

令和 5 年 6 月 6 日現在

機関番号：11301

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2018～2022

課題番号：18K01906

研究課題名（和文）外国人投資家が会計情報の質に及ぼす影響に関する研究

研究課題名（英文）A Study of the Effect of Foreign Investors on the Quality of Accounting Information

研究代表者

木村 史彦（Kimura, Fumihiko）

東北大学・経済学研究科・教授

研究者番号：10329691

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,200,000円

研究成果の概要（和文）：会計情報が企業と利害関係者の間での契約支援の役割を果たしている状況下では、利害関係者の属性は会計情報の質に影響を及ぼすことが予想される。本稿では、利害関係者として株主に着目して、会計情報の質への影響を試みた。日本企業を対象とする分析の結果、金融機関の影響が強い場合には会計情報の質が高い傾向にある一方で、外国人投資家の影響が強い場合には会計情報の質が低い傾向にあることが示された。金融機関によるモニタリングが会計情報の質の改善要因となっていると解することができる一方で、外国人投資家の短期志向が経営者の利益マネジメントをもたらし、それにより会計情報の質を低下させていると解釈できる。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究は財務報告の利害調整機能の解明に取り組んだ研究と位置づけられる。財務報告の利害調整機能は討議資料『財務会計の概念フレームワーク』において副次的な目的と位置づけられているが、情報提供機能ほど研究が進んでいるとは言い難い。本研究では日本企業における利益マネジメントの長期的な傾向とその影響要因を検証することで、財務報告の利害調整機能の実態の一端を解明しており、そこに学術的意義があると考えられる。さらに、本稿の議論や知見は、最適なコーポレートガバナンスの探求、財務諸表を用いた企業分析への応用、会計基準の設定に際し参照される余地を有しており、そうした点で社会的意義を有するといえる。

研究成果の概要（英文）：In a situation where accounting information plays a role of contract support between a firm and its stakeholders, the attributes of stakeholders are expected to affect the quality of accounting information. In this paper, we focus on shareholders as stakeholders and attempt to examine their influence on the quality of accounting information. The results of the analysis for Japanese firms indicate that the quality of accounting information tends to be high when the influence of financial institutions is strong, while the quality of accounting information tends to be low when the influence of foreign investors is strong. While the monitoring by financial institutions can be interpreted as a factor that improves the quality of accounting information, the short-term orientation of foreign investors can be interpreted as a factor that leads to profit management by managers, which in turn reduces the quality of accounting information.

研究分野：財務会計

キーワード：外国人投資家 会計情報の質 利益マネジメント 会計発生高

## 1. 研究開始当初の背景

討議資料「財務会計の概念フレームワーク」において、財務報告の目的は、情報提供機能を果たすことにありとされつつも、企業関係者との私的契約等を通じた利害調整(ないし契約支援)にも利用されることが指摘されている(利害調整機能と呼ばれる)。この点をふまえると、経営者をめぐる利害関係者と会計情報の質の強い関係を有していると考えられる。

ここで、この四半世紀の間で日本企業のガバナンス構造は大きく変容しており、財務報告の利害調整機能のその変容の影響を受けていると予想される。

## 2. 研究の目的

本研究の目的は財務報告の利害調整機能の解明にある。

ここで、財務報告の利害調整機能の分析にあたっては二つの手法が用いられてきた。一つは、会計情報が利用されている状況(契約、制度)を直接観察する手法である。この手法は、会計情報が利害調整の場でいかなる役割を果たしているのかについて具体的に解明することができるものの、すべての利害調整が明文化された契約等の下で実施される訳ではないことから適用には制約がある。もう一つは、会計情報の質に対する影響要因に注目する手法である。利害調整において利益情報が用いられる場合、その経済的帰結をより有利に導くために経営者が利益を調整(操作)する可能性が高まり、そうした利益調整は会計情報の質に影響を及ぼすと予想される。この手法は利害調整機能に係る「状況証拠」を示すことしかできないが、明文化されない契約等を通じた利害調整を検証することが可能となる。本研究では後者の手法を適用し、会計情報の質に対する影響要因の分析を通じて財務報告の利害調整機能の実態の解明を試みた。

ここで、本研究は会計情報の質に及ぼす影響要因として、当初、コーポレート・ガバナンス研究で注目される外国人投資家の動向を主たる分析対象とすることとした。しかしながら、外国人投資家の影響を析出するためには、会計の利害調整機能全体の中で検証をすることが求められると考えるに至った。そこで、外国人投資家とともに、他の投資主体や資金調達構造など包括的に観察することとし、Dechow et al. (2010) に従い、(A) 企業の特長(業績・資金調達)、(B) 企業統治とコントロール(株式所有構造)、(C) 監査、(D) 資本市場に関連するインセンティブを含めた分析とすることとした。

## 3. 研究の方法

### (1) サンプルセレクション

1994年から2019年までを分析期間とした(分析の手続き上、1990年からデータを収集)。分析対象は、日本の証券取引所に上場または店頭登録している企業とした。ただし、日経業種分類(中分類)で銀行、証券、保険、その他金融に属する企業、日本基準以外の会計基準を適用している企業、変則決算の企業、分析に必要なデータが収集できない企業についてはサンプルから除外する。以上の手続の結果、53,137企業・年でサンプルが構成されることとなった。

### (2) 会計情報の質の指標

会計情報の質の指標としては、Francis et al. (2005) に依拠し、流動会計発生高の異常部分の $t-4$ 期から $t$ 期までの標準偏差を適用した。この指標は複数期間にわたる利益調整の金額の変動に着目することで、会計情報の質を析出することを意図したものである(標準偏差が小さいほど会計情報の質が高いとみなす)。会計発生高について、キャッシュ・フロー計算書の数値を適用できない期間があることから、貸借対照表のデータを用いた算定した。

