

## 研究ノート

# 報告利益管理に関する実証的研究の方法と 課題について

奥村 雅史

## 1. はじめに

earnings management (以下、報告利益管理という)とは、経営者が一定の意図をもって報告利益に対して裁量を行使することである。経営者による報告利益管理は、企業が会計利益にもとづく契約を効率的に履行し結果として企業価値を高めることを可能し、また、経営者が自らの有する私的情報を伝えることを可能にする。しかし、他方で、経営者と情報利用者間の情報の非対称性が機会主義的にこれを実行する余地を与え、一般には、この機会主義的な側面が強調されるために、報告利益管理が否定的に捉えられる場合が多い。しかし、もし会計実務から報告利益管理を排除しようとする、上述のプラスの側面が犠牲にされることに注意しなければならない。

報告利益管理に関する研究は、以下にあげるような多様な疑問に答える、あるいは示唆を与えることが期待される。たとえば、どのような条件において報告利益管理が実行されるのか、管理された会計利益はどのような情報内容を有するか、報告利益管理の実行はどのような経済的帰結をもたらすか、会計基準

は経営者にどのような裁量を許すべきか、情報の利用者は報告利益管理をどのように認識し対応しているかあるいは対応すべきか、など、会計規制者、会計情報利用者、研究者は、さまざまな問題意識を有している。そして、これらの問題の根本には、実際に報告利益管理は実行されているのか、また、実行されているとしたら、どのような方法でどの程度の部分が裁量的に決定されているのか、という疑問があり、とくに実証的な研究においては問題となる。

企業会計において認められている経営者の裁量行動に関する問題は、会計研究における重要な課題として長く研究されてきた。Holthausen and Leftwich [1983] や Watts and Zimmerman [1986] などにまとめられているように、1970年代には多くの研究によって会計方法の選択に関する問題が調査され、その多くは経営者が各種の契約において一定の会計方法を選択するインセンティブを有し、それを実行していることに整合的な証拠を提示している。そして、Watts and Zimmerman [1990] が指摘するように、1980年代後半になると、それまでは明らかにされなかった会計利益への影響額を明示的に扱う分析手法として、企業会計特有の会計処理額である accruals を分析するという方法がとられるようになり、さらに、会計利益の分布を直接に分析するという方法とともに、90年代から現在に至るまで多くの研究が行われている。これらの方法においては、それぞれに分析上の限界を有しており、本稿においてはこの限界を整理するとともに、分析目的との関連からその方法を検討する。

また、多くの場合、報告利益管理に関する実証的な研究は、経営者における特定のインセンティブの存在を検定仮説として分析している。これまで、さまざまなインセンティブについて分析されており、それらには利益増加型の管理をすると予想されるもの、利益減少型の管理をすると予想されるもの、あるいは利益平準化が予想されるものがある。これまでの代表的な研究で分析されたインセンティブを整理したうえで、多様なインセンティブの存在が研究結果に与える影響や問題点について検討する。そして、最後に、研究者および実務家

ともに注目する論点である、報告利益管理は広く実行されているか、という点について、若干の検討を加える。

以下では、第2節においてこれまでの文献から報告利益管理の内容について検討する。さらに、第3節では分析アプローチにおける現状と問題点を整理し、考えられる改良点を指摘し、第4節では、実証的な研究で分析される多様なインセンティブについて概観したうえで、インセンティブの複合効果について検討する。第5節では、報告利益管理がどの程度広く行われているかについて、既存の研究を手がかりに若干の検討を加える。

## 2. 報告利益管理の定義

報告利益管理という用語はその意味する内容が常に同じというわけではない。過去の文献においては無定義で使用されている場合も多いが、定義している場合であっても、必ずしもその内容は同じではない。ここでは、3つの文献の定義を比較しながら、報告利益管理の内容を検討する。

### (1) 代表的な定義

報告利益管理の定義として、Schipper [1989]、Healy and Wahlen [1999] および Scott [2003] におけるものを比較しよう。

Schipper [1989] は、報告利益管理を、「(…報告プロセスの中立的な運用を促進するのではなく) 私的な利得を獲得しようとする意図による、外部への財務報告プロセスにおける意図的な介入である」と定義している。そして、その説明において実体的な報告利益管理 (real earnings management) をも含むとし、投資あるいは資金調達タイミングを調整することによって報告利益を管理する場合をその例としてあげている<sup>(1)</sup>。

