

平成 23 年 3 月 31 日現在

機関番号：34416

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2007 ～ 2010

課題番号：19530398

研究課題名(和文)

コーポレートガバナンスの変容と会計情報の機能に関する実証的調査

研究課題名(英文)

Empirical Research on the Function of Accounting Information by Change in Corporate Governance

研究代表者 乙政 正太 (OTOMASA SHOTA)

関西大学・商学部・教授

研究者番号：60258077

研究成果の概要(和文)：コーポレート・ガバナンスで重要なポイントは、会社のコンロトル・メカニズムをいかに働かせるかであり、経営者をいかに株主・投資家の利益に沿うように規律づけるかである。このような状況において、効率的なコーポレート・ガバナンスを推進するために会計情報がどのような役割を果たしているかを明らかにする必要がある。わが国において、これまでに、1980年代と1990年代において、コーポレート・ガバナンスにおける会計情報の役割は実証的に検証されてきたといえる。しかしながら、2000年以降のコーポレート・ガバナンスの構造は大きく変化しており、その状況での会計情報の作成局面、開示局面および利用局面における経済的帰結に関する証拠は得られていない。それゆえに、財務関連データ、株価関連データ、ガバナンス変数関連のデータベースを拡充させ、実証的な分析手法によって会計情報の有用性に関していくつかの証拠を提示し、今後のガバナンス研究において会計情報の利用が必要不可欠であることを提示した。

研究成果の概要(英文)：The important point of corporate governance is whether firms have the efficient control mechanisms. If they do, this means that management act in accordance with the interests of shareholder (or investor) in the governance processes of corporations. Accounting information may play a significant role in reducing conflicts between management and shareholder in order to promote efficient corporate governance. The usefulness of accounting information for corporate governance has been tested a lot in the 80s and 90s. However corporate governance in Japan has been changing largely since 2000. I'll provide some empirical evidences for understanding the operation of accounting information in recent economy conditions. I then propose that governance research in accounting be extended to explore more comprehensively the use of publicly reported financial accounting information.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	1,100,000	330,000	1,430,000
2008年度	900,000	270,000	1,170,000
2009年度	700,000	210,000	910,000
2010年度	700,000	210,000	910,000
年度			
総計	3,400,000	1,020,000	4,420,000

研究分野：実証会計学

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：経営者報酬, 会計利益, インセンティブ

## 1. 研究開始当初の背景

研究費申請当時、長びくデフレ不況からようやく抜け出し、日本企業はその競争力を取り戻しつつあった。そのような状況下で、日本企業においては、従来の経営者主導型の経営から株主重視の経営への転換が行われつつあった。事業活動が株主利益を重視したものになっているかをチェックするために、日本企業のコーポレート・ガバナンスの仕組みは強化されてきたと考えられる。企業内部では、取締役員の削減、委員会設置会社への移行などの取り組みがなされ、企業外部では、敵対的 M&A のような株式市場の圧力に防衛する必要に迫られている。

コーポレート・ガバナンスで重要なことは、会社のコントロール・メカニズムをいかに働かせるかであり、経営者をいかに株主の利益に沿うように規律づけるかである。その場合、先行研究ですでに指摘されているように、効率的なコーポレート・ガバナンスを推進するために会計情報が重要な役割を果たしているといえる。経営者をコントロールするために、明示的であれ黙示的であれ、公表済みの会計情報を基礎にした契約が締結されているのである（例えば、経営者報酬契約）。

業績連動報酬制度が徐々に浸透しているなかで、わが国の会計制度の国際化は急速に進んでいる。昨今の会計制度の設定の潮流は、投資判断に有用な情報を提供するという会計機能に重きを置くことである。それゆえに、経営者報酬の決定のような経営者と株主の間の利害調整を果たすという会計機能に関して、会計情報がどのように利用されているかについては不確かなことが多い。会計制度の大幅な変更によって、そこから生み出される会計情報が契約関係においていかに利用されているかは実証的課題として残っていた。

## 2. 研究の目的

筆者はこれまで 1980 年代と 1990 年代におけるコーポレート・ガバナンスと会計情報の関係を実証的に調査し、1 冊の著書にまとめた。だが、2000 年以降のコーポレート・ガバナンスの構造は大きく変化しており、その状況での会計情報の作成局面、開示局面および利用局面における経済的帰結に関する証拠は得られていない。本研究では、従来の実証会計研究の成果と比較しながら、統計的に調査による証拠を体系化していくことを目的としている。

