

平成 21 年 5 月 21 日現在

研究種目：若手研究 (B)

研究期間：2007～2008

課題番号：19730306

研究課題名 (和文) 企業ガバナンス構造の変化が財務会計に及ぼす影響に関する  
理論的・実証的研究

研究課題名 (英文) A Study of Financial Accounting and Corporate Governance

研究代表者

木村 史彦 (Kimura Fumihiko)

東北大学・大学院経済学研究科・准教授

研究者番号：10329691

研究成果の概要：本研究は、日本企業のガバナンス構造の変化が財務会計に及ぼす影響に関して、理論的・実証的に検討することを当初の課題とし、バブル経済期以降の日本企業の財務特性、業績等をふまえた経営者の会計行動の調査を進めた。その分析のプロセスで、実証分析における基本的な問題について、既存研究による方法では問題があることが明らかとなったことから、日本企業の長期的な分析に対応する基本問題に関する研究を中心に進めた。具体的には、日本企業に適用される業種分類の信頼性、業種分類が裁量的会計発生高の推定に及ぼす影響に関する研究を進めた。

交付額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	600,000	0	600,000
2008年度	1,300,000	390,000	1,690,000
年度			
年度			
年度			
総計	1,900,000	390,000	2,290,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：実証的会計研究、業種分類

## 1. 研究開始当初の背景

本研究の目的は、日本企業を分析対象として、企業のガバナンス構造（コーポレートガバナンス）に対して会計が果たすべき役割とその変化を、裁量的会計行動の分析を通じて解明することにあつた。

日本における代表的なコーポレートガバナンスの研究を援用し、本研究ではガバナンス構造を「企業経営(者)に対する規律付け」

と定義する。ここで会計情報は、経営者の規律付けに際して重要な役割を果たしている。例えば、経営者は過剰に報酬を受け取ることで株主の富を損ねる機会主義的な行動をとる危険性があるが、これに対して、会計利益に基づいて経営者報酬を決定するような契約を締結することが代表的な対応策となる。他方、会計情報に基づき財務安全性について計測し、財務的に安全な企業のみならず社債発行を認める、もしくはリスクに応じた金利を決

定することで、債権者の利害を保護することが可能となる。会計情報のこうした役割は利害調整機能（ないし契約支援機能）と呼ばれるものであり、財務会計に期待される重要な役割の一つとなっている。

しかしながら、実際に会計情報に基づく契約は一部のケースを除き具体的な契約内容を明らかにして締結されることは稀である。したがって、分析者がその内容を知ることはほとんど不可能であり、利害調整機能を直接的に検証することは困難となる。そこで先行研究では、(1) 会計数値（特に利益数値）の測定においては、経営者が会計基準で認められた範囲内で調整することが可能である、(2) 会計情報に基づく契約が締結されているならば、経営者はそれを自らの利得ないし企業価値を高めようとして会計数値を調整する、の二点に注目し、経営者による会計数値を調整する行動（裁量的会計行動）を分析している。すなわち裁量的会計行動とガバナンス構造の間の関係を観察することで、間接的ではあるものの、ガバナンス構造に対する会計の役立ちを検証しようとしてきたのである。

## 2. 研究の目的

研究代表者は、こうした枠組みに依拠して、ガバナンス構造と経営者の裁量的会計行動の関係について分析してきており、会計情報が金融機関および安定株主を中心としたガバナンス構造の中で一定の役割を果たしていることを見出してきた。ただし同時に、統計的に厳密に結論付けられるものではないが、分析結果の一部に時点間で構造変化があることも見出してきた。そこで本研究では、これまでの研究代表者の研究を発展させ、日本企業におけるガバナンス構造と裁量的会計行動の関係の時系列的な変化を検証することを目的とした。

## 3. 研究の方法

財務データが収集可能な 1970 年代後半から近年までを分析対象期間とし、これを

(1) いわゆる日本的経営が機能していたと考えられる 80 年代後半まで

(2) バブル経済期（1987～1989 年）

(3) バブル経済崩壊から大規模な会計制度改革が実施された 2000 年前後まで

(4) 会計制度改革が実施～2006 年

の 4 期に分割して、各期間におけるガバナンス構造と裁量的会計行動（代理変数として裁量的会計発高を用いる）の関係について比較分析した。日本企業（特に大企業）のガバナンス構造においては、メインバンク制のもとで金融機関の影響が強かった状況から、バブル経済を経て、近年では資本市場の影響が強くなっていることが指摘されている。こうし

