2025年9月18日
企業会計基準委員会　公聴会

のれんの非償却化による経済的帰結

追手門学院大学
経営学部 教授

宮宇地 俊岳

現行制度の確認①　買入のれんのオンバランス

自己創設のれん

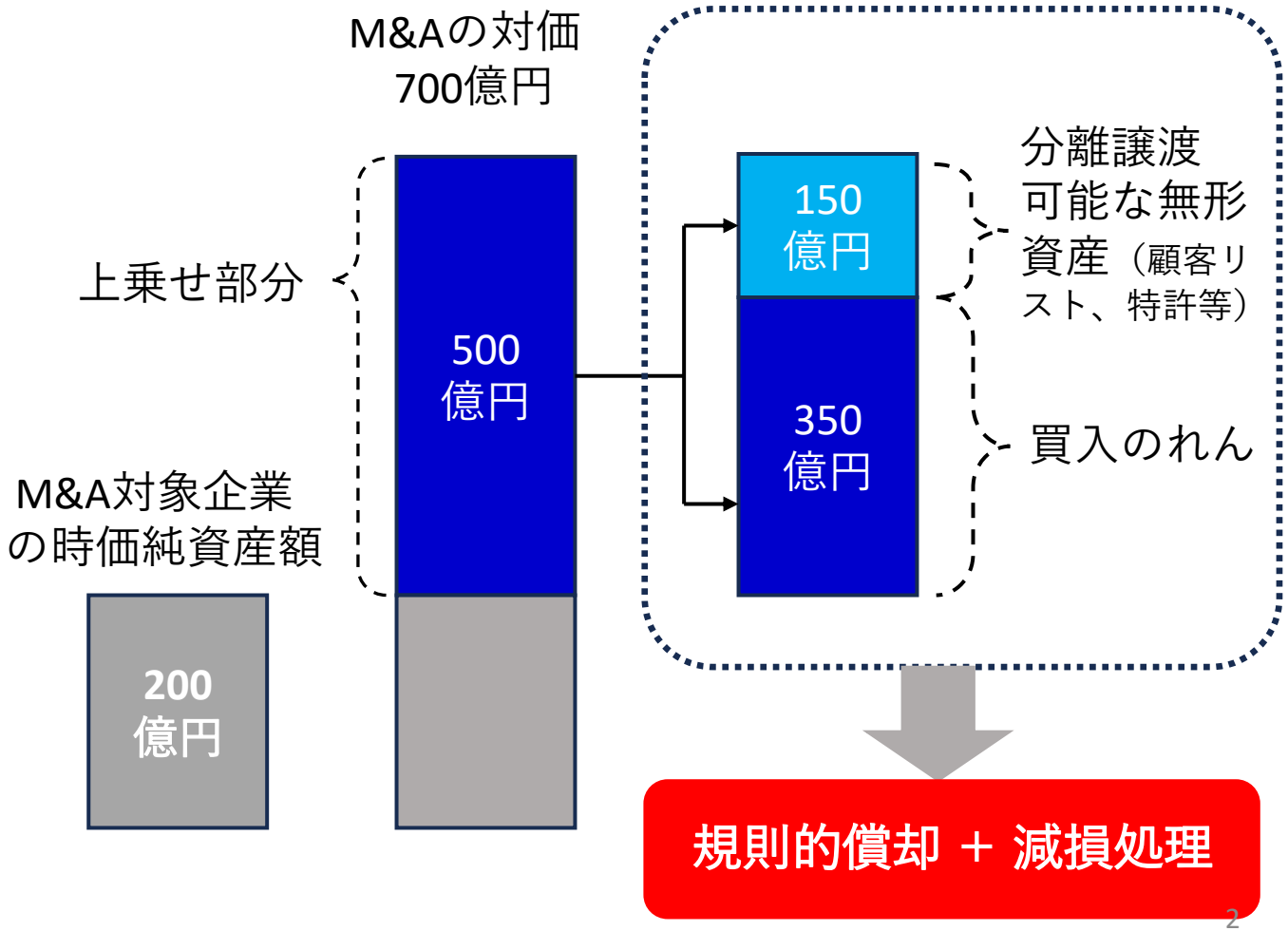
：企業内部で培われてきた将来に期待される超過収益力（人材、技術、立地、ブランド…etc）