会計情報の利用の局面に関して、経営者と利害関係者の間での契約関係において会計情報は重要な役割を果たしていると考えられる。特に、会計利益は、経営者の行動や成

果を事後的にモニターするための有用な指標である（場合によっては会計利益以外の数値が求められるケースもあろう）。したがって、会計利益の多寡は、金銭的であれ非金銭的であれ、経営者の業績評価や評判に影響を与える。会計情報は、会社コントロール・メカニズムへの直接的な影響力を示すと同時に、株価に含まれる情報に貢献することによって、会社コントロール・メカニズムへの間接的な影響力も示す。会計におけるコーポレート・ガバナンス研究の基本目的は、どの程度財務会計システムによって提供される情報が経営者と利害関係者との対立を縮減するかを証拠を提示することである。日本では、まだこの点に関する実証的成果は十分には積み上げられていないが、今後進展させていかなければならない研究領域であろう。

また、企業の内部システムによって作成された会計情報は、財務諸表として各種の市場取引主体（主に、株主のような利害関係者）に伝達される。伝達された会計情報によって利害関係者はリアクションを起こし、取引を継続したり、あるいは取引を拒否したりする。この作用はブーメラン効果と呼ばれ、会計情報の経済的帰結が企業（すなわち、経営者）の方へフィードバックされる。経営者がどのようなインセンティブをもって行動し、その行動がどのような経済的帰結をもたらすかを明らかにする必要性が高い。そのことによって、効率的なコーポレート・ガバナンスがいかに達成されるかというヒントが得られるはずである。

## 3. 研究の方法

先行する研究文献、関連資料の収集、実務的な対応の現状（ヒアリングや『日経テレコン 21』のようなインターネットを利用した情報収集など）から、実証分析ためのモデルを構築する。

財務データと株価データをそれぞれ『日経 NEEDS』（日経メディアマーケティング）と『株価 CD-ROM』（東洋経済新報社）から入手する。また、経営者報酬データが『日経 MT-役員報酬』（日経メディアマーケティング）から入手可能となったので、これらのデータを統合し、分析に必要なデータベースを作成する。

サンプルは、2000 年代の期間を中心に、わが国の証券市場に上場する企業を対象とする。データ収集の容易性から、3 月決算企業で、銀行、証券、保険、その他の金融業を除く一般事業会社から選択される。アメリカ会計基準に準拠して財務諸表を作成する企業は、会計数値の解釈に違いがあるので除くことにした。

そして、会計情報が効率的なコーポレート・ガバナンスを促進するために有効に機能しているかどうかについて、仮説を設定し、その仮説の妥当性を統計的処理によって証拠だてる。

#### 4. 研究成果

研究成果を、①会計情報の利用、②会計情報の作成、および③ディスクロージャーの観点から説明する。

第一に、会計情報の利用である。業績連動報酬制度が徐々に浸透しているなかで、わが国の会計制度の国際化は急速に進んでいる。昨今の会計制度の設定の潮流は、投資判断に有用な情報を提供するという会計機能に重きを置くことである。それゆえに、経営者報酬の決定のような経営者と株主の間の利害調整を果たすという会計機能に関して、会計情報がどのように利用されているかについては不確かなことが多い。会計制度の大幅な変更によって、そこから生み出される会計情報が契約関係においていかに利用されているかは実証的課題として残る。日本の経営者報酬が業績連動的であるのかどうかを実証的に分析する際に、2000年3月期以降の会計制度の変更による会計情報の役割を明らかにした。

2001年3月期から2008年3月期までのデータを用いたところ、経営者報酬の変化は連結会計利益の変化と有意に正に関連しているという実証分析の結果が得られた。また、キャッシュ・フロー情報も会計利益を補足する役割を果たしていることが示された。利益数値を基礎とした業績連動報酬だけではなく、キャッシュ・フロー情報は、経営者の行動を評価するための利益要素以上の追加的な情報内容を含んでいた。

また、会計利益と経営者報酬の水準との関係において、営業利益と営業利益より下の区分に表示される損益項目が経営者報酬といかに連動するかを調査することである。実証結果は、営業利益が経営者報酬に正に関係していることを示す。また、営業外損益や特別損益という利益の構成要素が経営者報酬の水準に強い影響力をもっていることが明らかになった。特に、特別損失の計上は、一時的に発生した損失でありながら、当期の経営者報酬を引き下げる要因になっていた。

第二に、会計情報の作成であるが、予想利益の設定に注目した。わが国の証券取引所は上場企業に対して決算短信とよばれる書類の提出を要求している。わが国において、投資意思決定の指標として業績予想の社会的関心は高まっている。

経営者の予想は保守的な傾向があるといわれるが、謙譲の美德が働いた面もあるが、

業績予想と実績との乖離によって生ずる下方修正を免れるためであるかもしれないし、甘い業績見通しによる市場での信用喪失を回避するためであるかもしれない。予想に対する経営者の慎重姿勢に関する理由の解明は後回しにして、まず業績予想の保守化が日本企業全体の傾向として本当に起こっているのかどうかを調査した。その結果、経営者の業績予想は保守化の傾向を強めていることが観測された。特に、黒字企業と赤字企業との間においてその傾向に顕著な差が表れていた。

