

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 27 年 5 月 20 日現在

機関番号：11301

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2011～2014

課題番号：23730427

研究課題名(和文)日本におけるコーポレートガバナンスの変化と経営者の会計行動に関する研究

研究課題名(英文)Earnings management and corporate governance

研究代表者

木村 史彦(Kimura, Fumihiko)

東北大学・経済学研究科(研究院)・准教授

研究者番号：10329691

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,600,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、日本におけるコーポレートガバナンスの変化と経営者の会計行動の関係の解明を試みるものであった。まず本研究では、日米の研究開発投資の抑制を通じた利益マネジメントの比較研究を実施し、米国では、機関投資家が研究開発投資の抑制を通じた利益マネジメントを減じる要因となっているが、日本ではそうした傾向がないことを明らかにした。

さらに、業種間での利益マネジメントの傾向を分析し、業種間で利益マネジメントの平均的な水準および傾向に顕著な差異があり、企業に対する規制、企業規模、資金調達方法、会計上のフレキシビリティがこうした差異に影響を及ぼす要因となっていることを示唆した。

研究成果の概要(英文)：This study was performed to clarify the relationship the change of corporate governance and managerial accounting behaviors in Japanese listed firms.

First, I investigate the relationship between managerial myopic research and development (R&D) investment behavior and corporate governance structure in Japanese and the U. S. listed firms. The results show that: (1) in the U. S. listed firms, institutional ownership tend to prevent managers from cutting R&D investment in order to meet target earnings, and (2) such tendency is not found in Japanese firms. Moreover, I show that there is a significant difference in the level of earnings management among industries as categorized by the Securities Identification Code Committee (33 sectors), and that (1) governmental regulation, (2) firm size, (3) financing methods, and (4) accounting flexibility determine these differences.

研究分野：会計学

キーワード：利益マネジメント 実証主義的会計研究 コーポレートガバナンス

1. 研究開始当初の背景

発生主義会計のもとで算定される会計利益は、「事実と慣習と判断の総合的な産物」といわれるように、企業の経済的活動(事実)と一般に公正妥当と認められた会計原則(慣習)に加えて経営者の判断に基づいて算定されるものである。したがって、経営者の会計測定および報告に対する介入(以下、会計行動と呼ぶ)は、会計研究における重要なテーマとなる。会計行動は不正会計の原因ともなるが、経営者の判断の介入を排し、裁量の余地をなくしてしまうことは、会計情報の有用性にとって必ずしもプラスではない。なぜならば、発生主義会計における経営者の判断を含んだ会計行動は、経営者が有する私的情報(private information)を伝達するための重要なプロセスであり、会計情報の情報提供性(informativeness)を高める可能性があるからである(例えば、Subramanyam, 1996)。また、Beaver (1998, Ch. 4) は、経営者の会計行動は「不完備市場における多期間契約の自然な現れ」であり、だれかが「だまされる」ものではないとし、アカデミックな会計研究における重要な分析対象であると指摘している。経営者の会計行動を主要な分析対象としたのは、Watts and Zimmerman (1979) を嚆矢とする実証主義的会計理論(Positive Accounting Theory)である。実証主義的会計理論は、情報提供機能とともに財務会計の基礎的な機能とされる利害調整(ないし契約支援)機能に注目するものである。

会計行動に関する議論では、会計基準をはじめとする規制のあり方が問題とされただけでなく、コーポレートガバナンスも同時に議論されている。例えば、米国のSOX法や日本の金融商品取引法では、会計に関する違法行為の厳罰化さらには監視体制の拡充といった会計規制面の強化だけでなく、社外取締役の充実、監査委員会の設置等、コーポレートガバナンスの強化策が盛り込まれている。これらの点をふまえると、経営者の会計行動に関する問題は、コーポレートガバナンスと関連付けて検討することが有用であると考えられる。また、コーポレートガバナンスは、企業経営ないし経営者に対する規律付けを問題としているが(小佐野, 2001, 1頁),こうした問題意識は会計の利害調整機能に注目する実証主義的会計理論と軌を一にしており、コーポレートガバナンスの観点から会計行動を分析することの有用性を示している。