：超過収益力を客観的に測定するのが困難であり、その評価に恣意性が入りやすいため、自社で見積もった自己創設のれんの資産計上は不可。

買入のれん

：対価の支払いを伴うM&Aの場合、対価が金額面での客観性を付与するため、資産計上が認められる。

- 取得対価配分(PPA) …1年以内に実施



現行制度の確認②　のれんを償却する理由

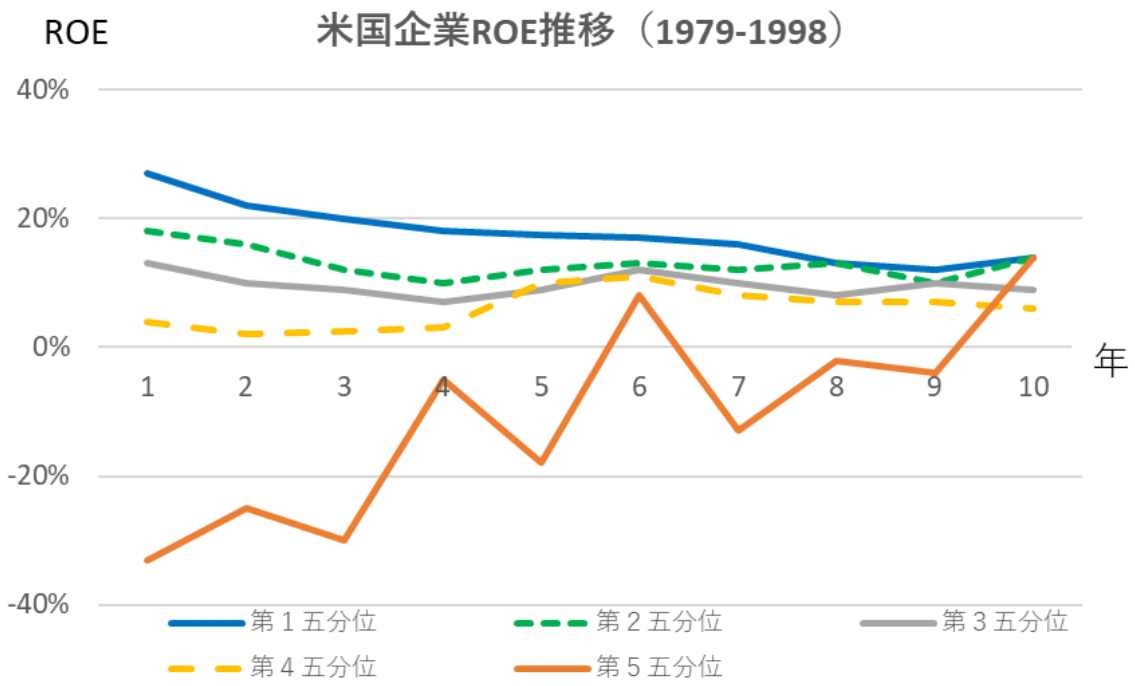
ストック計算面

- **経済的な競争を通じて、時間の経過とともに超過利益の獲得能力は減少**していくため、資産計上された買入のれんを取り崩していく（または、時間の経過とともに、期待した投資成果の回収が進んでいくので、二重計上を回避する意味で、それに応じてのれんを取り崩す）。
- 著しい将来CF獲得能力の減少には、「減損」でリアリティの回復を図る。

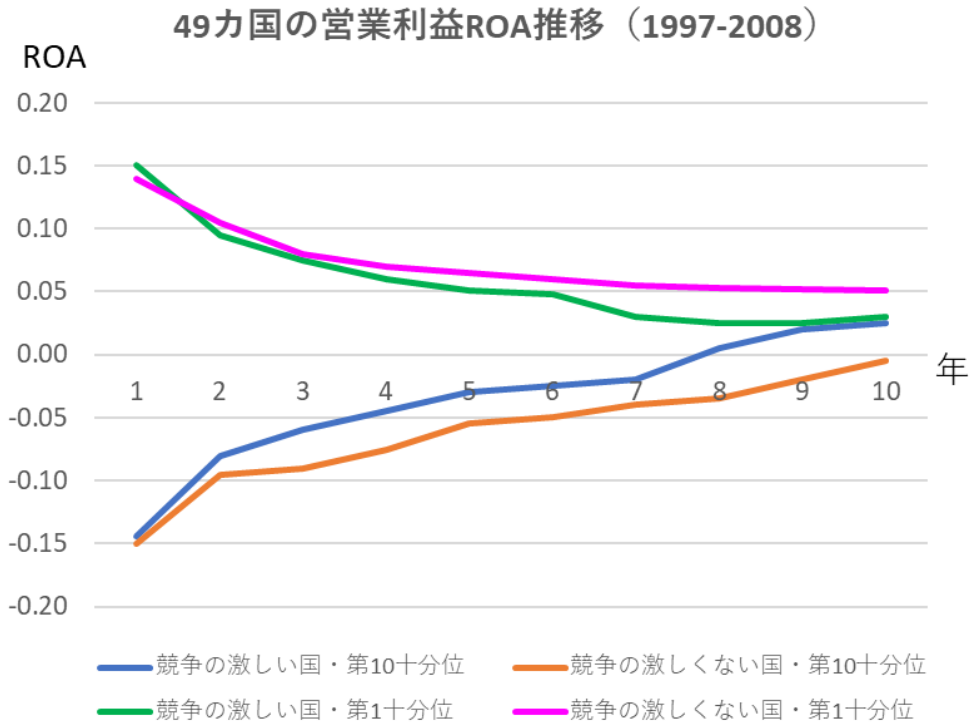
フロー計算面

- 年次進行に応じて、**M&Aで期待された成果は損益計算書上で『売上高』として認識・回収される**（期待された分、上振れ分、事後の努力によって得られる成果分を含む）。
- 買入のれんは、当初期待したシナジー等への投資原価としての性質も有するため、期間配分を通じて、各期の収益にチャージし、売上高からのれん償却費（に加えて事後の努力にかかる費用）を差し引くことで（**確定値同士を比較**する構造）、営業利益等の**損益計算の中で、M&Aの投資成否を判定**する。
- 利益が赤字になる / 大幅に小さくなる等は、「M&A後の経営に失敗」 or 「プリンシパル・エージェント関係の中で、経営者が株主価値を犠牲にする過大な投資を行った」可能性がある。