### (3) 検証方法

会計情報の質の指標を従属変数、それに対する影響要因変数を独立変数とする回帰式の係数を年ごとに推計することで会計情報の質と影響要因の関係の各年の傾向を検証した。

## 4. 研究成果

本研究で得られた知見は以下のようにまとめることができる。

- ・分析に先立って実施した、会計情報の質の時系列の変化をみると1994年から1999年までは相対的に質が高い傾向にあったが、2000年から2010年までは相対的に質が低くなり、その後、質の改善していた。
- ・負債について、短期借入金と社債の変数は、ほとんどの年でその係数が有意とならなかった一方で、長期借入金の変数の係数は2010年以降、仕入債務の変数の係数は分析期間を通じて概ね有意に負となった(会計情報の質の改善要因となった)。
- ・投資主体別持株比率の変数の係数は2007年以降、有意になるケースが多く、とりわけ金融機関持株比率の変数の係数は、有意に負となる年が多い傾向が観察された。長期借入金の結果と

合わせると、銀行によるモニタリングが会計情報の質の改善要因となっていると解することもできる。また、外国人持株比率の変数の係数は一部期間で有意に正となった(会計情報の質を引き下げる要因となっていた)。

- ・監査の変数に係る係数は多くの年で有意に負となっており、大手監査法人の監査を受けている企業の方が会計情報の質が高い傾向にあるといえる。

これらの知見は、財務報告が企業関係者間の利害調整において一定の役割を果たしつつも、その役割が変化している可能性があることを示唆している。

<引用文献>

Dechow, P., W. Ge, and C. Schrand (2010) "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences." *Journal of accounting and economics* 50 (2-3): 344-401.

Francis, J., R. La Fond, P. Olsson, and K. Schipper (2005) "The market pricing of accruals quality," *Journal of accounting and economics* 39 (2): 295-327.

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計12件（うち査読付論文 3件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 3件）

1. 著者名 木村史彦	4. 巻 203
2. 論文標題 会計情報の質に対する影響要因の多様性と変化	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 15-26
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 山口朋泰	4. 巻 74
2. 論文標題 財務情報を用いた実体的裁量行動の把握	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 企業会計	6. 最初と最後の頁 38-44
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 木村史彦	4. 巻 81
2. 論文標題 グループ・ガバナンスと利益マネジメントに関する予備的研究 - 純粋持株会社における利益マネジメントに注目して -	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 産業経理	6. 最初と最後の頁 63-74
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 木村史彦	4. 巻 42
2. 論文標題 日本版不動産投資信託における資金調達と利益マネジメント	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 信託研究奨励金論集	6. 最初と最後の頁 113-127
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Enomoto Masahiro	4. 巻 10
2. 論文標題 Cross-Country Research on Earnings Quality: A Literature Review and Future Opportunities	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 The Japanese Accounting Review	6. 最初と最後の頁 1~26
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.11640/tjar.10.2020.01	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 木村史彦	4. 巻 28
2. 論文標題 日本版不動産信託における利益マネジメント 減価償却費の調整に注目して	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 管理会計学	6. 最初と最後の頁 97-115
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.24747/jma.28.1_97	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている(また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 Tomoyasu Yamaguchi	4. 巻 online
2. 論文標題 Earnings management to achieve industry-average profitability in Japan	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics	6. 最初と最後の頁 online
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1080/16081625.2020.1726188	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている(また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 山口朋泰	4. 巻 14
2. 論文標題 転換社債の発行と利益マネジメント	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 東北学院大学経営学論集	6. 最初と最後の頁 49-67
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている(また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 Enomoto Masahiro, Kimura Fumihiko, Yamaguchi Tomoyasu	4. 巻 29
2. 論文標題 A cross-country study on the relationship between financial development and earnings management	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Journal of International Financial Management & Accounting	6. 最初と最後の頁 166 ~ 194
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1111/jifm.12078	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 木村史彦	4. 巻 133
2. 論文標題 日本版不動産投資信託における配当ベースの利益マネジメント	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Discussion Paper, TOHOKU MANAGEMENT & ACCOUNTING RESEARCH GROUP	6. 最初と最後の頁 1-32
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 山口朋泰	4. 巻 13
2. 論文標題 証券発行と利益マネジメント	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 東北学院大学経営学論集	6. 最初と最後の頁 25-38
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Masahiro Enomoto	4. 巻 12
2. 論文標題 The effect of corporate governance on the relationship between accounting quality and trade credit: Evidence from Japanese firms	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 RIEB Discussion Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-30
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計2件（うち招待講演 1件/うち国際学会 1件）

1. 発表者名 木村史彦
2. 発表標題 日本版不動産投資信託における配当ベースの利益マネジメント
3. 学会等名 日本会計研究学会第77回大会
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Masahiro Enomoto
2. 発表標題 The Effect of Corporate Governance on the Relationship between Accounting Quality and Trade Credit: Evidence from Japan
3. 学会等名 2018 Taiwan Accounting Association Annual Conference (招待講演) (国際学会)
4. 発表年 2018年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究分担者	榎本 正博  (Enomoto Masahiro)  (70313921)	神戸大学・社会システムイノベーションセンター・教授   (14501)	
研究分担者	山口 朋泰  (Yamaguchi Tomoyasu)  (50613626)	中央大学・商学部・教授   (32641)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8 . 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------