これに対して、Healy and Wahlen [1999] は「報告利益管理は、会社の基礎的な経済的パフォーマンスについて、利害関係者を誤導するために、あるいは、報告される会計数値に依存する契約上の結果に影響を与えるために、財務

報告（書）を変える目的で、経営者が財務報告や取引の構築において判断を利用する場合に生じる」としている<sup>(2)</sup>。

さらに Scott [2003] は報告利益管理を「ある特定の目的を達成するための経営者による会計方針の選択である」とし、「会計方針の選択」として、減価償却方法などの会計方法の選択そのものと、貸倒れや製品保証の見積もり、リストラ費用の引当、資産評価の切り下げなどの裁量的な会計処理の決定を含むとしている<sup>(3)</sup>。

これらの定義は、いずれにおいても財務報告における一定の意図（目的）をもった会計数値の調整であるという点が共通している。しかし、その他の点については、必ずしもその内容は一致しているわけではなく、本節の以下の部分では、これらの定義の特徴を指摘しながら報告利益管理の内容を検討する。

## (2) 機会主義の観点と情報提供の観点

報告利益管理については、会計方法の選択に関する研究と同様に、これまで主に2つの観点から検討されている。1つは機会主義の観点からの研究であり、いまひとつは情報提供の観点である。前者は、経営者が自らの利得を優先して会計利益を管理しているとするものであり、後者は、経営者が企業の将来キャッシュフローに関する私的情報を投資家に伝達するために会計利益を管理していると考える。

前述の3つの定義は、いずれも、機会主義的な観点からの報告利益管理については含むと考えることができるが、情報提供の観点からの報告利益管理については、Healy and Wahlen [1999] はその定義で「誤導するため」と述べていることからわかるようにこれを含まないと考えられる。このように Schipper [1989] や Scott [2003] と比較して、Healy and Wahlen [1999] は狭い内容の定義となっている<sup>(4)</sup>。

## (3) 実体を変えることによる管理

Schipper [1989] は企業の実体を意図的に変えることによる報告利益管理の

存在を指摘している。また、Healy and Wahlen [1999] も「取引の構築」による管理に触れていることから実体を変えることによる管理を含んでいる。これらに対して、Scott [2003] は会計方針の選択に限定していることから、基本的には、実体を変えることによる管理を含まず、会計上の判断・見積もりを利用した報告利益の算定における裁量に限定している。

つぎに、実体を変えることによる報告利益管理の内容について検討しよう。たとえば、収益の期間帰属を調整するために出荷のタイミングを変える、広告宣伝費や研究開発費といった政策的な費用を調整する、といったものが実体的な報告利益管理の例としてあげられる。Schipper [1989] は、さらに、投資および資金調達タイミングを変更するケースをあげており、たとえば、投資プロジェクト実行のタイミングを遅らせることによって、投資直後に発生する初期費用の発生タイミングを変えるといった具体例を考えることができる。

実体に影響する判断・意思決定を利用した報告利益管理を含むとしても、次のようなケースを報告利益管理に含めるか否かは考えが分かれる可能性がある。

たとえば、期末に近い時点で目標とする利益に実績利益がとどかない可能性がでてきたときに、販売目標を設定し直し従業員の販売努力を引き出すことによって、追加的な売上を計上するようなケースを考えよう。目標利益の達成は経営者の利害に大きく影響するため、このようなことが実行される可能性は高く、これは一定の意図のもとに行われる管理であるため、報告利益管理に含められる可能性がある。上述の定義においては、このようなケースは、必ずしも排除されるわけではないが、これを明確に含まないとする研究もある<sup>(5)</sup>。

つぎに、企業価値を低めるような実体的な管理が報告利益管理に含められるかどうかを考えよう。たとえば、Schipper [1989] が例としてあげている、投資プロジェクトの実行タイミングを変化させるケースで、それが企業価値を低下させるような報告利益管理の場合である。報告利益管理が財務報告に関連す

る事象であると考え、合理的な投資決定から外れているような管理手法は、よりコストが低い他の管理手法が存在する場合にそもそも実行されるのかどうか問題となる。企業価値を低下させるような投資行動によって報告利益が調整されているというケースは重要な問題であるが、それを報告利益管理の一環と考えるかどうかは見解の分かれるところである<sup>(6)</sup>。