時の経過と企業の競争力



Palepu *et al.*(2000) p.10-6 Fig.2をもとに作成



Healy *et al.*(2014) p.1298　Fig1 bをもとに作成

- Palepu *et al.*(2000) 事後の努力を含めても、ROEは5-10年程度で株主資本コスト率の水準に平均回帰。
- 平均回帰の傾向は、日本企業でも確認されている［村宮(2010)、櫻井(2010)、大日方(2013)］
- Healy *et al.* (2014) 収益力が最も高い企業群につき、製品市場・資本市場の競争の激しい国では営業利益ROAは5年程度で5%、10年で3%水準に。競争が激しくない国では10年程度で5%水準に回帰する。

のれんの非償却化でM&Aは増えるのか？①

- のれんの減損テストのみの会計基準

強制適用国の知見

：ハイランクの海外査読誌には、SFAS142号・IFRS3号に移行して、のれんの償却を廃止したことで、国内M&Aの増加を報告する実証知見はない。

- Francis e*t al.* (2016) CAR

：1998年～2004年（IFRS移行前）の32カ国で行われたクロスボーダーM&Aの件数・金額を分析。

– 「21の会計項目」について自国GAAPとIASとの相違を調査し、そこから各国の類似度スコアを算定し「比較可能性」を操作化（※ のれんに関する項目は、償却だけか、償却「＋減損」か）。

– 自国GAAPの「類似度の高い」国間で、海外企業がターゲットとなる（In-Out型の）クロスボーダーM&Aの発生数・金額が上昇した。

：2004年と2006年（2005年にIFRS適用）で、IFRS-非IFRS企業間よりも、IFRS-IFRS企業間において海外をターゲットとしたクロスボーダーM&Aが増加（**多数の**会計項目の比較可能性の向上が鍵）。

のれんの非償却化でM&Aは増えるのか？②

任意適用国の知見 （日本）

- Kashiwazaki *et al.* (2019)

：2017年までにIFRSを任意適用済み・または適用予定の日本企業164社をサンプル。

：IFRS適用後にM&A件数が有意に増加、他方で、のれんの規模は前後ともに高く有意な変化なし。

：移行前に、M&Aに積極的に取り組んできた企業、巨額ののれんを抱える企業が有意にIFRSを選好。

- Amano(2020) JIAR

：2010年から2015年のIFRS適用40社とペアとなる日本基準適用の40社を、無形固定資産の大・小で20社ずつに分割して比較。

：より多くの無形固定資産（のれん含む）を保有する企業が、IFRSを任意適用する。

：IFRSの適用を決定した後は、非適用企業と比較して無形資産が増加する。その無形資産の増加は、IFRS導入後のM&Aの件数・金額の増加に起因する。

Voluntary バイアス
（M&Aグロース志向企業）

→

日本基準に留まっている
企業群に、有効か？？

＋

強制適用国で
国内M&Aは増えない

のれんの非償却化と買収プレミアム

買収プレミアムの過払い

- Bartov *et al.* (2021)TAR

：1992年から2014年までのM&A（持分プーリング法の適用企業を除外）1,734件。

：パーチェス法を用いてM&Aを完遂した企業の経営者は、SFAS142号移行（のれんの非償却化）後に、買収対価の高額化を気にしなくなり、買収対価を過払いしていることを指摘している。