また、経営者の業績予想の特性は、予想を超過するか否かだけではなく、予想の精度（あるいは正確性）の関連からも検証可能である。そこで、株式所有構造によって、どの程度経営者の予想精度に変化が生まれるのか、株式の所有構造によって経営者の業績予想が企業価値評価にどのような違いを生み出すのかをテストした。

実証結果から、金融機関所有株比率の高い企業では、経営者の予想精度が高く、予想利益が時期の業績をシグナルする有益な指標になっていた。外国法人投資家所有株比率の高い企業でも予想精度が高く、資本市場において次期の期待利益として経営者予想は有用なものであった。

第三に、ディスクロージャーの観点であるが、経営者報酬の開示内容について調査した。経営者報酬の開示内容は法的に詳細に義務付けられているわけではない。有価証券報告書は、有価証券の発行企業が自社の情報を外部に開示するために作成されるものであるが、ほとんどの場合、報酬の種類別内訳や経営者報酬の算定方針・方法について開示がなされていない。明示的な経営者報酬制度が公開されることは少ないが、実務上、会計数値をベースにした業績連動型報酬（主に現金報酬）が企業で広く採用されている。そこで、有価証券報告書の記載があった企業にのみ絞り、日本企業の業績連動型報酬の構造を調査した。

結果として、業績連動型報酬のパフォーマンス尺度として利益額の利用が大半であり、経常利益や当期純利益などがそのまま利用されていることに特徴があった。業績を測るモノサシとして会計利益の役割は大きい。パフォーマンス基準については、前期利益や予想利益が利用されることがあったが、外部評価基準となる産業平均利益などが利用されるケースは見当たらなかった。業績連動型報酬の実際の適用例を取り上げてみたが、業績向上の短期的インセンティブを与えるために、毎期の業績が現金報酬に反映する仕組みになっていることが明らかにされた。

## 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計6件)

- ① 乙政正太 (2010) 「経営者報酬と利益の構成要素の実証的關係」『証券アナリストジャーナル』第48巻, 24-33頁. 査読無し。
- ② 乙政正太・椎葉 淳 (2009) 「業績連動報酬と会計情報」『会計』第176巻, 440-453頁. 査読無し。
- ③ Shuto, A., S. Otomasa, and K. Suda (2009) The relative and incremental explanatory powers of dirty surplus items for debt interest rate, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 18, 119-131. 査読あり。
- ④ 乙政正太 (2008) 「利益情報と経営者報酬契約」『企業会計』第60巻第7号, 970-975. 査読無し。
- ⑤ 乙政正太・榎本正博 (2008) 「株式所有構造と経営者の業績予想」『産業経理』第68巻, 75-85. 査読無し。
- ⑥ 乙政正太・榎本正博 (2007) 「日本企業における経営者の業績予想の動向」『産業経理』第67巻, 47-57頁. 査読無し。

[学会発表] (計4件)

- ① 乙政正太 「経営者報酬についての実証的研究の動向」日本管理会計学会 2008年度全国大会 (甲南大学) 2008年8月31日 (29日~31日)
- ② Noguchi, A., S. Otomasa, and K. Suda, Accounting for stock purchase warrants : Empirical evidence from the Tokyo Exchange firms. 31th Annual Congress of the European Accounting Association, Rotterdam Netherlands, 25 April 2008
- ③ 乙政正太, RCSS 総合研究会「インターネット財務報告と投資家向広報戦略」第56回, (関西大学) 2007年10月26日。
- ④ 乙政正太, 関西大学商学会「経営者によ

る業績予想と投資意思決定— 予備的調査—」(関西大学) 2007年5月16日。

[図書] (計4件)

- ① 大倉雄次郎・伊藤健市・陶山計介編著 (2010) 乙政正太, 第7章「業績連動型報酬の業績指標—会計利益の利用状況—」『グローバル経済における経営と会計の研究』関西大学出版部, 211-234頁。
- ② 大倉雄次郎・乙政正太・大和正史編著 (2009) 第2章「業績予想の精度と株式の所有構造」『内部統制の構築』関西大学出版部, 19-34頁。
- ③ 柴健次・須田一幸・薄井彰編著 (2008) 乙政正太, 第23章「経営者報酬の決定要因—利益情報の役割を中心として」『現代のディスクロージャー市場と経営を革新する』中央経済社, 465-479頁。
- ④ 須田一幸編著 (2008) 『会計制度の設計』, 乙政正太, 第16章「退職給付会計における経営者の会計選択」, 乙政正太, 第17章「退職給付会計における損益計算書の区分表示」, 乙政正太・須田一幸・野口晃弘, 19章「新株予約権の失効に伴う会計処理」, 白桃書房, 328-348頁, 349-370頁, 397-414頁。

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

乙政正太 (OTOMASA SHOTA)  
関西大学・商学部・教授  
研究者番号 : 60258077

### (2) 研究分担者

( )

研究者番号 :

### (3) 連携研究者

( )

研究者番号 :