た変化が裁量的会計行動にいかなる影響を及ぼしているのかを検証し、財務会計の利害調整機能の変化について考察することとした。

この研究について、研究代表者は、『経営者の裁量的会計行動に対する影響要因』（未定稿）としてまとめて、学内研究会等で報告したが、その中で実証上の問題について数多く指摘されたことから、研究期間途中でこの問題について取り組むことを優先した。

## 4. 研究成果

実証手続きに関する問題は、データの属性問題、モデルの設定、統計的な分析手法など多岐にわたるが、研究代表者が研究期間内で成果として報告できたのは業種分類に関する問題であり、業種分類が会計研究に及ぼす影響」Discussion Papers in Economics, No. 475 (①), および『業種分類の信頼性比較—日経業種分類、東証業種分類、および GICS 業種分類の比較分析—』「現代ディスクロージャー研究」第 9 号(②)として報告した。以下、これらの研究成果について示していく。

実証的会計研究において業種は、期待外の株式リターンや会計指標の測定、そして分析者が主たる関心を有する事項以外のものをコントロールするための変数として用いられることが多い。しかし近年、多角化の進展、M&A の急増とともに、企業の事業内容が急激に変化するケースが増えており、業種分類の信頼性の問題に関心が寄せられるようになった。そこで、①および②の研究では日本の実証分析で全ての上場企業に対して適用可能な日経業種分類（大分類・中分類）、東証業種分類（大分類・中分類）、GICS 業種分類（Economic Sector, Industry Group, Industry）の信頼性の検証を課題とし、企業規模（総資産）、流動性および資金調達（流動比率、当座比率、固定負債比率、負債比率）、業績（ROA, ROE および各々の変化、売上高利益率）、資産の効率性および営業サイクル（総資産回転率、在庫回転率、売上債権回転率、仕入債務回転率）、成長性（売上高変化率、経常利益変化率）、株価関連指標（PER, PBR）の 18 の財務指標（連結決算ベース）について、異なる業種分類の下で同質的な（homogeneous）企業群がグルーピングされているのかについて分析した。その結果、企業業績、成長性、株式市場関連の指標は各業種分類によってグルーピングされた企業群の同質性に差異が観察されない一方、企業規模、流動性、資本構成、資産効率性、営業サイクルに関連する指標は日経業種分類中分類・東証業種分類中分類を用いた場合、より同質的な企業群が構成されており、これらの分類の信頼性が相対的に高いことが示唆された。

さらに、こうした成果をふまえて、裁量的会計行動の分析においてキーとなる会計発生高の裁量部分の推定に対する業種分類の影響についての研究に取り組んだ(①)。

近年の実証会計研究では、経営者の会計行動(accounting behavior)に関心を寄せるものが数多く報告されているが、実証上の代理変数として利益と営業活動によるキャッシュ・フローの差額である会計発生高(accounting accruals)が用いられることが多い。会計発生高は発生主義に基づく会計的調整を包括的に捉える尺度であり、現金以外の運転資本の変化額、引当金繰入額、減価償却費等を構成項目とする。会計発生高は経営者の裁量による部分と会計基準に基づいてシステムティックに計上される部分で構成されることから、裁量部分(裁量的会計発生高)を抽出することが必要となる。多くの研究では、裁量的会計発生高を直接推定するのではなく、非裁量部分を何らかのモデルによって推定し、会計発生高から控除することによって間接的に算出する方法がとられる。

ここで会計発生高の非裁量部分の推定方法には様々なものが提案されているが、近年の研究では Jones (1991) が提案したモデルを様々な形で展開したものが用いられることが多い。