- Gu and Lev (2011) TAR, Li *et al.* (2011) RAS

：買収対価の過払いは、のちの減損損失計上の原因となっている。

- Cowan *et al.*(2023) JAPP

：のれんの減損損失計上は、経営者の強制的交代（任期継続、自主的退任、死亡・病気、会長等への就任、定年以外の、任期内の引責辞任）につながる。

株主にとっても、経営者にとっても良い結果とは…
（従業員や下請け・取引先にも影響が出る）

“too little, too late”問題

減損テストのみだと「のれんの減損認識が適時に行われず（遅れ）、仮に減損が認識されたとしても金額として少額になる」問題。

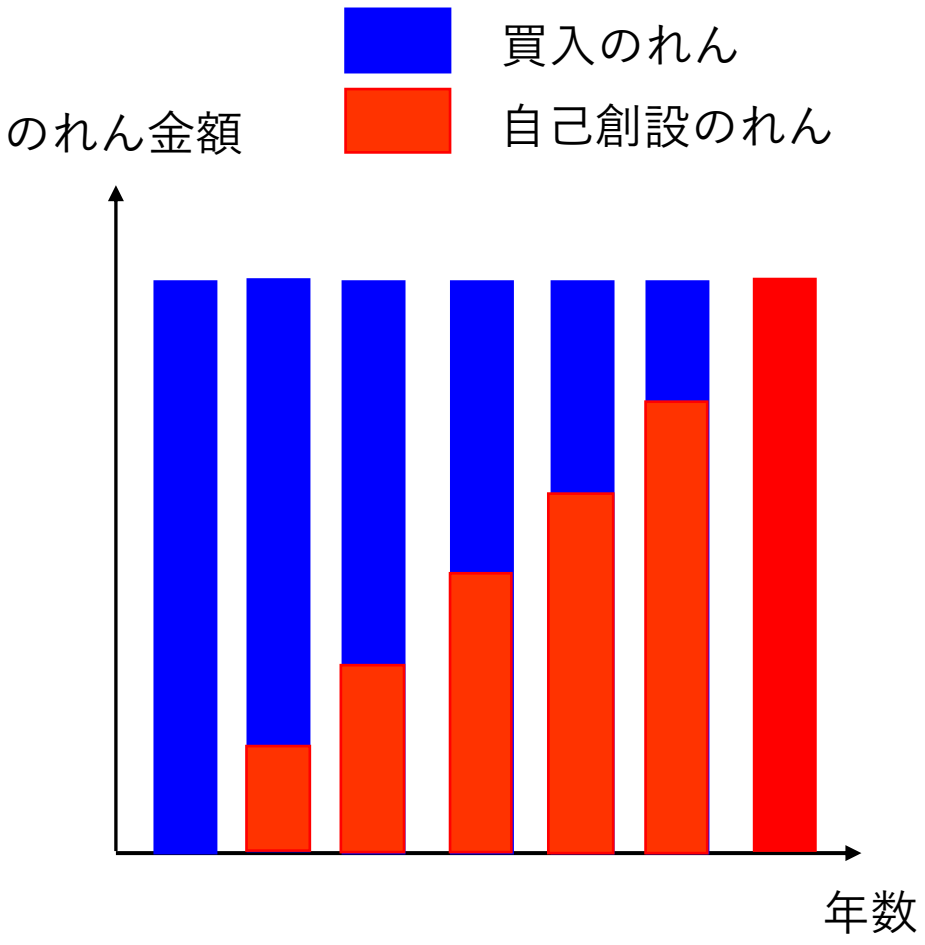
シールディング効果（構造的な問題）

- 買入のれんに減損が生じているにも関わらず、オフバランスとなっている将来CF獲得能力とセットに減損テストにさらされることで、減損損失が認識されにくくなる効果［IASB(2020), pars.3.20, 3.31 and 3.35-3.36］

・買入のれんに（M&A時点の期待額）対して、「事後の努力」によるCF創出効果も含めてテストされる。

・合併後に、B社(被取得企業)のCF創出効果を評価したいが、A社(取得企業)と結合した”AB社”としてテストされる（A社側にあった自己創設のれんに隠れてしまう）。

≪自己創設のれんへの置換≫



減損認識に適時性はあるか？

Ramanna and Watts (2012)　RAS

- 主題：企業にのれんの減損兆候がある（簿価時価比率が悪化）にもかかわらず、のれんを減損しない場合に、経営者は、将来CF改善に関する私的情報（自社株買い等）を顕示するのか、それとも何らかのインセンティブが働き機会主義的に減損を認識しないのか。
- サンプル：期間：2003年～2006年（SFAS142適用後）
  企業：米国企業124社（相応ののれんを計上し、減損兆候あり）
- 結果：減損しないことに対して、「自社株買い」「経営者の株の内部購入」など「私的情報顕示」は説明力をもたない。逆に、財務制限条項、利益連動型の経営者報酬、経営者任期は説明力をもつ(ERCや上場廃止基準は効かない)。

減損認識に関わる企業の「内的」要因

Ramanna and Watts (2012)　RAS【再掲】

- 主題：企業にのれんの減損兆候がある（簿価時価比率が悪化）にもかかわらず、のれんを減損しない場合に、経営者は、将来CF改善に関する私的情報（自社株買い等）を顕示するのか、それとも何らかのインセンティブが働き機会主義的に減損を認識しないのか。
- サンプル：期間：2003年～2006年（SFAS 142適用後）企業：米国企業124社（相応ののれんを計上し、減損兆候あり）
- 結果：

①減損しないことに対して、「自社株買い」「経営者の株の内部購入」など「私的情報顕示」は、説明力をもたない。

②逆に、財務制限条項、経営者報酬、経営者任期は説明力をもつ（ERCや上場廃止基準は効かない）。

Kabir and Rahman(2016) JCAE

- 主題：コーポレートガバナンスの強弱が減損認識に影響を与えるか否か。
- サンプル：2007年～2014年　豪企業1,783社
- 結果：

①のれんの減損は経済的要因（売上高成長、キャッシュ・フロー成長率等）に応じ認識される。

②コーポレート・ガバナンスの強弱［社外取締役比率や、監査委員会に公認会計士が含まれるか、監査委員会の会議頻度、CEOの分離性（取締役会のChairmanとCEOとが同一人物でない）］の程度によって、（弱いと）減損認識が遅れる。

