

平成 30 年 5 月 31 日現在

機関番号：11301

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2017

課題番号：15K03763

研究課題名(和文) 利益マネジメントに関する国際比較研究

研究課題名(英文) International comparison for earnings management

研究代表者

木村 史彦 (Kimura, Fumihiko)

東北大学・経済学研究科・教授

研究者番号：10329691

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,100,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の主たる成果としては、各国の金融発展程度と会計情報の質の関係の解明にあった。金融システムが発展するほど、様々な規制が強化され、また投資家が洗練することから、会計数値に対するモニタリングが強まると考えられる。ここで、我々は会計情報の質として、利益マネジメント(利益操作)に注目し、金融発展が進んだ国においては、利益マネジメントが抑制されるとの仮説を設定した。そして、37か国、56,830の観測値に対する検証の結果、この仮説が支持された。

研究成果の概要(英文)：We investigate whether a country's level of financial development is associated with influences its earnings management in an international setting. Financial development is likely to heighten the monitoring and scrutiny of accounting figures because of strengthened investor protection laws and regulations as well as sophisticated market participants. Research shows that managers tend to apply real earnings management, instead of accrual-based earnings management, under strict accounting standards, regulations, and close auditor scrutiny. Thus, we explore the alternative hypothesis that accrual-based earnings management decreases but real earnings management increases along with higher financial development. We examine the relationship between financial development and both types of earnings management using 56,830 observations in 37 countries. The results indicate that both types of earnings management are more restrained under higher levels of financial development.

研究分野：財務会計

キーワード：利益マネジメント 国際比較 金融発展

### 1. 研究開始当初の背景

近年、国際的な財務データベースが整備され、財務会計に関する統計的手法を用いた国際的な比較研究が報告されるようになってきた。こうした研究の中で、各国の利益マネジメント (earnings management) の平均的な水準に顕著な差異があることが見出されている。利益マネジメントは、会計情報の質を低める可能性があることから、そのコントロールは各国で重要な課題となっている。国際的に見れば、会計基準や監査体制の整備が遅れている発展途上国のみならず、先進国 (米国や日本) でも利益マネジメントやその延長線上にある不正会計が問題視されており、いかなる制度的要因が利益マネジメントに結びついているのかを解明することは極めて重要な課題となっている。

### 2. 研究の目的

我々は、先行研究とこれまでに実施してきた研究をふまえ、各国の投資家保護に係る法規制の下でガバナンスが機能して、それらの相互作用が利益マネジメントに影響を及ぼしているのではないかとこの着想に至った。ここで、国際比較研究で検証されてきた会計監査や証券アナリストはガバナンスとして重要なものであるが、利益マネジメントの先行研究では、取締役会、株主、債権者のモニタリング等、様々なガバナンスメカニズムが利益マネジメントを抑制することが示唆されている。

こうした点をふまえ、本研究は、各国の利益マネジメントの水準に対するガバナンスの影響を、各国の制度的要因 (法規制等) との関わりの中で、解明することを目的とした。

### 3. 研究の方法

本研究の研究方法は以下の通りである。

#### (1) 各国の制度的要因の定量化

各国の制度的要因として、先行研究で取り上げられてきた投資家保護に関する法規制や金融発展の程度以外に、税制 (法人税率、配当への課税)、規制、競争環境等について定量化を図る。

#### (2) 国際的に比較可能な利益マネジメント尺度の考察

各国の企業について、会計発生高を通じた利益マネジメントとともに、実体的利益マネジメントの定量化を図る。また、分類操作など新たな視点による定量化についても考察する。

#### (3) 利益マネジメントの水準と制度的要因の相互作用の分析

世界各国の上場会社を分析対象として、(1)と(2)の両者を含めた分析を展開する。

#### (4) (3) をふまえた日本企業の特徴の分析

(3)をベースとして、日本企業の利益マネジメントとその背景について検証する。

### 4. 研究成果

本研究における主要な研究成果についてまとめる。

#### (1) 各国の金融発展と会計情報の質に関する国際比較研究

本研究は、各国の金融発展の程度が、会計情報の質におよぼす影響について解明した研究である。

金融発展 (financial development) は、市場や銀行など様々な金融仲介機能の発展についての程度として位置づけられる。これまでの各国制度の関する研究では、市場制度の発展に注目が寄せられるケースが多く、アングロサクソンの国々 (米国や英国) の金融制度 (ひいてはその下での会計制度) が発展した。しかし、日本やドイツのように、金融システムにおいて銀行が重要な役割を果たしている国もあり、こうした国々においては経済発展が進んでいるにもかかわらず、制度的には遅れた国として位置づけられる問題があった。本研究で注目した金融発展の概念は、金融に影響を及ぼす様々なパスを視野に入れたものであり、そうした枠組みに注目することで、より多面的な分析が可能になると考えた。