ところで、日本では、いわゆる会計ビッグバン(2000年前後)、さらに商法の改正(2006年)、会社法の施行(2005年)、金融商品取引法等の施行(2008年)といった法令の改正にともない、会計ならびにコーポレートガバナンスをめぐる状況が大きく変化している。このような制度環境の変化は、コーポレートガバナンスと会計行動の関係の分析するにあ

たり、以下の点から重視すべきものとなる。

- (1) 制度環境の変化は、コーポレートガバナンスと会計行動の関係に影響を及ぼすと予想されるが、そこでの時系列的な変化に関する分析を通じて、クロスセクション分析よりも強力な証拠を得ることが可能となる。
- (2) 様々な法規制の改正等が、経営者の会計行動に対していかなる影響を及ぼしたのかについて解明することは、政策的に極めて重要な課題となる

2. 研究の目的

こうした背景をふまえ、本研究は、日本におけるコーポレートガバナンスの変化が経営者の会計行動に及ぼす影響を解明することを目的とした。

3. 研究の方法

本研究は、理論的考察とアーカイバルデータを用いた実証分析を連動させつつ進めていくことを目指した。すなわち、徹底的な文献サーベイを通じて、コーポレートガバナンスと会計行動に関する理論的な枠組みを構築し、それ依拠して実証分析を進めることとした。

4. 研究成果

本補助金で得られた研究成果のうち主要なものを以下に示す。

- (1) 日米の研究開発投資の抑制を通じた利益マネジメントの比較研究(および関連する方法論についての研究)

本研究の実施プロセスにおいて、日本管理会計学会 2012 年度年次全国大会 統一論題「管理会計研究と方法論」での報告の機会を得たことから、日米の研究開発投資を通じた利益マネジメントの分析と研究方法論的な問題と合わせた研究を報告することとした(管理会計研究における実証研究の特徴と課題—アーカイバルデータを用いた実証研究に焦点を当てて—『管理会計学』第21巻第1号)。

そこでは、以下のような日米企業の研究開発投資の削減行動をめぐる仮説を設定した。仮説 1: 機関投資家による持株比率が高い企業では、減益を回避するために、研究開発費の削減行動がとられる可能性が高い。仮説 2: 安定的な株主による持株比率が高い企業では、減益を回避するために、研究開発費の削減行動がとられる可能性が低い。仮説 3: 負債比率が高い企業では、減益を回避するために、研究開発費の削減行動がとられる可能性が高い。

仮説の検証のために、2011年の日米の上場会社を分析対象として、サンプル選択基準は

以下の通りとした

- A Capital IQ (Standard & Poor's 社) においてデータ利用可能
- B 金融業 (financial industry) を除く
- C 変則決算でない
- D 研究開発費が 5 億円 (日本) ないし 500 万ドル (米国) 以上で、かつ、売上高・研究開発費比率が 5% 以上である
- E その他分析に必要なデータが利用可能

これらの基準の下で、最終的なサンプルサイズは米国 680、日本 381 の 1,061 となった。そして、検証ために、研究開発投資の調整を被説明変数、ガバナンスおよびその他の要因をコントロールする説明変数とするロジット回帰モデルを設定した (この方法は先行研究である Bushee (1998) に依拠)。

検証の結果、日本企業に関しては、負債比率が高い企業ほど、研究開発費を削減する行動がとられる可能性が高いことが示唆された。他方、米国企業については、負債比率、機関投資家の持株比率、安定株主の持株比率のいずれの係数も負値でかつ統計的に有意な変数となった。安定株主は予想通りの結果であるが、機関投資家ならびに負債比率については予想と反対となった。こうした結果をまとめると、米国では、安定株主とともに、機関投資家および負債による資金調達、経営者による近視眼的行動の可能性を減じていると考えられる。

さらに、この研究では、(本研究課題に関わる) 実証研究の方法論について、以下のような見解を示した。

日本における実証研究の仮説の導出プロセスにおいては、北米の先行研究に対して something new を付加する形で進められ、理論的な枠組みについては先行研究に依存している部分が多い。しかしながら、実証分析において因果性を検証することができないことをふまれば、仮説の設定段階で理論的關係を厳密に検討することが重要である。ここでは、理論的研究、実務的な見解、質問票調査などの多面的な知見を反映させることが重要となるが、とりわけ、分析的会計研究とのコラボレートが重要となる。