③減損計上前の段階の利益が既に赤字の場合には減損が認識されない／経営者の任期が1年目の場合には減損が認識される（Big Bathを狙う）

財務制限条項への抵触、利益連動型の経営者報酬、経営者任期の長さ、コーポレート・ガバナンスの強弱、赤字か否か、経営者任期何年目か

減損を踏み込む or 遅らせる

減損認識に関わる企業の「外的」要因

アナリストの カバレッジ＆モニタリング

Ayers *et al.* (2019) RAS

- 主題：セルサイド・アナリストの存在がのれんの減損計上を促しているか否か。アナリストは、企業が減損公表前に業績予測を行い（事前モニタリング）、Buy, Hold, Sellの推奨を行う（事後モニタリング）。
- サンプル：2004年-2015年。33,854企業-年度。
- 結果：「期待減損が生じ、多くのアナリストがカバーしている企業」と「期待減損が生じ、推奨のダウングレードがあった企業」は、減損を（適時に）計上する。

監査法人の規模・能力 非監査報酬・担当年数

Albersmann and Quick(2020) Abacus

・主題：監査人の属性が企業の減損認識の適時性に影響を与えるか。

・サンプル：2006年～2013年 ドイツ企業2,119企業年度。

・結果：

①ドイツではのれんの減損認識は少なくとも1,2年は遅れている。

②監査人がBig4に該当する場合には減損認識の適時性は早くなる。

③監査人がクライアントから相対的に大きな非監査報酬を得ている場合や、監査担当歴の長い場合に、減損認識が遅れる。

法の遵守度

Glaum *et al.* (2018) TAR

- 主題：法と制度のエンフォースメントの強弱によって、のれんの減損認識の適時性は変化するのか。
- サンプル：期間：2005年～2011年、企業数：9,468社 （IFRS適用21の国・法域）
- 結果

：①エンフォースメントが弱い国では減損認識が遅れがちで、② (業績連動部分が大きい)経営者報酬契約によって、減損が適時に認識されないことを検出。③エンフォースメントが厳格な国ではそれらは観察されない。④エンフォースメントが弱い国では機関投資家が役割を補完。

減損認識を回避する具体的な手法

CF成長率・割引率の操作

Avallone and Quagli (2015) Advances in Accounting

- 主題：のれんの減損認識を回避する/少額にするために、経営者は将来キャッシュ・フローに掛け合わせる「長期成長率」と割引計算で用いる「割引率（WACC）」を操作するか否か。
- サンプル：2007年～2011年、欧州ののれん計上企業 354企業年度
- 結果：減損テストに用いた「長期成長率」「割引率」と、外部の利用可能な情報から推定できる「長期成長率」「割引率」との乖離幅の大きさが、のれん減損損失額を減らす方向で有意な説明力をもつ。

CFを良好に見せる実体的裁量行動

Filip *et al.*(2015) JBFA

- 主題：のれんの減損を認識しないことを会計監査人・アナリスト等に納得させるため、経営者はキャッシュ・フローに関して実体的裁量行動をとるのか。
- サンプル： 2003年-2011年 米国38,677企業年度
- 結果：「経営計画」で示される将来キャッシュ・フロー予測の信憑性は、起点となる当期のキャッシュ・フローの水準に依存する。そこで、経営者は、研究開発費の削減、生産量の減少、在庫処分セールを実施し、当期のキャッシュ・フローが良好であるように見せる。

外部から見て、より分かりにくい方法に

のれんの当初認識での裁量行動

PPA時にのれんに過大割り当て

Shalev *et al.*(2013) JAR　（2001-2008年 320社 米国）

：経営者は、経営者報酬契約が利益ベースの場合に、企業結合時の取得対価を、償却が求められる「無形資産」ではなく“償却不要・減損認識に裁量がある”「のれん」に多くを割り当てる。

Zhang and Zhang(2017) JAAF (1996-2007年 173社 米国)

：経営者の「年齢が高い」、「在任年数が長い」と、取得対価を「のれん」により多く割り当てる。ただし、SFAS142以前には、過大割当ては確認されない(のれんが償却の対象ゆえ)。

Lynch *et al.* (2019) CAR（1995-2011年 993社 米国）

：のれん　→ 償却費が出ないので、報告利益はプラス / 節税効果はマイナス

のれん以外 → 償却費が出るので、報告利益はマイナス / 節税効果はプラス

報告利益重視か、節税重視かのインセンティブによって、のれんへの配分額が変化する。

アメリカののれん残高と国際比較

- 2019年 FactSet Dataに基づく各国の株価指数構成企業とのれん額（抜粋）

（単位：各国通貨で百万）

国名	株価指数	企業数	のれん残高	総資産	のれん/総資産比率	純資産	のれん/純資産比率
アメリカ	S&P 500	505	3,489,895	37,362,118	9.34%	8,268,332	42.21%
	Russell 2000	2,056	390,300	5,119,992	7.62%	1,179,104	33.10%
イギリス	FTSE 100	101	307,321	10,503,034	2.93%	1,272,450	24.15%
フランス	CAC 40	40	399,376	8,093,800	4.93%	983,058	40.63%
ドイツ	DAX	30	325,663	5,210,466	6.25%	845,280	38.53%
日本	Nikkei 225	225	28,694,668	2,196,916,593	1.31%	305,490,414	9.39%

CFA(2021) P.23 Fig2をもとに作成

- 2018年時点のアメリカの上場企業ののれん額

（単位：兆ドル）

企業群	企業数	のれん残高	総資産	純資産	のれん/総資産比率	のれん/純資産比率
全上場企業	6,499	5.558	95.446	17.580	5.82%	31.62%
全上場企業（のれん計上）	3,196	5.558	72.620	13.734	7.65%	40.47%
S&P 500	499	3.251	35.037	7.968	9.28%	40.81%
S&P 500（のれん計上）	444	3.251	33.037	7.217	9.84%	45.05%

