

令和元年6月3日現在

機関番号：14501

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2016～2018

課題番号：16K17206

研究課題名(和文)財務報告と企業内部の経営意思決定との相互作用に関する理論的・実験的研究

研究課題名(英文)Analytical and Experimental Studies on the Interaction between Information Disclosure and Managerial Decision Making

研究代表者

三輪 一統 (Miwa, Kazunori)

神戸大学・経済経営研究所・講師

研究者番号：00748296

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,200,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の目的は、企業外部に向けた財務報告と、生産活動をはじめとする企業内部での経営意思決定との相互的な影響について考察することである。本研究の主たる成果として、第一に、開示規制の導入によって、かえって企業内部の情報環境が悪化して生産活動が非効率的になる結果、社会厚生が減少するケースが存在することを示した。第二に、参入の脅威が存在する状況下においては、既存企業は参入阻止などを目的として、楽観的な生産計画を開示する可能性が存在することを明らかにした。第三に、直面する不確実性のタイプや競争のタイプに依存して、企業が開示情報に加えるバイアスの程度が異なりうることを示した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

第一に、企業の私的情報獲得が内生化したセッティングでは、開示規制の導入によって企業の情報獲得のインセンティブが低下し、生産活動が非効率になることを通じて社会厚生が減少する可能性があるという、先行研究とは異なる結果が得られることを明らかにした。第二に、参入の脅威が存在する状況における既存企業の生産計画に関する情報開示について分析をおこない、既存企業が参入阻止等を目的として楽観的な生産計画を開示する可能性を指摘した。当該成果をまとめた論文は、日本ディスクロージャー研究学会最優秀論文賞を受賞している。

研究成果の概要(英文)：The purpose of this research project is to investigate the interaction between information disclosure and managerial decision making. The main findings of this project are as follows. First, I show that there exists a condition where mandatory disclosure diminishes a firm's incentive to acquire information and deteriorates its internal information environment. This leads to inefficient production, which in turn, might have a negative impact on social welfare. Second, I analyze a monopolistic setting and demonstrate that an incumbent firm has the incentive to strategically overstate its future production plan especially when the threat of entry is relatively high. Third, I show that the degree of bias that a firm adds to disclosed information depends on the types of uncertainty and competition.

研究分野：会計学

キーワード：会計学 財務会計 ディスクロージャー

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

### 1. 研究開始当初の背景

資本市場の発達やグローバル化を背景として、企業の財務報告（より広くは情報開示）をめぐる制度設計においては、開示される情報の利用者としてまずは投資家が想定され、証券投資の意思決定に有用な情報の提供という側面が重視される傾向にある。

他方で、実務上は、企業外部に向けた財務報告（外部報告）と、企業内部での利用を目的とした管理会計（内部報告）が、密接に関連しているということが従来から指摘されている。たとえば Zimmerman (2014) は、多くの企業は単一の会計システムから産出された情報を、外部報告目的と内部利用目的の両方に利用していると指摘する。

上記の議論を念頭におくと、財務報告における制度設計のあり方は、資本市場に対する影響にとどまらず、企業内部の情報環境をも変化させることを通じて、生産・投資活動や、従業員のコントロール（動機づけやモニタリング）といった企業内部の意思決定にも影響を与えることが示唆される。しかし Hemmer and Labro (2008) が指摘しているとおり、“実務的には、企業外部に対する財務報告と企業内部での経営意思決定との関係がより強くなっている一方、財務会計研究と管理会計研究の隔絶は、これまで以上に急速に広がっている。”すなわち従来の会計研究では、外部への財務報告と、内部での（管理会計）情報の利用にもとづく経営意思決定との相互作用については、あまり考慮されてこなかったといえる。

上述のように、会計実務上、外部報告と内部報告とが密接に関連していることが指摘されており、また制度上も、セグメント情報の開示におけるマネジメント・アプローチの採用や MD&A 情報の開示など、企業内部の情報環境をより反映した情報を外部に開示することが要請されるようになってきている。このような中で、企業外部に対する財務報告のあり方が、企業内部での経営意思決定にどのような影響を与えるのかを明らかにすることは、望ましい財務報告制度の設計についての議論に資すると考えられ、実務界や会計基準設定機関など社会に与えるインパクト・貢献が期待できる。

### (参考文献)

Hemmer, T., and E. Labro. 2008. On the Optimal Relation between the Properties of Managerial and Financial Reporting Systems. *Journal of Accounting Research* 46(5): 1209-1240.

Zimmerman, J. 2014. *Accounting for Decision Making and Control (8th ed.)*. Irwin/McGraw Hill Publishing, New York, NY.