以上のように、報告利益管理が経営者による意図的な報告利益の調整であるという点は共通しているが、具体的な内容については分析の目的あるいは分析上の興味によって異なってくるのであり、結果の解釈にも影響する。

### 3. 報告利益管理の推定

報告利益管理に関する実証研究の多くは、(1)経営者によって報告利益が管理されていることを識別するためのモデルが適切であること、および(2)経営者において報告利益管理のインセンティブが存在しこれを実行すること、の結合仮説を検定している。結果として問題となるのは、(1)の仮説が支持されない場合に(2)の仮説に関する推論は信頼できないという点であり、(1)に関する分析モデルが研究者によって展開されている。

経営者によって報告利益が管理されているか否かを証拠付けるために、90年代以降の多くの研究は次の2つのアプローチを採用している。ひとつは、管理に利用されている accruals (以下、発生項目という)を統計的に推定するアプローチであり、いまひとつは、特定の会計利益の分布を分析するアプローチである。以下では、それぞれについて概観したうえでその限界および問題点をまとめる。

#### (1) 発生項目からのアプローチ

発生項目は、現金主義会計では行わない、企業会計特有の認識と測定によって生じる会計処理額であり、通常、会計利益とキャッシュフローの差として定義される<sup>(7)</sup>。報告利益管理に関して発生項目を対象に研究することは、経営者

による報告利益管理がキャッシュフローよりもこの処理額において生じやすいということを前提としており、また、そのような前提のもとで、経営者による報告利益管理の水準（程度）を把握しようとするのである。報告利益を管理しようとする経営者のインセンティブが存在する場合に、実際にこれを実行しているのか、また、どの程度の管理を実行しているのか、といった問題が、発生項目を分析することによって明らかにされることが期待される。

このアプローチの最大の問題は、経営者によって実行される報告利益管理の結果である処理額を研究者は知ることはできないという点である。第2節で述べたように、報告利益管理は経営者における一定の意図を前提としており、外部から経営者の意図を客観的に把握することはできない。それゆえ、これを分析上操作的に扱えないという限界がある。しかし、これまでの研究において、その影響額を偏りなく、また、より高い検定力で推定できるモデルが追求されている。

このアプローチにおいては、報告利益管理が存在していない場合の発生項目額（非裁量的発生項目額といわれる）を回帰モデルによる推定値として把握し、その推定値と実際の発生項目額の差を経営者による報告利益管理を原因に生じた部分（裁量的発生項目額といわれる）の代理変数とする。発生項目額は詳細な企業実体を反映しているため、非裁量的発生項目額を推定することは非常に困難な作業であるといえる。しかし、研究者はこれまでさまざまな推定モデルを利用して、この困難な作業にチャレンジしている。以下では、これまでの研究において利用された発生項目総額に関するモデル、一定の発生項目グループに関するモデル、個別の発生項目に関するモデルを概観し、そのメリット・デメリットを検討する。

発生項目総額に関する推定モデルは多岐にわたるが、ここでは最も多く利用されているジョーンズ・モデルおよびそれを展開したモデルについて概観する<sup>(8)</sup>。(1)式が Jones [1991] において展開されたジョーンズ・モデルである。

$$TA_{it} = b_0 + b_1 \Delta Sales_{it} + b_2 PPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

ここで、変数  $TA$  は発生項目総額、 $\Delta Sales$  は売上高の増減額 ( $\Delta$  によって増減額であることを示している)、 $PPE$  は償却性の固定資産取得原価総額であり、添え字によって  $i$  社の  $t$  期における変数であることを示している。なお、 $b$  は係数であり、 $\varepsilon_{it}$  は確率誤差項である。説明変数は、企業が直面する経済環境や償却費に関連するものとしてモデルに組み込まれている。

このジョーンズ・モデルに関しては、さまざまな角度から改良が加えられている。

$$TA_{it} = b_0 + b_1 (\Delta Sales_{it} - \Delta Rec_{it}) + b_2 PPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$TA_{it} = b_0 + b_1 (\Delta Sales_{it} - \Delta Rec_{it}) + b_2 PPE_{it} + b_3 \Delta CF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$TA_{it} = b_0 + b_1 ((1+k)\Delta Sales_{it} - \Delta Rec_{it}) + b_2 PPE_{it} + b_3 LagTAC_{it} + b_4 GRSales + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