CFA(2021) P.21 Fig1をもとに作成

CFA(2021), p.21

- S&P 500のうち、112社（のれん計上企業の25%）の企業で、のれんが純資産額を上回る。
- のれんを10年間償却 or 資本相殺すると債務超過の状態。

のれんの減損損失の投資意思決定有用性

Li *et al.*(2011) RAS

- 主題：のれんの減損は、企業に対する経営者の期待を私的情報として伝えているのか、それとも、公表された減損損失に適時性はなく既に株価に織り込まれているのか。
- のれんの減損公表に先立ち株価が既に下落している現実を受けて、のれん減損損失額を「期待減損損失（簿価時価比率から推定）」と「期待外減損損失」とにわけ、「期待外減損損失」の情報価値をイベント・スタディで検証。
- サンプル：期間：1996年～2006年

  企業数：Pre-SFAS142（477社)/ 移行期 (253社) / Post-142 (854社) 米国
- 結果：「期待外のれん減損損失」は、株価にマイナスの影響を与えるが、その影響力は、Post-SFAS142の期間だけ小さい。

Bens *et al.*(2011) JAAF

：同趣旨。のれんの期待外減損損失額は株価に対して有意にマイナスの影響を与える。ただし、SFAS第142号以降はその説明力を失う。

のれん非償却化後の減損損失は、多くが既に株価に織り込まれ、投資家にとって情報価値がない / 少ない

のれんの金額と契約支援上の有効性

Frankel *et al.*(2008) RAS

- 主題：債務契約における財務制限条項の一種である「純資産維持条項」の中で、のれんの情報は有効に機能しているか。
- サンプル：期間：1992年～2003年
  企業数：4,096社 米国
- 結果：
  ①1992年～2003年の期間全体では、のれんが大きい企業ほど「有形純資産維持条項」ではなく、（のれんを含める）「純資産維持条項」を用いる傾向がある。
  ②2002年以降の期間では、のれんを含めない「有形純資産条項」の使用が増加している。

- SFAS142以降ののれんは、債務契約においては有効に機能していない。

のれんの非償却化と監査への影響

意見対立と監査人の解任

Ayres *et al.*(2019) CAR

- 主題：潜在的なのれんの減損が生じているにも関わらず、のれんの減損を認識しない状況を「経営者と監査人との意見対立」が発生している状況と解釈し、のれんの減損認識は監査人の解任確率に影響を与えるか否か。
- サンプル：2001年～2014年

  21,664企業年度 米国
- 結果：①「のれんの減損を認識すること」は「監査人の解任確率」を増加させる。②「経営者と監査人の意見対立の強さ」は、「監査人の解任確率」を増加させる。

非監査業務報酬の大きさ

Carcello *et al.* (2020) CAR

・主題：監査報酬・非監査業務報酬の比率がのれんの減損損失計上に影響を与えるか。

・サンプル：2005年～2016年

2,126企業年度 米国

・結果：のれんの期待減損額が大きい(潜在的な減損発生)状況下で減損を計上していない企業は、監査人に対して、非監査報酬を（金額的な意味でも、報酬構成比率的な意味でも）多く支払っている。

減損テストと監査労力

Ghosh and Xing（2021）AH

- 主題：のれんの監査は、①見積りプロセスの検証、②報告単位ごとに評価、③経営者への反証を伴うため、「減損テストのみ」に移行後は監査に費やす労力が増えるか。
- サンプル：2000年-2015年（①償却＋減損処理期間、②毎期減損テスト期間、③定性テストによる減損テスト免除期間）32,198件 米国
- 結果：監査労力の代理変数として監査報酬（異常監査報酬）を採用。「異常監査報酬」に対して、「のれん、のれん減損、Big4×のれん、Big4×のれん減損」が有意に正の説明力をもつ。3期間のうち「期間②」のみ監査労力が高い。

結論① のれんの非償却化について

- のれんの非償却化をしても、国内のM&Aが増える証拠がない。
- 「減損テストのみ(非償却化)」自体に、減損が入りにくい構造的な問題がある。
- 約20年前に「のれんの減損テストのみ」に移行した多くの国々で取り組まれた実証研究によると、特定の条件を満たすと減損が入ることが報告される一方で、「減損テストのみ」には様々な問題があると報告されている。
- のれんの非償却化で、別のより大きな問題（のれんの積み上がり / 会計が本来果たすべき機能の悪化 ）を抱え込む可能性が高い。
- よって、「不支持」である。