### 2. 研究の目的

上述した背景を踏まえ、本研究の目的は、企業外部に対する財務報告のあり方が、企業内部の意思決定にどのような影響を与えるのか、また、そのような企業内部の意思決定に与える影響も加味したうえで、どのような財務報告制度が望ましいのかについて検討することである。より具体的には、本研究では、財務報告制度のあり方が、企業の生産活動に与える影響の分析（課題1）、および、企業内の業績評価・動機づけに与える影響の分析（課題2）という2つの課題を設定する。

### 3. 研究の方法

課題1については、製品市場における競争が存在する状況をモデル化することにより、分析をおこなう。他企業との競争が存在する状況に焦点をあてる理由は、次のとおりである。すなわち、公的に開示される情報は、投資家のみならず、ライバル関係にある同業他社にとっても利用可能であり、したがって財務報告の経済的影響、とくに生産活動に与える影響を捉えるためには、ライバル企業との相互作用を考慮する必要があるからである。

課題2については、情報の集約・非集約という観点に注目し、従業員の業績評価において、どのような場合に、集約的な指標を用いるのが望ましいのか、あるいは非集約的な指標を用いるのが望ましいのかについて、先行研究のモデルをもとに検討する。情報の集約・非集約という観点は、たとえばセグメント別の業績情報など、企業外部に対する情報開示においても重要となる論点である。

### 4. 研究成果

#### (1) 複占市場における情報獲得と開示の相互作用

産業共通の需要不確実性が存在する数量競争（クールノー競争）のセッティングにおいて、企業による私的情報獲得の意思決定（具体的には、入手する私的情報の精度の選択）を内生化することを通じて、企業の情報獲得行動と情報開示との相互作用について分析をおこなった。

主要な結果は、次のとおりである。まず、企業が保有する私的情報の精度を所与とすると、先行研究で示されているとおり、情報開示によって社会厚生は増大する。しかし企業の私的情報の精度が内生的に決まるような状況においては、必ずしも情報開示が望ましいとはいえず、情報開示によって、社会厚生が減少するようなケースが存在する。その理由は、次のように説明できる。まず、情報開示は、企業の情報獲得のインセンティブに対してネガティブな影響を与える、すなわち、入手した情報を開示しなければならない場合には、非開示の場合と比べて、

企業は精度の低い情報しか獲得しなくなる。その結果、企業内部の情報環境が悪化し、市場の需要の状態に応じて適切に生産量を調整できなくなるという意味で、企業の生産意思決定が非効率的になり、ひいては、社会厚生を減少させることになる。

#### (2) 参入の脅威がある状況における生産計画の開示

不確実性を捨象したシンプルなセッティングにおいて、潜在的な新規参入企業との競争の局面における、自社の将来の生産計画に関する情報の自発的開示について検討をおこなった。具体的には、既存企業1社と、潜在的な新規参入企業1社が存在する市場において、既存企業が、自社の生産計画を開示するかどうか選択するという状況を分析した。なお、この生産計画の策定には裁量があり、実際に選択する予定の生産量と異なる生産計画を開示してもよいという設定になっている。ただし、開示した生産計画と実際の実績が異なるときには、その逸脱分に関してコストが発生する。

主要な結果は、次のとおりである。既存企業は、参入コストが相対的に小さく、ライバル企業による参入の脅威があるときには、つねに生産計画を自発的に開示する。またライバル企業の参入の意思決定は、既存企業が開示する生産計画の影響を受ける。より具体的には、ライバル企業が参入した場合に得られる利潤は、既存企業による生産計画の水準の減少関数となる。これは、既存企業の立場からみれば、生産計画の水準を戦略的に大きくすることによって、ライバル企業の参入を阻止できたり、あるいは参入を阻止できないとしても、依然として大きな市場シェアを確保できることを意味する。つまり既存企業は、ライバル企業の参入を阻止し、独占利潤の獲得を維持するために、あるいは参入を阻止できずに複占の状況になるとしても、市場シェアを高めるために、楽観的な生産計画の開示をおこなう。

#### (3) 複占市場における情報開示：情報システムのバイアス

不確実性の存在する複占市場において、企業が当該不確実性に関する情報を公的に開示する必要がある場合、企業は事前的に情報システムをどのように設計するのか（情報システムにどのようなバイアスをつけるインセンティブを有するのか）について検討をおこなった。とくに、不確実性のタイプおよび競争のタイプについて、(a) 需要サイドの不確実性が、それとも費用サイドの不確実性が、(b) 産業共通の不確実性が、それとも企業固有の不確実性が、(c) 数量競争（クールノー競争）か、それとも価格競争（ベルトラン競争）かのそれぞれの組み合わせのもとで、分析をおこなった。