ここで、 $Rec$  は売上債権、 $CF$  は営業活動からのキャッシュフロー、 $LagTAC$  は前期の発生項目総額、 $GRSales$  は当期から次期への売上高成長率、 $k$  は売上高成長から期待される売上債権を調整するための係数である。(2)式のモデルは信用売上における管理の影響を排除するために Dechow, Sloan and Sweeny [1995] によって提唱されたものであり、(3)式は(2)式における推定値のキャッシュフローに関する偏りを調整するために Kasznik [1999] によって提示されたものである<sup>(9)</sup>。さらに(4)式は Dechow, Richardson and Tuna [2003] が発生項目額における予測される反転および売上成長を考慮して(2)式を拡張したものである。これらは、いずれにおいてもジョーンズ・モデルと比較して検定力が上昇している。とくに、(5)式では将来の売上高成長率という将来事象をモデルに組み込んでおり、それ自体は利益公表時点では知りえないものであるが、事後的に裁量的な部分を推定するためのモデル構築に利用することは合理的であり、示唆に富む改良であるといえる。



これら発生項目総額を対象とする分析のメリットは、キャッシュフロー以外の経営者の判断・見積もり要素に関連する発生項目全体を分析対象としているために、報告利益管理の広範な部分を分析することができることである。しかし、発生項目はさまざまな対象に関する判断・見積もりが反映したものであり、その発生項目が生じる要因は共通のものおよびそれぞれに固有なものがある。それゆえ、すべての発生項目を合算した発生項目総額を少数の説明変数を利用して推定すること自体がモデルの検定力に問題を生じさせていると考えられる。

この問題点を緩和するために、一定の発生項目グループを分析対象とするモデルが利用される場合がある。とくに、発生項目総額の変動の多くの部分は運転資本に関連する発生項目によって説明されることが知られており、運転資本発生項目（WCA）に関する推定モデルが提唱されている。たとえば、(5)式のモデルは、Teoh, Welch, and Wong [1998] で利用されているモデルである。これは、運転資本発生項目の主要な部分が棚卸資産、売上債権、仕入債務などの増減額であり、これらが売上規模の変動と比例しているという関係を表している。

$$WCA_{it} = b_0 + b_1(\Delta Sales_{it} - \Delta Rec_{it}) + \epsilon_{it} \quad (5)$$

つぎに(6)式は奥村 [2002] において Garza-Gomez, Okumura and Kunimura [2000] のモデルを改良したものである。これは、基本的には、Dechow, Kothari, and Watts [1998] における会計モデルを展開したものであり、発生主義会計の計算構造あるいは計算プロセスをもとに一定の仮定を加えて展開しており、これを「会計プロセス・モデル」と呼んでいる。

$$WCA_{it} = WCA_{it-1} + b_1 \Delta CF_{it} + \epsilon_{it} \quad (6)$$

奥村 [2002] では運転資本発生項目に関する推定モデルにおける推定の正確性

を、複数のモデル間で比較し、(5)式やその他のモデルよりも会計プロセス・モデルの正確性および検定力が高いことを主張している。

さらに、発生項目の生成要因を詳細に反映させようとするならば個別発生項目についてモデルを設定することになる。McNichols [2000] は、個別発生項目による研究について、①個別発生項目における会計処理ルールを反映させることができ、②特定の産業に固有の重要な発生項目が検討可能であり、③説明変数との関連を直接分析できるといった点からそのメリットを主張している。たとえば、貸倒引当金、保険業における保険金請求準備金 (claim loss reserve)、退職給付引当金、繰延税金資産に関連した発生項目を分析対象とする研究がある<sup>(10)</sup>。このような研究は McNichols [2000] が主張するようにメリットがある反面、発生項目総額を分析する場合と比較して、当該個別発生項目において管理が実行されていない場合には経営者の意図がそこに反映されていない、分析に必要な情報が増大する、特定の発生項目における管理水準は発生項目総額と比較した場合に少額であるといった点をデメリットとしてあげることができる。