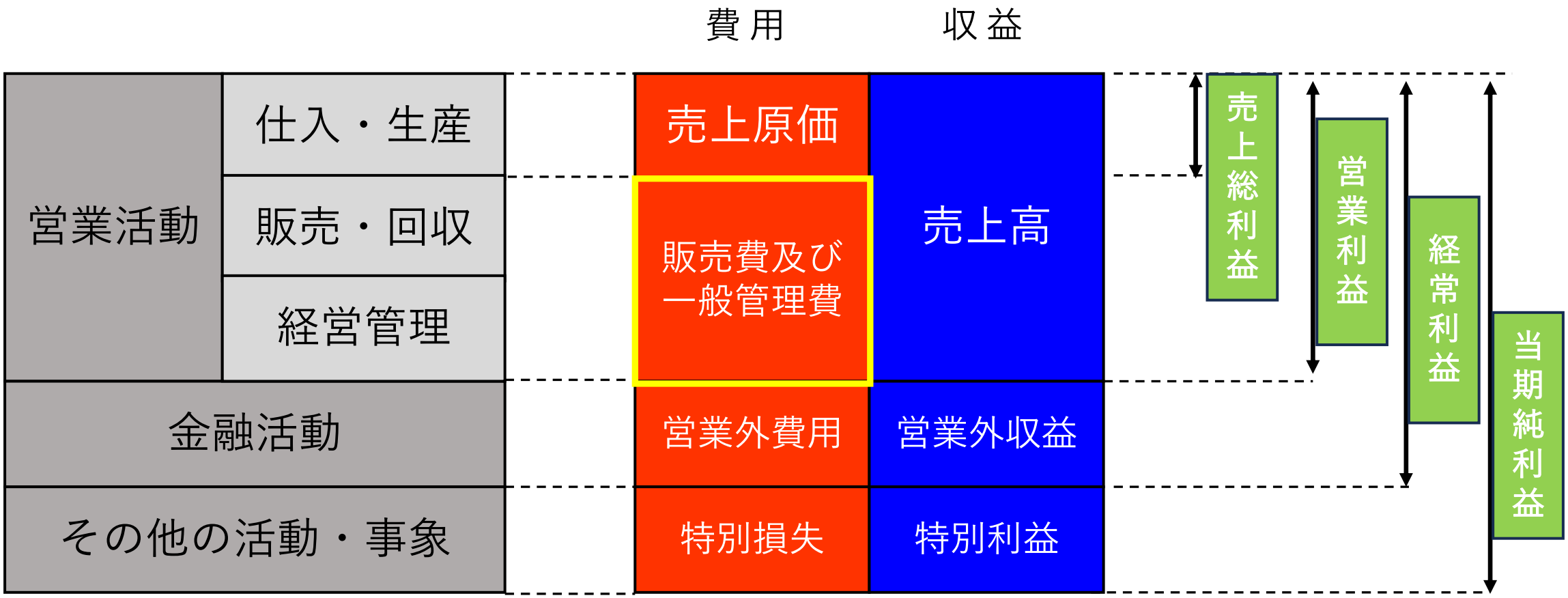
結論②　「非償却化」の選択制について

- のれんの「減損テストのみ」は結論①のとおり多くの問題があるため、選択制でも導入すべきではない。

- 日本基準というワン・セットのルール内で、１つの会計事実に対して、“大きく異なる”２つの会計手続きが認められるのは、望ましいとは思わない。

企業の経営活動の種類と活動区分表示

- 段階別利益（どの活動から利益を得ているのかを表示）



結論③　のれん償却費の計上区分変更

- 損益計算書は、利益がどのような活動を通じて獲得されているのかを表示する。
- 一般的な事業会社を想定した場合、事業投資の性質をもつM&A投資に関連するのれんの償却費を「営業外費用」とすると、「営業利益」と「営業外費用」の意味が変容する。
- のれん償却費を「特別損失」とすると、「営業利益」「経常利益」と「特別損失」の意味が変容する。
- 毎期計上する償却費を「頻度として稀な」特別損失の部の項目とする矛盾を抱える。

（参考）のれんの償却期間には情報価値がある

Henning and Shaw(2003)　Review of Quantitative Finance and Accounting

・主題：買入のれんの償却期間の選択は、M&A後の利益水準の予想に有用か否か。M&A後のシナジー達成に自信があるなら、経営はより積極的な償却を行う（短い償却期間を選ぶ）はずであるという仮説。

・サンプル：1990-1994年 /米国企業 1,741社

・結果：「M&A後の（結合企業の）EPSの期待成長」と「M&A前の（取得企業の）過去３年間のEPSの平均成長率」の２要因が、償却年数の決定を短くさせる。収益力に自信があれば短い償却期間を選択する。他方で、40年での償却を選んだ企業の株式超過リターンは下落が確認されている（市場はシグナルを受け取っている）。

（参考資料）

≪レビュー論文≫

- 宮宇地俊岳(2020)「のれんの会計処理をめぐる実証研究の棚卸しと展望」『国際会計研究学会年報』2019年度（第1・2合併号）, 29-44頁。(リンク)

- 宮宇地俊岳(2021)「のれんの会計処理に関する実証研究レビュー」『経済論叢』（京都大学）,195(2), 85-113頁。(リンク)

参考文献

Albersmann, B. T. and R. Quick (2020) “The Impact of Audit Quality Indicators on the Timeliness of Goodwill Impairments: Evidence from the German Setting: The Impact of Audit Quality Indicators on the Timeliness of Goodwill Impairments", *Abacus,* Vol.56, No.1, pp.66-103.

Amano, Y.(2020) "Real Effects of Intangibles Capitalization -Empirical Evidence from Voluntary IFRS Adoption in Japan", *Journal of International Accounting Research*, Vol.19, No.3, pp.19-36.