主要な結果は、次のとおりである。企業の選択するバイアスの程度は、上述した不確実性のタイプや競争のタイプに依存して異なりうる。また、そのような情報システムのバイアスに対する企業の選好は、先行研究において明らかにされている（バイアスのない状況下での）企業の自発的開示のインセンティブと関連している。具体的には、企業が私的情報を開示するインセンティブを有さない、非開示が均衡となるような状況においては、企業はバイアスのない中立的な情報システムを選好し、他方で、企業が私的情報を自発的に開示するインセンティブを有するような状況においては、（保守的カリベラルにかかわらず）企業は最もバイアスの大きい情報システムを選好する。このような結果が生じるのは、情報システムにバイアスをつける、あるいはバイアスをかけないことによって、情報システム全体としての情報提供性が変化することが一つの理由としてあげられる。すなわち、ここで分析している情報システムは、保守的なバイアス、あるいはリベラルなバイアスのいずれであっても、バイアスを増加させるほど、情報システム全体として、より情報提供的になるという性質を有している。このことを前提として考えると、非開示が均衡となっている状況では、企業はそもそも情報を開示するインセンティブを有していない。そこで、情報システム全体としての情報提供性が最も低くなるよう、バイアスのない中立的な情報システムが選好される。同様に、開示が均衡となっているのは、そもそも、開示をおこなって相手企業に情報を伝達したほうが、企業にとって望ましいという状況であるから、情報システム全体としての情報提供性を最大限高めるよう、最大限にバイアスを含んだ情報システムが選好される。ただし以上の議論は、この分析結果が、バイアスの増加が情報システム全体の情報提供性を高めるという、ここで想定されている情報システムの性質に依存していることを示唆しており、異なる性質を有する情報システムのもとでは、異なる結果が得られる可能性がある。

#### (4) 業績指標の集約・非集約

キャリア・コンサーンのモデルを用いて、業績指標の集約・非集約という論点に取り組んでいる Arya and Mittendorf (2011) のモデルを詳細に跡づけ、どのような場合に集約的、あるいは非集約的な業績指標の利用が望ましくなるのか検討をおこなった。

Arya and Mittendorf (2011) にもとづく主要な結果は、次のとおりである。まず従業員が1人のケースでは、2つあるうちの一方の指標が、努力よりも能力に対して感応的な指標であり、もう一方の指標は能力よりも努力に対して感応的な指標であるといったような、各指標の特性が異なっている場合など、ある条件のもとでは、そのような非集約的な業績指標の利用はエージェントの努力インセンティブを弱める可能性があり、ゆえにそれらをまとめた集約的な指標を用いるほうが望ましい状況が存在する。また、従業員が複数のケースでは、従業員間の能力の相関が十分に大きい場合に、（他にも条件が存在するが）集約的な業績指標の利用が相対的に

望ましくなりやすいことを示唆する結果が得られている。

(参考文献)

Arya, A., and B. Mittendorf. 2011. The Benefits of Aggregate Performance Metrics in the Presence of Career Concerns. *Management Science* 57(8): 1424-1437.

5. 主な発表論文等

[雑誌論文](計2件)

三輪一統 「製品市場における情報開示と保守主義」『国民経済雑誌』, 査読無し, 第 218 巻第 1 号, 2018 年, pp.81-98.

三輪一統・椎葉淳 「新規参入企業に対するプレアナウンスメントの戦略的效果」『現代ディスクロージャー研究』, 査読有り, 第 16 号, 2017 年, pp.1-23.

[学会発表](計7件)

Miwa, K. "The Escalation of Lies: An Experimental Study of the Repeated Deception Game," (with S. Taguchi, and T. Yamamoto) American Accounting Association (AAA) Annual Meeting, 2018.

三輪一統 「新規参入企業に対するプレアナウンスメントの戦略的效果」(椎葉淳と共同報告, 最優秀論文賞受賞記念講演) 日本ディスクロージャー研究学会第 17 回研究大会, 2018 年.

三輪一統 「強制的な情報開示と情報獲得行動: 複占市場実験による検証」第 21 回実験社会科学カンファレンス, 2017 年.

三輪一統 「強制的な情報開示と情報獲得行動: 複占市場実験による検証」日本ディスクロージャー研究学会第 2 回 JARDIS Workshop, 2017 年.

Miwa, K. "Are IPOs 'Overpriced'? Strategic Interactions between the Entrepreneur and the Underwriter," (with S. Taguchi and T. Yamamoto) 2016 Vietnam Symposium in Banking and Finance, 2016.

Miwa, K. "Are IPOs 'Overpriced'? Strategic Interactions between the Entrepreneur and the Underwriter by Lying," (with S. Taguchi and T. Yamamoto) 28th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, 2016.

Miwa, K. "Are IPOs 'Overpriced'? Strategic Interactions between the Entrepreneur and the Underwriter by Lying," (with S. Taguchi and T. Yamamoto) 6th International Conference on Business and Economics Research, 2016.

[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。