグメントに配分している(Lail *et al.* 2014)。また、セグメント情報の開示は経営者によって裁量的に行われている場合がある（Harris 1998; Berger and Hann 2007; 中野 2018）などの研究が挙げられる。これらの研究についても、2.5 セグメント情報の裁量的な報告に関する研究で整理する。

本研究では、セグメント情報の裁量的な報告について、各報告セグメントへの裁量的な費用の配分、つまり「全社費用等」の裁量的な配分という視点から検証を行った。この各報告セグメントへの裁量的な費用の配分については、第3章以降、検証を行う。また、裁量性が伴うとしても、セグメント情報を報告することには、財務諸表の利用者、特に投資家に対して有用な情報を提供できているか、有用性があるか検証を行った。

## 2. 本研究の構成

本研究の構成は以下の通りである。第2章では、セグメント情報の研究に関する整理を行う。また本研究の前提となる、報告セグメントの利益と各報告セグメントへの未配分の費用である「全社費用等」など用語の整理、およびセグメント売上高およびセグメント資産の現状を分析する。特にセグメント利益と「全社費用等」の関係を整理する。

第3章以降、セグメント情報の報告における有用性と裁量性について実証分析を行う。最初に第3章では報告セグメントの利益に対する報告利益管理に関する研究結果を示す。セグメント情報の報告は経営者による裁量性を伴っており、ここでは報告セグメントの利益に焦点を当て検証する。第4章では、経営者によって管理された報告セグメント利益を基に、報告セグメントの利益に対する報告利益管理がアナリストによる業績予想に与える影響を分析する。そして、第5章では報告セグメントの利益と株式市場の反応を研究する。したがって、第3章から第5章まで、既存のデータ・ベースを用いて、報告セグメントの利益について報告利益管理がされているか、およびアナリストによる業績予想や株式投資利益率と関係があるか分析する。

第6章および第7章では、セグメント別の業績予想データを用いてセグメント情報の有用性に関する研究を行った。ここでは、企業のウェブ・サイトから業績予想情報を手作業により収集して分析した。第6章では事業別セグメントの業績予想とアナリストの業績予想の関係を検証した。第7章では地域別セグメント情報の業績予想を用いて、国内海外セグメント別の業績予想情報の価値関連性および将来の利益に対する予測を検証した。この検証では国内海外セグメント別の業績予想情報には、株式時価総額に対する価値関連性があることが示された。

最後に、第8章では、本研究の概要を述べ、本研究の貢献と限界について整理した。そして、今後の研究課題について、展望を述べた。目次は以下の通りである。

## 第1章 はじめに

- 1.1 本研究の目的
- 1.2 セグメント情報に関する会計基準の設定の概要
- 1.3 セグメント会計におけるセグメント
- 1.4 セグメント情報の報告目的とマネジメント・アプローチ
- 1.5 本研究の構成

## 第2章 セグメント情報の有用性と裁量的な開示

- 2.1 はじめに
- 2.2 セグメント情報等の開示に関する会計基準の概要
- 2.3 報告セグメントの利益計算と各セグメントへの費用配分
- 2.4 セグメント情報の開示形式
- 2.5 セグメント情報の裁量的な報告に関する研究
- 2.6 セグメント情報の有用性に関する研究
- 2.7 セグメント利益の現状

## 第3章 セグメント利益の報告利益管理

－エイジェンシー・コストとプロプライエタリー・コストに関する実証分析

- 3.1 はじめに
- 3.2 セグメント利益の差異調整と先行研究
- 3.3 仮説の設定
- 3.4 リサーチ・デザインとサンプルの選択
- 3.5 分析の結果
- 3.6 まとめと今後の課題

## 第4章 セグメント利益の報告利益管理が業績予想に与える影響

- 4.1 はじめに
- 4.2 セグメント会計基準と先行研究
- 4.3 仮説の設定
- 4.4 リサーチ・デザインとサンプルの選択
- 4.5 分析の結果
- 4.6 追加的な分析(経営者予想とアナリスト予想の差異)
- 4.7 まとめと今後の課題