リサーチデザインの問題について、日本の実証研究では、テーマについては独自のものを設定しつつも、トップジャーナルに掲載された研究のリサーチデザインを援用することが多い。実証研究で得られる結果の頑健性 (robustness) はリサーチデザインに依存していることから、「手堅い」先行研究に依存することは有用であるが、アカデミックな貢献としては独自のリサーチデザインを提案することが重要である。検証モデルの設定にあたっては、数多くの仮定・前提に依存せざるを得ず、結果の妥当性や頑健性を左右す

るものとなる。

検証プロセスの問題として、一般的に回帰分析の実証分析の結果を通じて統計的に証明されることは、帰無仮説の棄却 (係数 $\neq 0$) である点に留意が求められる。係数の評価と解釈は会計研究の理論ないし実務的な常識に則って、分析者が判断すべき問題であり、統計的有意性は最低限のハードルとして、会計学としての有意性を評価する必要がある。

最後に、検証結果の解釈の問題である。社会科学の研究において発見された事象は「趨勢」であって「絶対的法則」ではないとされている。会計研究上の論点はとりわけ制度・経済的諸条件と密接に結びついている可能性が高い。したがって、会計における実証研究における検証は、仮説と経済的背景の統合的なものであると理解することが肝要である。

(2) 事業内容と利益マネジメントに関する研究 (「事業内容と利益マネジメントー利益マネジメントの業種間比較を通じてー」日本管理会計学会『管理会計学』第 23 巻第 1 号 (2015 年) 21-42 頁。)

(1) および関連研究を進める中で、コーポレートガバナンスは、事業内容と密接にリンクしており、こうした内生性については、本研究課題に取り組むにあたり、重要であるとの認識を有するに至った。すなわち、利益マネジメント研究では、コーポレートガバナンスに関する諸要因 (会計数値に依拠した報酬契約、債務契約における財務制限事項) が存在する下で、経営者が自らあるいは企業の利益の最大化を図るために利益を調整することや、取締役会、株主等による経営者へのモニタリングが抑制要因となることを分析するものであるが、企業が直面する製品市場の競争性、事業活動に伴う規制といった事業内容に関する諸要因が利益マネジメントに及ぼす影響についても関心が寄せられる必要があると考えた。

その背景には利益マネジメントの延長線上にあると考えられる不正会計問題が特定の業種 (情報通信業、ソフトウェア関連企業) に偏る傾向が見られること、さらに米国における Enron 社や WorldCom 社の不正会計事件の動機として、激しい企業間競争があったことが指摘されていることがあげられる。こうした点から、先行研究では、市場における価格競争、市場に対する規制、参入コストが利益マネジメントに及ぼす影響に関心が寄せられている。

そこでこの研究では、企業の業種分類が事業内容に基づくものであることをふまえ、日本の上場企業における業種間の利益マネジメントの水準の比較と、その差異に影響を及ぼす要因の分析を通じて、事業内容と利益マネジメントの関係を解明することを目的と

した。

各業種の利益マネジメントにつき、利益マネジメントの国際比較研究の方法を援用して定量化し、そして、事業内容に関連する利益マネジメントに影響を及ぼす要因として、政府の規制、投資機会集合、企業が直面する競争性、企業規模、負債比率、そして会計上のフレキシビリティを分析の俎上にあげた。

日本の上場企業（金融業を除く）の 2004 年から 2011 年までの 25,208 企業 - 年 (firm-year) を対象とする検証の結果、証券コード協議会が定めた業種別分類の中分類（33 分類）に基づく業種の間で、利益マネジメントの平均的な水準および傾向に顕著な差異が観察され、さらに、企業に対する規制、企業規模、資金調達方法、会計上のフレキシビリティがこうした差異に係る影響要因となっていることが示唆された。また、これらの結果は異なる業種分類（日経業種分類・中分類）を用いた場合でも頑健であった。