Jones (1991)モデルは、会計発生高の主要な構成項目が運転資本の変化額と減価償却費であることに注目し、その発生の源泉となると考えられる売上高ならびに償却性固定資産との関係から非裁量部分を推定するものである。Jones (1991)は各係数を企業ごとの時系列データを用いた加重最小二乗法によって推計する。すなわち、個々のサンプル企業の売上高の変化額ならびに償却性固定資産を係数とする回帰式を通じて正常な会計発生高(非裁量部分)を推定し、実際の会計発生高と非裁量部分の差(残差)を裁量的会計発生高とする方法を提案した。ただしこの方法は、当該企業における過去数年(8年~10年程度)のデータの存在、さらにその期間内において事業活動の内容が変化していないことが条件となり、適用可能な研究は限定されるという問題があった。

この問題に対する解決策として、DeFond and Jiambalvo (1994)は回帰式の係数を業種ごとのクロスセクションで推計する方法を提案し、その後の研究で広く用いられることとなった(これを以下 Cross-sectional Jones モデルと呼ぶ)。この方法では業種内での会計発生高の測定構造の同質性、すなわち会計発生高と売上高の変化額・償却性固定資産の関係が業種内で同質的であることが想定されている。しかしながら、先の分析で

明らかにされたように運転資本項目(営業サイクル)に係る業種ごとの同質性に差異があるならば、裁量的会計発生高の推定において業種分類が影響を及ぼす可能性がある。

そこで、異なる業種分類を用いて裁量的会計発生高を推定し、それを比較することによって業種分類が裁量的会計発生高の推定に及ぼす影響を検証した。ここでは、Jones (1991)のモデルを改善した Dechow et al. (1995)が提案したモデル(修正 Jones モデル)を用いた(このモデルでは売上高ではなく現金売上高を係数とする)。

具体的には業種分類が裁量的会計発生高の推定の信頼性に及ぼす影響を検証するために、修正 Jones モデルの推計において係数が予測符号と一致して有意となった業種の数とその割合を業種分類ごとに示した。もちろん、会計発生高の分析においては、そこに裁量部分が含まれることが前提となっていることから、必ずしも常に係数が有意となることを前提とはしていないが、推定の信頼性を判断する一つのベンチマークになると考えた。まず、業種分類を適用しない場合にはいずれの係数も有意とはなっていないが、業種を分類した場合には償却性固定資産の係数は有意となるケースが多く、会計発生高を構成する減価償却費と償却性固定資産の関係については業種を分類することで同質性が確保される可能性が高いことが明らかとなった。他方、現金売上高の変化額の係数が有意となる業種の割合は、日経大分類を除くと、業種ごとに推計しても運転資本項目と売上高の関係の同質性が確保できないケースが多いことが明らかとなった。ただし、同時に、業種分類を細分化することによって係数の有意性は改善する傾向にあり、より細かい業種分類を用いることで、適切な裁量的会計発生高の推定が導かれる可能性が高いことが示唆された。

以上の成果は、必ずしも本研究課題において当初掲げたものではないが、本課題の前提ともいえる研究である。本課題の研究を通じて、日本企業を対象とした実証的会計研究において、基礎的な研究が充実していないことが明らかとなった。そして、研究報告における討論の中で、基礎的な研究がない下での応用的な実証研究は「砂上の楼閣」となる懸念があるとの結論に至った。本研究課題に取り組む中でこうした点が明らかにできたことは、極めて有益であったと考えており、引き続き様々な点からの分析を進めている。

また、最終的に、こうした知見をふまえて、『経営者の裁量的会計行動に対する影響要因』について改訂を終えており(投稿準備中)、当初の研究課題についても、一定の成果を上げたと考える。

## 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2件)

① 木村史彦, 「業種分類の信頼性比較—日経業種分類, 東証業種分類, およびGICS業種分類の比較分析—」, ディスクロージャー研究学会『現代ディスクロージャー研究』No.9(2009年), 33-42頁. 査読付き

② 木村史彦, 「業種分類が会計研究に及ぼす影響」, Discussion Papers in Economics, No. 475, The Society Economics of Nagoya City University (2007年), 1-20頁. 査読なし

[学会発表] (計1件)

① 木村史彦 「業種分類が会計研究に及ぼす影響」 ディスクロージャー研究学会第9回研究大会 (2007年11月17日, 大阪市立大学)

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

木村 史彦 (Kimura Fumihiko)  
東北大学・大学院経済学研究科・准教授  
研究者番号: 10329691

### (2) 研究分担者

なし

### (3) 連携研究者

なし