## 第5章 セグメント利益と株式市場の反応

—「全社費用等」と株式収益率の関連による分析—

- 5.1 はじめに
- 5.2 研究の背景
- 5.3 仮説の設定
- 5.4 リサーチ・デザインとサンプルの選択
- 5.5 「全社費用等」を用いた分析の結果
- 5.6 裁量的な「全社費用等」を用いた分析の結果
- 5.7 まとめと今後の課題

## 第6章 事業別セグメント情報の業績予想とアナリスト予想精度

- 6.1 はじめに
- 6.2 研究の背景
- 6.3 仮説の設定
- 6.4 リサーチ・デザインとサンプルの選択
- 6.5 分析結果
- 6.6 まとめと今後の課題

## 第7章 地域別セグメント情報の業績予想を用いたセグメント情報の有用性に関する研究

### 7.1 はじめに

### 7.2 研究の背景

### 7.3 仮説の設定

### 7.4 データの選択

### 7.5 リサーチ・デザイン

### 7.6 分析結果

### 7.7 まとめと今後の課題

## 第8章 まとめ

### 8.1 本研究の概要

### 8.2 本研究の貢献と限界

### 8.3 今後の研究課題

## 参考文献

## 3. 本研究の概要

### 3.1 第1章の概要

第1章 1.1 本研究の目的では、本研究の目的をセグメント情報の報告における裁量性と有用性を検証することであると定義した。事業別または地域別に細分化されたセグメント情報を報告する目的は、財務諸表利用者への情報提供にある。例えば、日本のセグメント会計基準（企業会計基準第17号）においては、「セグメント情報等の開示は、財務諸表利用者が、企業の過去の業績を理解し、将来のキャッシュ・フローの予測を適切に評価できるように、企業が行う様々な事業活動の内容及びこれを行う経営環境に関して適切な情報を提供するものでなければならない。」（第4項）と定められている。すなわち財務諸表利用者が将来キャッシュ・フローの予測を適切に評価することが目的とされている。そのため、連結財務諸表情報または単体財務諸表情報など企業全体の会計情報に加えて、事業別または地域別のセグメントを報告することにより、財務諸表の利用者が将来のキャッシュ・フローをより適切に予測できるようになると、セグメント情報の有用性があるといえる。

次に、1.2 セグメント情報に関する会計基準の設定の概要では、セグメント情報に関する会計基準の概要を整理した。1.3 セグメント会計におけるセグメントを定義した。

1.4 では、セグメント情報の報告目的と、現在セグメント会計基準が採用しているマネジメント・アプローチについてその概要を述べている。最後に1.5 本研究の構成では、第2章から第8章までの本研究の構成を述べる。

### 3.2 第2章の概要

第2章では、最初に2.2、2.3 および2.4 において、セグメント会計に関する会計基準のうち、開示形式と費用の配分の問題について、整理を行った。2.2 では、セグメント情報等の開示に関する会計基準の概要を整理した。例えば、「報告セグメント」、「事業セグメント」など用語の整理を、セグメント会計基準に基づいて行っている。

2.3 では報告セグメントの利益計算と各報告セグメントへの費用配分を整理している。

例えば、報告セグメントの利益計算そして各報告セグメントへの費用の配分などを説明している。2.4 ではセグメント情報の開示形式について、日本におけるセグメント会計基準の検討段階のものから、現行のセグメント会計基準までを整理した。

2.5 および 2.6 において、セグメント会計に関する先行研究を整理した。2.5 では、セグメント情報の裁量的な報告に関する研究を議論した。2.6 ではセグメント情報の有用性に関する研究を議論した。例えば、アメリカにおけるセグメント情報の有用性に関する議論の初期の研究を整理した。最後に 2.7 では、第 3 章以降で実際に検証を行う、報告セグメントの利益の現状を分析した。ここでは連結営業利益に対して、報告セグメントの利益の合計額を分析したところ、約 6 割の企業は増加しており、約 2 割の企業は一致しており、約 2 割の企業は減少しているなど、傾向が示された。

### 3.3 第 3 章の概要

第 3 章では報告セグメントの利益に対する報告利益管理を対象に分析を行った。報告利益管理研究は主に連結財務諸表における営業利益や当期純利益といった各利益に対する経営者の裁量的な行動に焦点があてられてきた。