この研究の貢献として、次の 2 点を指摘することができる。

第一は、会計に対する制度的要因 (institutional factor) の影響の解明につながる点である。先行研究では、利益マネジメントを含めた経営者の会計行動が個々の経営者に対する動機付けや規律付けの問題のみならず、制度的な要因と密接に結びついていると指摘しており、そこでの重要な研究手法として、国際比較や業種間比較をあげている。これに関連して、Karuna et al. (2012) は、「研究者は企業レベルの属性を超えた、高次元の利益マネジメントの決定要因を考慮することが必要である」と言及している。

第二は、利益マネジメントの測定に対する知見を提供する点にある。近年の利益マネジメント研究では、その代理変数として異常会計発生高 (abnormal accruals) が広く用いられてきた。異常会計発生高は、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から、正常な会計手続を通じて計上された部分（正常会計発生高）を控除した異常部分として定義される。ここで、正常会計発生高を推定するためのモデル（会計発生高モデル [accrual model]）としては、Jones (1991) が考案したモデル（以下、Jones モデル）をベースとするものが多くの研究で適用されてきた。Jones モデルは、会計発生高を被説明変数、会計発生高とシステムティックに相関すると考えられる項目（売上高の変化、償却性固定資産など）を説明変数とする回帰モデルを設定し、その残差（予測誤差）をもって異常部分とする。Jones モデルの異常部分の推定にあたっては、業種ごとのクロスセクショナル・データを用いる方法（以下 CS-Jones モデルとする）が広く適用されている。CS-Jones モデルの下では、「同年 - 同業種で推定される正常水準からの乖離」として異常部分が推定される。会計発生高の計上プロセス (accrual process) において、売上高（ない

し仕入高）に対する掛や在庫の割合が業種内で近似しているとする仮定は合理性を有しており、業種ごとの正常値からの乖離を異常（裁量）部分とすることの妥当性は高い。しかしながら、CS-Jones モデルは業種に帰する会計発生高の差異は異常ではないとの仮定を暗黙裏に置くものであり (Ecker et al., 2013)、この仮定の下で、特定の業種において利益マネジメントが顕著に実施される傾向がある場合には、その業種に属する企業の利益マネジメントが過小に推定される懸念がある。この研究を通じて得られた知見は、こうした問題を考察する上で重要な示唆を与えるものとなった。

< 引用文献 >

- Beaver, W. H. 1998. *Financial Reporting: An Accounting Revolution* (3rd Ed.). Prentice Hall.
- Bushee, B. J. 1998. The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior. *The Accounting Review* 73 (3): 305-33.
- Ecker, E., J. Francis, P. Olsson, and K. Schipper. 2013. Estimation Sample Selection for Discretionary Accruals Models. *Journal of Accounting and Economics* 56 (2-3): 190-211.
- Karuna, C., K. R. Subramanyam, F. Tian. 2012. Industry Product Market Competition and Earnings Management. *Discussion paper*.
- Jones, J. 1991. Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research* 29 (2): 193-228.
- Subramanyam, K. R. 1996. The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 22 (1-3) 249-281.
- Watts, R. L. and J. L. Zimmerman. 1979. The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses. *The Accounting Review*. 54 (2) 273-305.
- 小佐野広. 2002. 『コーポレート・ガバナンスの経済学』, 日本経済新聞社.

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)

木村史彦 「事業内容と利益マネジメント—利益マネジメントの業種間比較を通じて—」日本管理会計学会『管理会計学』第 23 巻第 1 号 (2015 年) 21-42 頁, 査読有。

木村史彦 「管理会計研究における実証研究の特徴と課題—アーカイバルデータを用いた実証研究に焦点を当てて—」日本管理会計学会『管理会計学』第 21 巻第 1 号 (2013 年) 21-32 頁, 査読無・依頼原稿。

〔学会発表〕(計2件)

木村史彦「利益マネジメントの業種間比較」日本管理会計学会 2013 年度第 1 回フォーラム, 2013 年 4 月 13 日, 南山大学(愛知県名古屋市).

木村史彦「管理会計研究における実証研究の特徴と課題—アーカイバルデータを用いた実証研究に焦点を当てて—」日本管理会計学会 2012 年度年次全国大会 統一論題「管理会計研究と方法論」, 2012 年 8 月 25 日・26 日, 国土館大学(東京都世田谷区).

〔その他〕

ホームページ等

<http://www.econ.tohoku.ac.jp/~fkimura/index.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・准教授
研究者番号: 10329691