

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 26 年 6 月 16 日現在

機関番号：34416

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2011～2013

課題番号：23530608

研究課題名(和文) 効率的な経営者報酬契約の遂行と会計情報の機能に関する実証的研究

研究課題名(英文) Empirical studies about efficient management compensation contract and the function of accounting information

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

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,200,000円、(間接経費) 960,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の目的は、契約理論に基づいて、効率的な経営者報酬契約を遂行するために会計情報が有用な役割を果たしているかどうかを実証的に分析することである。特に、保守主義会計が経営者報酬契約の効率性を増加させることができるという先行研究の議論の意味をテストするために、われわれは日本企業を対象に保守主義会計の採択と利益ベースの経営者報酬契約の利用の間の関係を調査した。実証結果は、保守主義会計の需要は利益ベースの経営者報酬契約を利用する企業や深刻な事後的精算問題を有する企業について高くなることを示す。

研究成果の概要(英文)：The purpose of this study is to investigate the usefulness of accounting information to fulfill management compensation contracts based on contracting theory. Especially, in order to test the implication of prior research argument that accounting conservatism can increase the efficiency of executive compensation contracts, we investigate the relationship between the adoption of accounting conservatism and the use of earnings-based executive compensation contracts in Japanese firms. Empirical results suggest that the demand for accounting conservatism is higher for firms that use earnings-based executive compensation contracts and that have a more serious ex post settling up problem.

研究分野：実証会計

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：効率的な経営者報酬契約 会計利益 インセンティブ

1. 研究開始当初の背景

経営者報酬に関する情報開示を強化しようとする動きが急速に高まっている。その主要な論点は経営者報酬額の個別開示であるが、経営者報酬契約を効率的に遂行させるという視点において、経営者報酬に関する情報開示の強化は金額表示よりも算定方法の表示に向けられてもよい。近年、投資家・株主が負っている投資リスクを反映したペイ・フォー・パフォーマンスを重視した(業績連動型)報酬制度への転換が指向されつつあるが、その実施の普及ペースはまだ遅い。業績連動型の経営者報酬が経営者のインセンティブを高める役割を果たしているかどうかは実証的な課題として取り扱われることが多くなっている。

われわれは、得られるデータを駆使して、これまで1980年代と1990年代における日本企業における経営者報酬と会計情報の関係を実証的に調査してきた。その成果の1つは1冊の著書にまとめあげられている(乙政正太『利害調整メカニズムと会計情報』森山書店, 2004)。経営者報酬の算定方法等について黙示的な部分が少なくないが、実証分析において、当期の会計利益と経営者報酬との間に有意なプラスの関係があるという証拠が得られている。つまり、日本企業において、経営者報酬は固定的な部分だけでなく、業績連動的な部分も盛り込まれている可能性が高い。また、われわれが行った従前の実証的分析においても、会計利益の増減は経営者報酬の増減に少なからず影響を与えているというインセンティブ一致仮説を支持する証拠を提示している。

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、会計情報が利用されていることは明らかであるが、なお不透明な部分が多く残されており、実証的証拠を積み上げていく必要性が高い。

2. 研究の目的

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に徐々に解明されてきているが、日本の株式会社の組織形態の大多数を占める監査役設置会社では、経営者への報酬決定には曖昧さが残るケースがある。報酬決定は定款あるいは株主総会での決議事項となっているが、実務的には、株主総会で報酬の上限総額が決議されて、各個人への配分は取締役会に委ねられることになっている。業務執行の内容の評価に取締役会がかかわっているとすれば、自らの報酬額の決定に主観的判断が入り込む余地がある。経営者が自己の報酬に実質的な影響力を有している場合、経営者は株主にとって最適であるレベルを超過して報酬を受け取るかもしれない。このような超過報酬の考えは、レント抽

出仮説の検証を要するが、効率的な経営者報酬契約を遂行するために考慮しておかなければならない要因である。超過報酬を抑制するために、保守主義会計のような会計実務に着目することが本研究計画の主目的である。また、報酬契約における会計情報の機能や経営者報酬決定における利益ベンチマークの役割についても調査する。従来の研究では、経営者がある種の利益ベンチマークを乗り越えるインセンティブをもつことを示す。利益ベンチマークの設定は経営者報酬契約の内容について、今後踏み込んだ調査を行うことを可能にするかもしれない。

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、実証分析のためのモデルや経済的モデルを構築する。

財務データと株価データと経営者予想データをそれぞれ『日経FINANCIAL QUEST』(日経メディアマーケティング)や『株価CD-ROM』(東洋経済新報社)などから入手する。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となるようにデータを整理する。

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。また、仮説の頑健性を確かめるために追加検証を行う。

4. 研究成果

研究成果を、①保守主義会計と経営者報酬契約、②会計情報の機能と経営者報酬契約、および③経営者報酬決定における利益ベンチマークの役割の観点から説明する。

第1に、保守主義会計と経営者報酬契約であるが、保守主義会計が経営者報酬契約の効率性を増加させることができるという先行研究の議論の意味をテストするために、われわれは日本企業を対象に保守主義会計の採択と利益ベースの経営者報酬契約の利用の間の関係を調査した。