各報告セグメントへ費用を過不足なく配分した場合、企業の各報告セグメント利益の合計額は連結財務諸表上の営業利益と一致する。しかし、第 2 章で分析したように、約 8 割の企業において各報告セグメント利益の合計額は営業利益と一致していない。各報告セグメントへ費用を配分しない場合には、各報告セグメント利益の合計額は営業利益よりも大きくなり、報告セグメントの利益は貢献利益に近づく。さらに、全く各報告セグメントへ費用を配分しない企業の場合、各報告セグメントの利益は報告セグメント別の貢献利益となる。

また、報告セグメントを開示する際に、事業採算性が高いセグメントが開示されると、他社の参入を招き、競争環境が激化するなどの懸念から、プロプライエタリー・コストが大きくなるとされている。そこで、経営者は各報告セグメントに対する費用の配分を増加させることで、事業採算性が高い報告セグメントを覆い隠そうとする。

これとは反対に、事業採算性が低い場合には、エイジェンシー・コストが生じることが指摘されている。本研究では、エイジェンシー・コストに加えて、第 5 章で分析を行うように、報告セグメントの利益は価値関連性を持つことから、業績が低いセグメントが開示されることで株価が下落する恐れがある。したがって、セグメントの業績が悪い企業の経営者は、各報告セグメントに対して裁量的な費用を配分せず、報告セグメント

の利益を上昇させようとすると考えられる。

このような企業の経営者の裁量行動を検証するために、損失もしくは減益または経営者予想を達成することができなかった場合、エイジェンシー・コストが増加およびプロプライエタリー・コストが減少するため、企業の経営者は企業の事業採算性が高い(低い)ほど、裁量的に各報告セグメントに対して費用を多く(少なく)配分することによって、報告セグメントの利益を減少(増加)させるという仮説を設定した。また、損失もしくは減益に転落した企業、または前期は経営者予想を達成したが、当期経営者予想を達成できなかった企業は、エイジェンシー・コストが増大するため、報告セグメントの利益を増加させるとする仮説も設定した。

分析の結果、エイジェンシー・コストおよびプロプライエタリー・コストが大きな企業の経営者は、裁量的な各報告セグメントに対して費用の配分を通じて、セグメント利益を増加させることを示唆している。また、損失もしくは減益に転落した企業、または前期は経営者予想を達成したが、当期経営者予想を達成できなかったなど、エイジェンシー・コストが増加している企業の経営者は、セグメント間の取引や全社費用の配分を裁量的に用いて、セグメント利益を増加させることを示唆している。しかし、課題もいくつか残っている。裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額を推定した先行研究は少なく、モデルの検討をさらに行う必要がある。本研究で用いたモデルは、裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額の推定値を用いた分析となっているが、その決定係数は低く、改善が必要であると考えられる。

さらに、この検証は企業全体の利益に与える影響を検証したものとなっているため、各報告セグメントの個別の利益に与える影響を検証していない。例えば、エイジェンシー・コストの高い、業績の悪いセグメントから、プロプライエタリー・コストの高い、業績の良いセグメントへ、費用を配分することを検証することはできていない。よって、企業全社の裁量的な各報告セグメントに対して費用の配分額を推定するとともに、各報告セグメントの属性に応じた検証も、今後行う必要があると考えられる。

### 3.4 第4章の概要

第4章では、経営者の報告セグメントの利益に対する報告利益管理が、アナリストおよび経営者の業績予想に与える影響を検証した。第2章で述べたように、セグメント利益の合計額と連結営業利益をはじめ各連結利益との間には差異が存在している。差異の要因には、各報告セグメントに対する費用の配分額がある。経営者は各報告セグメント

に対して費用を裁量的に配分することにより、連結利益に比べて報告セグメントの利益を裁量的に増加させる、報告セグメントの利益に対する報告利益管理を行うことが可能である。この問題については、第3章で検証を行った。

そこで本章では、楽観的な予想を行う経営者は、裁量的に各報告セグメントに対する費用配分額を大きくして、報告セグメントの利益を上昇させて開示を行うとする仮説を設定した。また、アナリストはその他の財務諸表情報や経営者予想とともに、セグメント情報に基づいて、業績予想を行っていると考えられる。したがって、報告セグメントの利益に対して報告利益管理を行った場合、経営者の業績予想に与える影響およびアナリストの業績予想に与える影響を検証した。ここで、報告セグメントの利益に対する報告利益管理とは、経営者がセグメント間の内部取引、のれんおよび全社費用の配分などを裁量的に行って、報告セグメントの利益を管理することである。検証の結果、裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額を用いた分析では、報告利益管理と経営者予想の楽観性との間には関連があることが示された。また、アナリストのコンセンサス予想を用いた業績予想も楽観的な予想となる仮説と整合的な結果となった。

