

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 6 月 21 日現在

機関番号：34416

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2013～2015

課題番号：25780299

研究課題名(和文)コーポレート・ガバナンスが会計情報の質に与える影響

研究課題名(英文)The effect of corporate governance on financial accounting information

研究代表者

岩崎 拓也(Iwasaki, Takuya)

関西大学・商学部・准教授

研究者番号：30611363

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,900,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、コーポレート・ガバナンスが会計情報の質に与える影響を実証的に調査する。具体的には、外国法人による株式保有が、モニタリング・メカニズム(取締役会の独立性)、モニタリングの結果(利益調整)および企業価値に与える影響を分析する。調査の結果、外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも(1)独立役員である取締役が選任される傾向が強い、(2)会計的および実体的な利益調整が抑制される、(3)企業価値が高い、ということがわかった。これらの結果からは、外国人投資家が厳格なモニタリングを促進し、エージェンシー・コストを低減させ、企業価値を高めることが示唆される。

研究成果の概要(英文)：This study examines the effect of corporate governance on financial accounting information. In particular, it examines the effects of foreign ownership on a monitoring mechanism (board independence), a monitoring outcome (earnings management), and firm value, for a sample of Japanese firms. The results shows that (1) significantly positive associated with the appointment of independent directors, (2) significantly negative associated with both accrual and real earnings management, and (3) significantly positive associated with firm value. The results suggests that foreign investors enhance monitoring, reduce agency costs, and enhance value.

研究分野：会計学

キーワード：コーポレート・ガバナンス 会計学 財務会計 取締役 外国人投資家

1. 研究開始当初の背景

(1) エンロン社の粉飾事件といった、2000年代初期に明るみとなった企業不祥事における議論を契機として、コーポレート・ガバナンスの観点から会計情報の役割を実証的に検証する研究は、米国を中心として増加している。我が国においても、カネボウ社やオリンパス社といった、上場企業における不祥事が発生し、コーポレート・ガバナンスに関する社会的関心が高い状況下にある。

しかしながら、日本企業を対象として、コーポレート・ガバナンスと会計情報の関係を明らかにした実証的証拠の蓄積は浅い状況にある。

(2) そこで、本研究では、日本企業のコーポレート・ガバナンスが会計情報に与える影響について実証的な考察を実施することにより、会計研究の進展を行う。

具体的には、外国法人による株式保有割合に焦点を当て、外国人投資家が(i)経営者から独立した取締役の選任を促進しているのか、(ii)経営者による利益調整を抑制しているのか、(iii)企業価値の上昇に寄与しているかどうかを検証する。

(3) 日本企業の株式保有割合は、国内金融機関(銀行など)や一般事業法人の保有割合が大きく、外国人投資家の保有割合は相対的に小さいという特徴がある。このような状況下において、外国人投資家が取締役の選任、利益調整および企業価値に影響を与えているかどうかを考察することは、他国では検証できない実証的証拠の提示が期待される。

2. 研究の目的

(1) 本研究の目的は、コーポレート・ガバナンスが会計情報に与える影響を明らかにすることである。

(2) そこで、本研究では、外国人持株比率が高い企業ほど、その他の企業よりも経営者に対するモニタリングが厳格化され、利益調整が抑制され、企業価値が高いという仮説を設定した。

具体的には、仮説1「外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも独立役員である取締役の選任する」、仮説2「外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも利益調整が抑制される」、仮説3「外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも企業価値が高い」という3つの仮説である。

(3) 国際的な視点から見ても、日本企業を分析対象として、コーポレート・ガバナンスにおける外国人投資家の役割を検討するこ

との意義は大きい。

外国人株主は、その他の大株主(国内銀行や一般事業法人など)と比較し、日本企業の株式を保有する割合は小さい一方で、自身が保有する株式を積極的に売買する傾向が強い。したがって、株式を頻繁に売買する外国人投資家の存在は、経営者に対する潜在的な規律付けに結びつくことが期待される。

さらに、近年、外国人投資家の株式保有割合は上昇し、国内金融機関の株式保有割合が減少している。このような株式所有構造の変化が経営者に対する監督と企業価値にどのような影響を与えているのかを調査することは興味深い研究課題となる。

