

令和元年6月18日現在

機関番号：12601

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2016～2018

課題番号：16K03979

研究課題名(和文) 保守主義と経営者のリスクテイキングに関する実証研究

研究課題名(英文) The effect of accounting conservatism on managerial risk taking behavior

研究代表者

首藤 昭信 (SHUTO, Akinobu)

東京大学・大学院経済学研究科(経済学部)・准教授

研究者番号：60349181

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,500,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の目的は、会計利益の質と経営者のリスクテイキングの関係を実証的に分析することである。具体的には、(1)質の高い会計利益の報告は投資の効率性を高めるか、そして(2)保守主義の採用は報酬契約の効率性を高めるか、という2点について日本企業を対象に実証分析を行うことを目的とした。本研究で得られた主要な結果は、第1に、1990年代までの日本企業では、会計利益の質と投資の効率性の間には有意な関連性が見られない一方で、2000年代では質の高い会計報告は投資の効率性を高めることが分かった。第2に、報酬利益反応係数が高い企業では、保守主義の需要が高まることが分かった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究では研究成果を2つの論文にまとめたが、そのうちの1つは会計学研究における著名な査読誌である Journal of Business Finance and Accounting に公刊することができた。もう1本の論文は、ハワイ大学の研究者達との国際共同研究として結実し、会計学のトップ・ジャーナルの1つに投稿中である。

研究成果の概要(英文)：The purpose of this study is to investigate the relationship between earnings quality and managerial risk taking behaviors. In particular, first, we find that while there is no relationship between accounting quality and investment efficiency in Japan before 2001, the positive impact of accounting quality on investment efficiency after 2001 exists. We also find that this positive impact after 2001 is concentrated in firms with lower bank financing and firms with lower cross-shareholdings. Second, we find that the demand for accounting conservatism is greater for firms with high compensation-earnings coefficients.

研究分野：会計学

キーワード：会計学 保守主義 利益の質 経営者報酬 投資の効率性

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

(1) 日本企業を対象にして、保守主義といった会計利益の質が経営者のリスクテイキング行動に与える影響を分析した研究が国際誌に公開されることはほとんどない。そのような中で、会計利益の質と投資の効率性の関係を実証的に国際比較した Biddle and Hilary (2006) では、日本は系列やメインバンクといった制度的要因が存在するため、会計利益が果たす役割は相対的に小さくなることを指摘している。具体的には、日本企業では利益の質と投資の効率性の間には有意な相関関係は確認されず、他国とは異なる状況であることが実証的に示されている。これは系列やメインバンクは関連企業や貸出先に関する私的情報を有するため、公的情報である会計情報に相対的に依存しないことを示唆している。

(2) そこで本研究では、系列が崩壊し、メインバンクの影響力が弱まっている現代において、日本では利益の質と投資の効率性の間に未だ有意な関連性は確認しないのかを検証することを目的とする。また投資の効率性の改善といった局面だけでなく、保守主義といった会計利益の質が契約の効率性にもたらす経済的帰結を分析することも目的としている。

### 2. 研究の目的

(1) 本研究は2つの分析目的を有する。具体的には、第1に、質の高い会計利益の報告は投資の効率性を高めるか、そして第2に、保守主義の採用は報酬契約の効率性を高めるか、という2点について日本企業を対象に実証分析を行うことを目的とした。

(2) 第1の分析では、日本企業の利益の質と投資の効率性を2001年前後で2分割する。2001年以前では、相対的にメインバンクや株式の相互持合いといった日本の制度的要因の影響が大きく、2001年以降ではその影響が弱まってきていると仮定している。そのため、2001年以前では、会計利益の質と投資の効率性の間には有意な関連性は見られず、2001年以降では有意な関連性、すなわち高い質の会計利益の報告は投資の効率性を改善することを予測した。そのような結果が得られれば、メインバンクや株式の相互持合い企業が有する私的情報に代替して、会計利益情報の有用性が高まっていることを意味する。

(3) 第2の分析では、保守主義の採用は、インセンティブ強度の大きい利益連動型報酬契約を結んでいる企業でより観察される、という仮説を設定した。Watts (2003) は、保守主義の経済的意義を理論的に考察した論文であるが、保守主義の採用は利益増加に起因する報酬増加を抑制するため、報酬契約の効率性を高めることを主張している。本研究では、この主張にもとづき、利益連動型報酬契約への依存度が高い企業ほど、より保守主義を採用していることを予測する。さらに事前の情報環境 (ex-ante information environment) が悪い企業では、経営者のモラル・ハザード (利益の裁量的な増加を通じた報酬獲得) はより深刻になることが予想される。そのため、事前の情報環境が悪い企業では、保守主義の需要はより高まることを予測した。

### 3. 研究の方法

(1) 第1の分析では、投資の効率性について、Biddle and Hilary (2006) と Biddle et al. (2009) といった研究に依拠して投資の効率性を測定した。具体的には、最適水準、過剰投資および過少投資を識別するモデルを利用して、過剰投資と過少投資の程度が高い企業ほど非効率の投資を行っているとして定義した。

(2) また利益の質に関しては、裁量的発生高 (discretionary accruals) または会計発生高の質 (accruals quality) をベースとした複数の先行研究に依拠した変数を測定した。これらの変数にもとづき、会計利益の質が高まると、過剰投資または過少投資を改善するかどうかについて回帰モデルを利用して検証した。具体的には、Biddle and Hilary (2006) にもとづくモデル (conditional test) と、Biddle et al. (2009) に依拠するモデル (unconditional test) を利用した。