しかし、追加的な分析として、「全社費用等」を用いた報告利益管理において、経営者予想と QUICK コンセンサスによるアナリスト予想の差異について分析を行ったが、経営者予想とアナリスト予想の差異は確認できなかった。

### 3.5 第5章の概要

第3章では、裁量的に各報告セグメントへ費用を配分しないことにより、報告セグメントの利益を増加させることが示唆された。第4章では、報告セグメントの利益に対して、裁量的な「全社費用等」を用いた報告セグメントを対象とする報告利益管理と経営者予想の楽観性との間には関連があることが示された。またアナリストによる業績予想である、コンセンサス予想を用いた業績予想も楽観的な予想となっていることを示唆する結果となった。

したがって、第5章ではセグメントの報告が、株式市場に与える影響を検討するため、報告セグメントの利益および「全社費用等」による報告セグメント利益の増減と株式市場の反応の関連について検証する。

事業別および地域別のセグメント利益には株式市場の反応と関連があることが示されている（例えば、Ettredge et al. 2005; 薄井 2006; 浅野 2010 など）。しかし、第2章で検討したように、各報告セグメントの利益合計額は、連結財務諸表上の各利益と

は必ずしも一致していない。例えば、報告セグメントの利益を営業利益と対応させている場合、各報告セグメントの利益の合計額と営業利益と必ずしも一致しない。その要因は、報告セグメントの利益に未配分の費用があるためである。経営者が各報告セグメントに費用を配分しなかった場合、報告セグメントの利益は連結利益に対して増加する。先行研究では、主に発生項目額について、株式市場はミスプライシングしており、アノマリーの存在が示唆されている（例えば、Sloan 1996; Xie 2001; Allen *et al.* 2013 など）。

第5章の分析の結果、各報告セグメントへの費用の配分による報告セグメント利益の増減は、連結財務諸表の営業利益の増益および減益と同様に、株式投資利益率に対して正の影響があった。また、各報告セグメントへの費用の配分による増減について、当期の株式投資利益率との関係は有意に正になり、次期の株式投資利益率は有意に負になったことから、各報告セグメントへの費用の配分による変化額に対して、株式市場は一時的に誤った反応をしているという仮説と整合的な結論が得られた。

次に、各報告セグメントへの費用の配分による変化額と同様に、裁量的な各報告セグメントへの費用の配分による変化額に対してモデルを用いて推定した場合でも、増益および減益と同様に、株式市場に対して正の影響があることを示している。ただし、各報告セグメントへの費用の配分による変化額が将来1年間で反応がなくなったのに対して、裁量的な各報告セグメントへの費用の配分による増減については、2年後まで反応があるなど差異も見られた。

今後の課題として、まず第3章及び第4章と同様に、裁量的な「全社費用等」の推定を行った研究は少なく、裁量的な「全社費用等」を推定するモデルの検討が必要である。特に、セグメント間の取引は、経営者が裁量的に管理することが可能となる部分もあるため、内部売上高をコントロールするか否かは今後検討を必要とする。次に、セグメント利益を増減させる手段として、報告セグメントの利益と合計額と損益計算書上の差異に注目した。しかし例えば、業績の悪い報告セグメントから、業績の良い報告セグメントへ、セグメント間の取引や費用を配分することを検証することはできていないなど課題も残った。

### 3.6 第6章の概要

第6章では、事業別セグメントの業績予想を用いて、事業別セグメントの裁量的な報告とその報告による投資家への有用性を検証する。事業セグメントの業績予想は投資家

へ有用な情報を提供できているか、アナリスト・コンセンサス予想との関係から分析をする。経営者による業績予想は、日本では制度化されている。これに加え、自発的に事業別または地域別セグメントの業績予想を開示している企業が存在する。