金融発展と会計の関係について、我々は、金融発展が進展するためには、会計システムの発展、すなわち、より質の高い会計情報が利用可能になることが重要であると考えた。「会計が経済社会のインフラである」との立場に依拠するならば、金融発展が進んで国においては会計情報の質が高まっているのではないかと予想した。こうした議論の枠組みは、ボストン大学の Peter Wysocki 教授らが提唱する「新制度派会計学 (new institutional accounting research)」の枠組みに則ったものである。

我々は、金融発展のための指標として、World Economic Forum の開示するインデックスを適用した。このインデックスは、(1) 制度的環境、(2) 事業環境、(3) 金融の安定性、(4) 銀行金融、(5) 銀行以外の金融、(6) 金融市場の展開、(7) 金融へのアクセスを、含めたものであり、金融システムを包括的に評価できる指標となる。

会計情報の質の指標としては、利益マネジメント (利益操作、利益調整) について注目した。利益マネジメントは、一般に公正妥当と認められる会計原則に則るものの、恣意的な会計数値の変更であり、会計情報の質に影響を及ぼすものとされる。我々は、利益マネジメントとして、発生主義会計の枠組みの依拠したもの、例えば、減価償却、引当金計上などを通じた利益マネジメントと、研究開発活動の変更など、企業の経済活動の変更を通じた利益マネジメント (前者を会計的利益マ

ネジメント、後者は実体的利益マネジメントと呼ばれる)の両者に注目することとした。この二つの利益マネジメントは、利益額の操作(調整)において用いられる点では共通であるが、前者は、会計ルールの適用次第では、監査人などから問題とされる可能性のあるものである一方、後者は、企業経営上は問題となりうるが、監査などの場では問題とならないものであるという差異がある。

その上で、我々は検証にあたっての仮説を二つ設定した。一つは、金融発展が進むほど、二つの利益マネジメントが抑制されるというものである。これは、利益マネジメント自体は、最終的に企業経営に悪影響を及ぼしうる点をふまえ、金融発展が進展している状況では両者が抑制されると考えるものである。もう一つは、金融発展が進むほど、会計的利益マネジメントは抑制されるが、実体的な利益マネジメントが促進されるというものである。これは、金融発展はあくまでも会計のような企業の財務面にのみ影響を及ぼすものであり、むしろ、実体的利益マネジメントが代替としての役割を果たすのではないかと見解から予想したものである。

そして、二つのタイプの利益マネジメントの水準と金融発展の程度の関係について検証データは、2009年から2012年までの37カ国、56830観測値を用いた。

分析は、利益マネジメントを被説明変数、そして、金融発展の程度、およびそれ以外で利益マネジメントに影響を及ぼすと考えられる要因(コントロール変数)を説明変数とする回帰モデルを設定することで進めた。分析の結果、二つの利益マネジメントは、両者とも、金融発展が進むほど抑制されることが見出された。そして、それは、分析期間の変更、金融発展のインデックスの計算方法を変更、米国や日本のようなサンプルサイズが大きな国の排除をしても変わらないものであった。

我々はこうした知見から、(1)より質の高い会計情報が、金融発展が進展した国で求められる。(2)高い金融発展の国においては、経営者がより規律づけられ、利益マネジメントを実施する動機が緩和される、(3)金融発展と会計制度はリンクしている、という解釈を行った。

## (2) 連結子会社の利益マネジメントに関する研究

この研究は、日本独自の制度枠組みに注目して実施した研究である。

1997年に公開された「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」では、「多角化・国際化した企業に対する投資判断を的確に行ううえで、企業集団に係る情報が一層重視されてきている」との認識が示され、2000年3月決算期以降、日本の財務報告は連結情報を中心とするディスクロージャー制度に転換された。こうした状況において、先行研

究では、1990年代後半以降、親会社単独上の利益(以下、親会社利益)よりも連結上の利益(以下、連結利益)の方が株価に対する情報提供性が高くなったこと、この傾向が制度の転換以降も継続していることが示唆されてきた。一方、企業(経営者)による利益マネジメントの対象に関し、ディスクロージャー制度の転換以降、親会社利益から連結利益にシフトしていることが見出されている。