(3) 第2の分析では、Basu (1997) にもとづく Basu モデルに依拠して保守主義を測定し、報酬契約との関連性を分析した。インセンティブ強度の大きい利益連動型報酬契約を結んでいる企業を識別するために、報酬利益反応係数 (compensation-earnings response coefficients) を推計した。ここでいう報酬利益反応係数とは、経営者ボーナスと会計利益の相関関係を各企業ごとに時系列で推計した係数のことを意味する。

(4) Basu モデルに交差項の形で挿入することで両者の関係を分析した。具体的には、報酬利益反応係数が高い企業ほど、より保守主義を採用しているという結果が見られれば、仮説は支持されたと判断される。さらに事前の情報環境の程度を先行研究に依拠して測定し、その程度に応じてサンプルを分割し、保守主義と報酬利益反応係数の関係が変化するかどうかを観察した。情報環境が悪い状況下で、保守主義と報酬利益反応係数の関係が強まれば、本研究の仮説は支持されたことになる。

### 4. 研究成果

(1) 第1の分析は、日本企業を分析対象として、質の高い会計利益の報告は投資の効率性を高めるかどうかを分析することであった。主要な調査結果を要約すれば以下のとおりである。すなわち、1990年代までの日本企業では、会計利益の質と投資の効率性の間には有意な関連性が見られず、同年代の日本企業を分析した Biddle and Hilary (2006)の分析結果と一致する、一方で、2000年代では質の高い会計利益は投資の効率性を高める、そして 会計利益と投資の効率性に関する有意な関連性(の結果)は、メインバンクの影響力と株式相互持合いの程度が低い企業に集中して観察されることが分かった。

(2) 以上の調査結果は、メインバンクや株式相互持合い(系列)の影響力が大きかった1990年代までの日本では、会計利益の質が投資の効率性を改善する効果はなかったことを意味する。これは系列やメインバンクが多くの私的情報を有するため、会計情報が果たす役割を代替していたと考えられる。しかし2000年代以降では、メインバンクの影響力が弱まり、株式相互持合いの解消が進んだため、会計利益の品質が投資の効率性に与える影響が顕在化してきたと考えられる。2000年以降でも、相対的にメインバンクの影響力が強く、株式相互持合いを堅持している企業では、会計利益の質と投資の効率性の間に有意な関連性は見られなかった。この結果は、そのような企業では私的情報の利用が未だ支配的であり、会計情報の意義が小さいことを意味すると共に、本研究の予測と整合的な結果である。

(3) この研究は、Is Japan More Like the U.S Now in the Relation between Accounting Quality and Investment Efficiency?というタイトルでワーキング・ペーパーを作成し、現在会計学のトップ・ジャーナルの1つに投稿中である。

(4) 第2の分析では、保守主義の採用は報酬契約の効率性を高めるかどうかを分析目的であった。主要な調査結果を要約すれば以下のとおりである。すなわち、保守主義の適用と報酬利益反応係数の間には有意な正の関連性がある、事前の情報環境が悪い企業ほど、保守主義の適用と報酬利益反応係数の正の関係は強くなるということが分かった。

(5) 以上の結果は、Watts (2003)の議論と整合して、利益連動型報酬契約への依存度が高い企業ほど保守主義を採用していることを示唆している。さらに事前の情報環境が悪い企業ほど経営者の行動をモニターすることは難しく、モラルハザードの問題は深刻化することが予想され、保守主義の必要な大きくなることが期待される。事前の情報環境が悪い企業ほど、保守主義の適用と報酬利益反応係数の正の関係は強くなるという結果は、そのような予想と一致している。以上の調査結果は、本研究の仮説と整合的であり、保守主義の適用が利益連動型報酬契約の効率性を高めていることを示唆している。

(6) この研究は、The role of accounting conservatism in executive compensation contracts というタイトルの論文にし、Journal of Business Finance and Accounting 45 (9-10): 1139-1163, 2018 に公刊した。

#### < 引用文献 >

- Basu, S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* (24): 3–37.
- Biddle, G. C., and G. Hilary. 2006. Accounting quality and firm-level capital investment. *The Accounting Review* 81 (5): 963–982.
- Biddle, G. C., G. Hilary, and R. S. Verdi. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics* 48 (2-3): 112–131.
- Watts, R. L. 2003. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons* (17): 207–221.

#### 5 . 主な発表論文等

##### [雑誌論文](計2件)

- BooChun Jung, Masahiro Enomoto, S. Ghon Rhee, and [Akinobu Shuto](#), 2019. Is Japan More Like the U.S Now in the Relation between Accounting Quality and Investment Efficiency? Working Paper. 査読無
- Takuya Iwasaki, Shota Otomasa, and Atsushi Shiiba and [Akinobu Shuto](#), 2018. The role of accounting conservatism in executive compensation contracts, *Journal of Business Finance and Accounting* 45 (9-10): 1139-1163. 査読有 DOI: 10.1111/jbfa.12350

##### [学会発表](計1件)

- 首藤昭信「AIが会計学研究に与える影響」日本会計研究学会 第77回大会, 神奈川大学, 2018年9月5・6日.

##### [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：  
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：  
国内外の別：

〔その他〕

ホームページ等

## 6. 研究組織

### (1) 研究分担者

研究分担者氏名：

ローマ字氏名：

所属研究機関名：

部局名：

職名：

研究者番号（8桁）：

### (2) 研究協力者

研究協力者氏名：

ローマ字氏名：

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。