Avallone, F., and A.Quagli (2015), "Insight into the Variables used to Manage the Goodwill Impairment Test under IAS 36", *Advances in Accounting*, Vol.31, No.1, pp.107-114.

Ayres, D. R., J. L. Campbell, J. A. Chyz, and J. E. Shipman (2019) "Do Financial Analysts Compel Firms to Make Accounting Decisions? Evidence from Goodwill Impairments", *Review of Accounting Studies*, Vol.24, pp.1214–1251.

Ayres, D. R., T. L., Neal, L. C., Reid, and J. E. Shipman (2019), “Auditing Goodwill in the Post-Amortization Era: Challenges for Auditors”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.36, No.1, pp.82-107.

Bartov, E., C. S. A. Cheng, and H. Wu (2021) "Overbidding in Mergers and Acquisitions: An Accounting Perspective", *The Accounting Review*, Vol,96, No.2, pp.55-79.

Bens, D. A., W. Heltzer, and B. Segal (2011), “The Information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142”, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, No.26, Vol.3, pp.527-555.

Carcello, J. V., T. Neal, L. C. Reid, and J. E. Shipman (2020) "Auditor Independence and Fair Value Accounting: An Examination of Nonaudit Fees and Goodwill Impairments" *Contemporary Accounting Research*, Vol.37, No.1, pp.189-217.

CFA Institute(2021) "Goodwill: Investor Perspective -Improve Disclosures, Rather than Revert to Amortization"

Cowan, A. R., C. Jeffrey, and Q. Wang (2023) "Does writing down goodwill imperil a CEO's job?" *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.42, No.1, pp.1-19.

Francis, J. R., S. X. Huang, and I. K. Khurana (2016) "The Role of Similar Accounting Standards in Cross-Border Mergers and Acquisitions", *Contemporary Accounting Research*, Vol.33, No.3, pp.1298-1330.

Frankel, R., C. Seethamraju, and T. Zach (2008), "GAAP Goodwill and Debt Contracting Efficiency: Evidence from Net-worth Covenants", *Review of Accounting Studies*, Vol.13, No.1, pp.87-118.

Glaum, M., W. R. Landsman, and S. Wyrwa (2018), "Goodwill Impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investors", *The Accounting Review*, Vol.93, No.6, pp.149-180.

Ghosh, A. and C., Xing(2021) "Goodwill Impairment and Audit Effort", *Accounting Horizons*, Vol.35, No.4, pp.83-103.

Gu, F. and B. Lev (2011), "Overpriced Shares, Ill-Advised Acquisitions, and Goodwill Impairment", *The Accounting Review*, Vol.86, No.6, pp.1995-2022.

Healy, P., G. Serafeim, S. Srinivasan, and G. Yu (2014),"Market Competition, Earnings Management, and Persistence in Accounting Profitability around the World", *Review of Accounting Studies*, Vol.19, No.4, pp.1281-1308.

IASB (2020) "Business Combinations – Disclosure, Goodwill and Impairment" IFRS Standards Discussion Paper DP2020/01.

Kabri, H. and A. Rahman (2016) "The Role of Corporate Governance in Accounting Discretion under IFRS: Goodwill Impairment in Australia", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol.12, No.3, pp.290–308.

Kashiwazaki, R., S. Sato, and F. Takeda (2019) “Does IFRS Adoption Accelerate M&A? The Consequences of Different Goodwill Accounting in Japan”, *International Advances in Economic Research*, Vol.25, pp.399–415.

Li, Z., P. K. Shroff, R. Venkataraman, and I. X. Zhang (2011) “Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses”, *Review of Accounting Studies*, Vol.16, No.4, pp.745-778.

Lynch, D., M. Romney, B. Stomberg, and D. Wangerin (2019) "Trade-offs between Tax and Financial Reporting Benefits: Evidence from Purchase Price Allocation in Taxable Acquisitions" *Contemporary Accounting Research*, Vol.36, No.3, pp.1223-1226.

Palepu, K. G., P. M. Healy, and V. L. Bernard (2000) *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements (2nd ed)*, International Thomson Publishing Inc.

Ramanna, K., and R. L. Watts (2012), “Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment”, *Review of Accounting Studies*, Vol.17, No.4, pp.749-780.

Shalev, R., I, Zhang, Y. Zhang (2013), “CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation”, *Journal of Accounting Research*, Vol.51, No.4, pp.819-854.

Zhang, I. X., and Y. Zhang (2017), “Accounting Discretion and Purchase Price Allocation after Acquisitions”, *Journal of Accounting Auditing and Finance*, Vol.32, No.2, pp.241-270.

大日方 隆 (2013)『利益率の持続性と平均回帰』,中央経済社。

櫻井 貴憲 (2010)「残余利益の持続性と企業価値評価」(桜井久勝編著『企業価値評価の実証分析: モデルと会計情報の有用性検証』第10章, 270-315頁, 中央経済社。

村宮 克彦 (2010)「残余利益モデルを構成する財務比率の特性分析」,桜井久勝編著『企業価値評価の実証分析: モデルと会計情報の有用性検証』第9章, 230-269頁, 中央経済社。