(4) また、独立役員である取締役の選任の決定要因を調査する意義も大きい。従来、会社や経営者との間に利害関係を持たない、独立した取締役を選任する日本企業は多くなかった。

一方、近年の東京証券取引所による独立役員制度の導入により、独立役員である取締役を選任する企業が増加傾向にある。ここで独立役員とは、一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役または社外監査役のことをいう。独立役員制度の導入を契機とした取締役会の特徴の変化が経営者の裁量行動に与える影響を明らかにすることで、会計研究の進展を行う。

(5) このように本研究は、外国人投資家が、経営者の監督、利益調整および企業価値に与える影響に関する発見事項を提示することによって、国際的な会計研究の発展に寄与することを目的とする。

3. 研究の方法

(1) 「研究の目的」で提示した3つの仮説を実証的に検証するにあたり、外国人投資家の株式保有割合、独立役員である取締役、経営者の利益調整および企業価値を把握することが重要となる。

外国人投資家の株式保有割合の代理変数は、外国法人等持株数を発行済株式総数で割り算した比率を活用した。

独立役員である取締役の選任状況は、独立役員である取締役の人数と、当該取締役が取締役会を構成する割合を代理変数として利用した。

経営者の利益調整は、会計的裁量行動と実体的裁量行動を代理変数として活用した。会計的裁量行動は、発生主義会計における認識や見積もりを利用した裁量行動であり、実

体的裁量行動は、実際の経営活動を変更して利益を捻出または削減する裁量行動である。これらの裁量行動の大きな相違点の1つは、会計的裁量行動は、キャッシュ・フローに影響を与えないペーパー上の操作であるのに対して、実体的裁量行動は、キャッシュ・フローの変動を伴う操作である点にある。

企業価値の代理変数は、トービンの q を活用した。

(2) 本研究の実証分析のサンプルは、日本企業の上場企業のなかで連結財務諸表上の会計数値が得られる企業のうち、下記の要件を満たすものである。

銀行・証券・保険・その他金融業ではない。
分析対象期間において決算期の変更を行っていない。
分析に必要な変数が入手可能である。

以上の要件を満たす観測値で、仮説1の検証に関する観測値は約6,800観測値(企業・年)であり、仮説2と仮説3に関する観測値は約12,700観測値(企業・年)である。また、仮説1の分析期間は2010年から2014年であり、仮説2と仮説3に関する分析期間は2000年から2014年である。

仮説1に関する分析期間が相対的に短い理由は、仮説検証に不可欠な変数である、独立役員である取締役を識別するための情報が得られなかったためである。独立役員制度は2010年に導入されたため、それ以前の期間で独立役員である取締役を識別することが不可能であった。

4. 研究成果

(1) 本研究が設定した3つの仮説の検証結果を要約すれば、以下ようになる。第1に、外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも独立役員である取締役を選任することが多いことがわかった。

第2に、外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも利益調整が抑制されることが明らかとなった。

最後に、外国法人持株比率が高い企業ほど、他の企業よりも企業価値が高いことがわかった。これらの調査結果は、本研究で設定した仮説を支持するものである。

以上を要約すると、本研究の研究成果からは、外国人投資家は、経営者に対する厳格なモニタリングを促進し、利益調整を抑制する結果、企業価値の向上に寄与することが示唆される。

(2) 上記の調査結果にもとづき、「Foreign

Ownership, Manager Monitoring, and Firm Value: Evidence from Japanese Firms」という題目で、ワーキング・ペーパーを執筆した。これは東京大学にて開催された「会計ワークショップ(Workshop on Earnings Management)」で報告した。

報告後にいくつかの改訂を行ったうえで、上記のワーキング・ペーパーは、海外の査読付雑誌に投稿を済ませている。

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0件)

〔学会発表〕(計1件)

Ahmed, S., and Iwasaki, T., "Foreign Ownership, Manager Monitoring, and Firm Value: Evidence from Japanese Firms," Tokyo Accounting Workshop (Workshop on Earnings Management), October 11, 2015, 東京大学(東京)

〔図書〕(計0件)

〔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

岩崎 拓也 (IWASAKI, Takuya)
関西大学・商学部・准教授
研究者番号：30611363

(2) 研究分担者

なし

(3)連携研究者
なし