事業別セグメント情報に関する先行研究では、セグメント数が増加するにつれて、アナリストの業績予想精度が低下することなどが指摘されている。セグメント数が増加することは、予想対象の企業の複雑性が增大しているため、単体事業のみを行っている企業に比べて、将来予想が難しくなるからである（例えば、Berger and Hann (2007)）。

本章では、事業別のセグメント情報を報告することで、アナリストの業績予想精度が上昇するか、またアナリストの業績予想誤差が減少するか検証を行った。さらに、経営者予想が決算短信において報告されているため、アナリストの業績予想と経営者の業績予想の差異を用いた分析も行った。

また、事業別の報告セグメントの利益の合計額を、営業利益と各報告セグメントへ未配分の費用である「全社費用等」による報告セグメントの利益の増減に区別して検証を行った。例えば、「全社費用等」が増大すると、アナリストの業績予想精度が低下するか、またアナリストの業績予想誤差が減少するか分析を行った。

分析の結果、セグメント別の業績予想を報告すると、アナリスト予想誤差が減少する、経営者予想との差異が縮小するという仮説を支持する結果となっている。また、「全社費用等」の予想額が増大すると、アナリスト予想と経営者予想の差異が拡大する点では、仮説を支持する結果となった。しかし、「全社費用等」の予想額とアナリスト予想誤差および予想精度の関係では、仮説は支持されなかった。

ただし、本章では、以下のような限界点もある。まず、セグメント別の業績予想を報告すると、アナリスト予想誤差が減少する、また経営者予想との差異が縮小することを検証しているが、セグメント別の業績予想を報告している企業と報告していない企業の比較となっている。そのため、セグメント別業績予想の自発的な報告には様々な動機があると考えられるが、この点を検証することができない。次に、企業のウェブ・サイトから取得したため、過去のデータが取得できなくなっており、企業によって取得できる期間が異なっている。そのため、大きな影響があると考えられるマネジメント・アプローチ導入の影響などを分析することができていない。

### 3.7 第7章の概要

本章では、地域別セグメント情報の業績予想を用いて、国内海外セグメント別の業績

予想情報の価値関連性および将来の利益に対する予測を検証した。国内海外セグメント別の業績予想情報には、株式時価総額に対する価値関連性があることが示された。ただし、国内海外セグメント別の利益、および連結営業利益と連結営業利益の業績予想においても、同様の価値関連性があることが示されている。しかし、国内セグメントと海外セグメントの実績値および国内セグメントと海外セグメントの業績予想値を同時に検証したところ、国内セグメントと海外セグメントの業績予想値のみが有意な値となった。そのため、国内セグメントと海外セグメントの業績予想値は国内セグメントと海外セグメント実績値よりも有用性があると考えられる。

また、国内セグメント利益と海外セグメント利益の合計値の係数の差を検定したところ、係数が同じであるとは統計的にいえず、すなわち国内セグメント利益と海外セグメント利益の係数は異なる可能性がある。

セグメント会計においては、地域別セグメントの利益情報を開示することが要求されており、また日本においては全社の業績予想を開示することが制度化されている。本研究の分析結果によれば、業績予想について、全社的な予想だけでなく、地域別セグメントに関する業績予想を報告する有用性があると考えられる。

本章の限界は以下の通りである。海外予想利益を算定するのに際して、日本を除く、地域別セグメントの利益を集約している。そのため、北米、アジア、欧州といった各地域別または各国別の予想利益が持つ情報の差異は考慮していない。また、企業のウェブ・サイトから取得したため、過去のデータが取得できなくなっており、企業によって取得できる期間が異なっている。そのため、サンプルは概ね過去になるにしたがって、年度ごとの観測数が減少している。この点においても、本研究上の制約となっている。

## 4. 本研究の貢献と限界

各報告セグメントに対する費用の未配分額である「全社費用等」に焦点当てている第3章から第5章の結果は、報告セグメントの利益は、経営者によって裁量的に管理されていること、および裁量的に管理されたセグメント利益はアナリスト予想や株式市場と関連していることを示唆する結果となった。この要因は、裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分において、企業の裁量性が介入する余地があるためである。

セグメント会計基準における、各報告セグメントに対する費用の配分のあり方は、2.4セグメント情報の開示形式で述べた通り、マネジメント・アプローチが採用以降も基本的には変化していない。したがって、本研究の結果からは、例えば2.4セグメント情報の開示形式で述べている、加古(1973)で提案されているような、各報告セグメントに対する費用を各報告セグメントに配分しない形式でのセグメント情報の報告を、検討する余地があるのではないかと考えられる。