経営者は株主に比べて企業の将来性について多くの情報をもつ。保守主義会計の実務がない場合、情報優位性があるために、経営者は将来キャッシュ・フローの見積もりを歪め、利益ベースの経営者報酬契約で過大な報酬を受けとるために純資産や会計利益を膨らませるかもしれない。このような機械主義的行動は企業価値を損なう。この場合、事後

的に超過報酬を取り戻すことはコストがかかる(これを事後的精算問題という)。保守主義会計は、経営者が企業の純資産を自らに分配する可能性を減少させる手段となりうると考えられる。実証分析の結果によると、保守主義会計の需要は利益ベースの経営者報酬契約を利用する企業や深刻な事後的精算問題を有する企業について高くなることを示す。保守主義会計が経営者報酬契約の効率性を確保するための実務として存在することが判明した。

第2に、会計情報には、一般的に、投資意思決定支援機能と契約支援機能の二つの機能が期待されている。投資意思決定支援機能とは、投資家の意思決定に有用な会計情報を提供し、もって資本市場における効率的な取引を促進する機能と定義される。この機能の下で期待される会計情報の役割は、投資家による企業価値評価に役立つために、将来キャッシュ・フローやリスクの推定に有用な情報を提供することにある。また、契約支援機能とは、契約の履行と監視を促進し、契約当事者の利害対立を減少させ、契約の効率性を高める機能のことを意味する。この機能の下で期待される会計情報の役割は、経営者報酬契約や負債契約などの契約に会計数値が組み込まれることを通じて、利害関係者の利害対立を減少させることにある。

一つの会計基準でこれら意思決定支援機能と契約支援機能を効果的に両立させることは難しく、現在の会計基準設定においても両立性については重要な課題になっていると考えられる。

われわれは、企業価値評価における会計利益の役割と経営者報酬契約における会計利益の役割の関係について、米国の先行研究が依拠している理論的背景について考察した。そして、日本企業のデータを用いて、株価形成における利益に対するウェイトである価値評価・利益係数(VEC)、および経営者報酬契約における明示的・黙示的な利益に対するウェイトである報酬契約・利益係数(CEC)を推定し、それらの相関関係について考察を行った。

相関分析の結果、米国において調査した先行研究と同様に、VECとCECには正の相関関係があることが分かった。このことは両者の間に関係がないとする理論モデルから導き出した帰無仮説を棄却するものである。会計基準設定や会計研究では、企業価値評価と経営者報酬契約における会計利益の役割はトレード・オフの関係にあることがよく仮定されるが、本研究の結果はそのような理解に再考の必要性があることを示唆している。

第3に、従来の研究では、経営者がある種の利益ベンチマークを乗り越えるインセンティブをもつことを示す。最も頻りに研究されてきた利益ベンチマークは、前期利益、ゼロ利益、アナリストの予想利益である。これらの利益ベンチマークに加えて、経営者の予

想利益がある。経営者予想を超過することは経営者の明示的なコミットメントを果たすために経営者のインセンティブに影響を与える。われわれは、データの入手が困難であるアナリスト予想を除いた前期利益、ゼロ利益、および経営者の予想利益という3つの利益ベンチマークに関して、それらを達成しない場合、経営者報酬が減額されるかどうかを検討した。

結果的に、前期利益、ゼロ利益、および経営者の予想利益の未達はいずれも経営者報酬の減額につながることを実証的に明らかにする。赤字転落は大幅な減額を招くが、前期利益と予想利益の未達の組み合わせも経営者報酬の減額に大きな影響を及ぼすことが支持された。また、経営者の予想利益に関しては、期初の予想利益を上回る実績利益を上げるか否かが経営者報酬の重大な要素であり、それ以降の四半期の予想利益が実績利益を上回るかどうかは経営者報酬の減額に影響を与えないことが明らかになった。

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3件)

- ① 乙政正太・首藤昭信・椎葉 淳・岩崎拓也 (2014) 「利益ベンチマークの未達と経営者報酬の関係」『国民経済雑誌』第209巻第4号, 4月, 61-74。
- ② 椎葉 淳・岩崎拓也・乙政正太・首藤昭信 (2012) 「企業価値評価と経営者報酬契約における会計利益の役割」『会計』第182巻第1号, 7月号, 98-112。
- ③ 乙政正太・椎葉 淳・岩崎拓也・首藤昭信 (2012) 「効率的な経営者報酬契約と事後的清算問題」『国民経済雑誌』第205巻第4号, 4月, 55-70。

[学会発表] (計1件)

- ① 乙政正太・椎葉 淳・首藤昭信・岩崎拓也 「保守主義会計と経営者報酬支給」ディスクロージャー研究学会(法政大学)2011年5月23日。

[図書] (計1件)

- ① 乙政正太 (2013) 「会計方針の選択」第8章『体系現代会計学: 会計情報の有用性』第3巻, 295-316, 中央経済社。総ページ数485。

〔産業財産権〕

○出願状況（計0件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

○取得状況（計0件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕

ホームページ等

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

椎葉 淳 (Shiiba, Atsushi)

大阪大学・経済学研究科（研究院）・准

教授

研究者番号：60330164

首藤 昭信 (Shuto, Akinobu)

神戸大学経済経営研究所・准教授

研究者番号：60349181

岩崎 拓也 (Iwasaki, Takuya)

関西大学・商学部・助教

研究者番号：30611363

(3) 連携研究者

()

研究者番号：