連結利益の調整は、親会社利益のみならず連結子会社の利益(子会社利益)の計上を通じても実施されるものであり、そのことを考慮することはきわめて重要である。2000年以降明らかとなった日興コーディアル、オリンパスの不正会計事件では、連結子会社(以下、子会社)を通じた連結利益に対する会計操作が問題となった。さらに東京商工リサーチが実施した「2014年度『不適切な会計・経理を開示した上場企業』調査」では、2014年度(2014年4月~2015年3月)に「不適切な会計・経理」により過年度決算に影響が出た、あるいは今後影響する可能性があることを開示した上場企業42社の内、発生当事者が「子会社・関係会社」であったケースが16社(全体の38.0%)で最も高く、子会社利益を通じた「不適切な会計」が注目すべき問題となっている。

こうした問題意識の下、本研究の目的は、子会社利益の調整を通じた、連結利益に対する利益マネジメントの実態と影響要因を解明することにある。子会社利益の調整は、子会社自身の意向のみならず親会社の意向によっても実施されると想定し、親会社・子会社の属性および制度的要因が影響を及ぼすのか否かについて検証するものであった。2004年3月期から2014年3月期までの日本の上場企業の決算を対象とし、連結ベースの異常会計発生高の絶対値および異常会計発生高の絶対値の連単倍率を分析した結果、(1)企業集団内における子会社規模が大きいほど子会社利益の調整を通じた利益マネジメントが促進される一方、連結子会社数が多いほど抑制される、(2)親会社が純粋持株会社である場合、子会社利益の調整を通じた利益マネジメントが抑制される、(3)子会社に占める上場子会社数の割合が高いほど、連結利益の調整に対する子会社利益の調整の影響が大きい、そして(4)内部統制報告制度の導入によって連結利益に対する利益マネジメントが抑制される傾向にあるが、必ずしも子会社利益の調整を通じた利益マネジメントの抑制に資するものではないことが明らかとなった。これらの知見は、子会社利益の調整を通じた利益マネジメントが、子会社の属性および親会社による子会社管理の影響を受けるものであることを示唆するものであると解される。

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6件)

Enomoto M., F. Kimura, and T. Yamaguchi. 2018. A cross-country study on the relationship between financial development and earnings management, *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol. 29 (2), pp. 166-194. (査読有)

DOI: 10.1111/jifm.12078

Enomoto, M. 2018. The effect of corporate governance on the relationship between accounting quality and trade credit: Evidence from Japanese firms. *RIEB Discussion Paper Series No. DP2018-12.* (査読無)

榎本正博. 2018. 「大規模データとしての会計情報と国際比較研究」『会計』193 (1): 25-37. (査読無)

Enomoto, M., and T. Yamaguchi. 2017. Discontinuities in earnings and earnings change distributions after J-SOX implementation: Empirical evidence from Japan. *Journal of Accounting and Public Policy* 36 (1): 82-98. (査読有)

DOI: 10.1016/j.jaccpubpol.2016.11.005

木村史彦. 2017 「連結子会社の利益の調整を通じた連結上の利益に対する利益マネジメント」『現代ディスクロージャー研究』No.16, 25-46. (査読有)

<http://www.jardis.org/publications/cdr/16/cdr-16-article2.pdf>

Enomoto, M., F. Kimura, and T. Yamaguchi. 2015. Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 11 (3): 183-198. (査読有)

DOI: 10.1016/j.jcae.2015.07.001

[学会発表](計2件)

榎本正博. 2017. 「大規模データとしての会計情報と国際比較研究」日本会計研究学会第76回全国大会(統一論題「経済環境の変化と会計研究の課題」) 広島大学.

Enomoto, M., F. Kimura, and T. Yamaguchi. 2015 A cross-country study on the relationship between financial development and earnings management. Tokyo accounting Workshop 東京大学.

[その他]  
ホームページ等

<http://www.econ.tohoku.ac.jp/%7Efkimura/research.htm>

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・教授  
研究者番号: 10329691

(2) 研究分担者

榎本 正博 (ENOMOTO Masahiro)  
神戸大学・経済経営研究所・准教授  
研究者番号: 70313921

山口 朋泰 (YAMAGUCHI Tomoyasu)  
東北学院大学・経営学部・准教授  
研究者番号: 50613626