しかし、第6章および第7章の結果は、現在のセグメント情報は、裁量性があるものの、有用な情報を提供していると示唆している。第6章および第7章では、それぞれ事業別および地域別セグメントの有用性を検証した。事業別セグメントを報告している企業のほうが、アナリスト予想精度が高いことを示唆する結果が得られた。また第7章では、地域別セグメントについて検証を行い、株式時価総額に対する地域別セグメントの業績予想の説明力は、営業利益の業績予想や地域別セグメントの実績値と比較して、高いことが示唆された。

地域別セグメントの業績予想を報告している企業は少ないため、分析結果に制約はあるが、セグメント別の業績予想を報告することは、有用であると考えられる。ただし、地域別セグメントの業績予想においても、裁量的に各報告セグメントに対して費用配分の問題は残っている。

本研究では、限界も残っており、前節で章ごとに整理しているが、以下にまとめて検討する。まず裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額の推定を行った研究は少なく、裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額を推定するモデルの検証が必要である。例えば、セグメント間の取引は、経営者が裁量的に管理することが可能となる

部分もあるため、内部売上高をコントロールするか否かは今後検証を必要とする。裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分額の推定値をモデルにより推定した分析は決定係数も低く、改善が必要であると考えられる。

また、この検証は企業全体の利益に与える影響を検証したものとなっているため、各報告セグメント個別の利益に与える影響を検証していない。例えば、エイジェンシー・コストの高い、業績の悪い報告セグメントから、プロPRIETARY・コストの高い、業績の良い報告セグメントへ、費用を配分することを検証することはできていない。よって、企業全社の「全社費用等」を推定するとともに、各報告セグメントの属性に、応じた検証も今後行う必要があると考えられる。

次に、事業別および地域別の業績予想を用いた第6章および第7章では、セグメント別の業績予想を報告している企業と報告していない企業の比較となっている。そのため、セグメント別の業績予想の自発的な報告に様々な動機があると考えられるが、この点を検証することができていない。

第6章では、事業別業績予想を用いて研究を行っているが、各報告セグメントを統合する問題があるため、各企業の報告セグメントの違いによる分析をすることができていない。

またデータを手作業で収集したため、データ収集上の問題も残っている。本研究では、企業のウェブ・サイトから取得したため、過去のデータが順次取得できなくなっているウェブ・サイトもあり、また企業によって取得できる期間が異なっているため、例えば、マネジメント・アプローチ導入の影響などを分析することができていない。海外予想利益を算定するのに際して、日本を除く地域別セグメント利益を集約している。また、サンプルは概ね過去になるにしたがって、年度ごとの観測数が減少している。この点においても、本研究上の制約となっている。

以上が、本研究の限界であり、分析上の制約となっている。

## 5. 今後の研究課題

本研究では、報告セグメントの利益を対象として、裁量的な各報告セグメントに対する費用の配分に焦点を当てて、研究を行った。報告セグメントの利益を裁量的に管理する方法には、第2章で議論した通り、各報告セグメントへの費用の配分を裁量的に管理するという方法だけでない。例えば、開示する報告セグメントを変更するという方法もある。企業の経営者は、動機に従って、様々な手段の中から、報告セグメントの利益を管理する手段を選択、また複数の手段を併用すると考えられる。例えば、報告利益管理研究では、報告利益を管理する手段とその選択時期等が研究されてきた。そのため、報告セグメントを対象とする報告利益管理についても、管理する手段の選択、また複数の手段の併用等について、研究する必要性があると考えられる。

また、報告セグメントの業績予想について、例えば第6章では、事業別業績予想を用いて研究を行っているが、各報告セグメントを統合する問題があるため、各企業の報告セグメントの性質の違いによる分析はできていない。各企業が持つ事業セグメントの性質によっても、例えばアナリストによる業績予想に与える影響は変わってくると考えられる。第7章についても、同様であり、本研究では海外セグメントを統合したうえで、国内セグメントと海外セグメントについて検証を行っている。しかし、地域によっても差異は存在するはずである。今後、これらの研究は行う必要があると考えられる。