以上のように、これまでの発生項目額に関連する分析においては、いずれの方法においてもメリットとデメリットがある。ここでは、それらのメリットを生かす方法として、個別発生項目（あるいは発生項目のグループ）について分析モデルを構築し、それを積み上げることによって発生項目総額の分析を実行するという方法を検討しよう<sup>(11)</sup>。この方法は、各発生項目の生成プロセスをモデルに反映するものであり、かつ、発生項目を通じた管理を全体として把握することが可能となる。もちろん、これを適用しようとする場合、利用可能なデータの制約からすべての個別発生項目について詳細なモデルを構築することは不可能であるが、可能な部分について詳細なモデルを構築し、発生項目総額と関連付けながら分析することに意味があると考えられる。このような方法は、前述したようなそれぞれのメリットを生かすのみならず、以下のような意

義を指摘できる。

発生項目総額を分析対象とするほとんどの研究はジョーンズ・モデルおよびそれを修正したモデルを利用している。それらのモデルが初期のモデルよりも相対的に望ましい性質を有するのは確かであるが、裁量的発生項目額を推定するための絶対的方法ではないので、研究において同様のモデルを使い続けることは保守的過ぎるのであり、代替的モデルの開発およびその利用は研究上の重要な展開であると考えられる。これまでの研究結果に関する追検定をすることを考えた場合、従来とは異なる角度から検討することを可能にし、さらに、従来の発生項目総額に関するモデルの性質を詳細に検討することも可能となると考えられる。

さらに、この方法は経営者における報告利益管理における管理手段の選択という研究課題に取り組むことを可能にする。経営者が報告利益を多様な手法を組み合わせて実行しているのか、それとも少数の手法で実行しているのか。選択される手法にはどのような特性があるのか。業種における特性、会計監査上の取り扱い、注記の内容といった要因が経営者による管理手段の選択に影響するのか。これらはいずれも報告利益管理の実体を知るうえで興味深い点であり、個別発生項目、発生項目総額および利益の関係を同時に分析することによってはじめて検討可能となる。

## (2) 会計利益の分布からのアプローチ

これは、一定の利益水準を達成しようという何らかのインセンティブがある場合に報告利益の分布を観察することによって、報告利益管理の存在を証拠付けようとするものである。Burgstahler and Dichev [1997] や Degeorge, Patel and Zeckhauser [1999] などは、この方法によって、報告利益管理の存在を主張しており、損失回避、対前期増益、アナリスト予測を上回ることといった、一定水準以上の報告利益を達成しようとする結果として、利益の分布が不連続であることを発見している。いずれの場合であっても、各水準を少し下回るサン

プルが期待よりも少なく、各水準を少し上回るサンプルが期待を上回っており、これは経営者が報告利益について一定水準を上回るように管理していることを裏付ける証拠であると考えられている。

このアプローチは、前項のアプローチと比較して、裁量的発生項目額に関する推定プロセスを要しないため、その測定誤差という問題が回避できること、およびキャッシュフローを通じた管理（たとえば研究開発費や広告宣伝費の増減）が分析できるというメリットがある。しかし、他方で、報告利益管理の手法（どのような発生項目において報告利益の管理をしているか）および報告利益管理の程度（経営者による管理によって報告利益の水準がどれくらい影響をうけているか）といった点については分析上取り扱うことができない。これらについては、たとえば、前述の個別発生項目を利用した補完的分析を実行することが必要になる。

さらに、Dechow, Richardson and Tuna [2003] は、Burgstahler and Dichev [1997] の損失回避に関する分析結果について、分布の不連続性が必ずしも機会主義的に報告利益を管理しようとする行動から生じていない場合があると主張し、報告利益管理以外の複数の代替的要因を指摘している。その中でも、損失を回避するための経営努力が分布の不連続性を生じさせる可能性があるという指摘は、これまで見てきた2つの分析手法に共通する限界を指摘しているといえる。報告利益管理の核心である経営者の意図が分析上直接取り扱えないために、このような限界が常に生じるのであり、この限界は、分析結果の解釈において常に念頭に置かなくてはならない。

#### 4. インセンティブと実証研究

実証的な研究は、これまで機会主義的な管理の観点と情報提供の観点から行われてきている。前者の観点からの実証分析は盛んに行われており、それらの研究のサーベイを行っている文献もある<sup>12)</sup>。ここでは、分析されてきた代表的

なインセンティブをその管理の方向により分類して提示したうえで、インセンティブの複合効果およびこれに対応する分析方法について検討する。

#### (1) 利益増加型管理のインセンティブ

経営者が報告利益を増加させようとするインセンティブには、主に、次のようなものがある。

- 報酬契約および経営者の地位保全…経営者が自らの報酬を増加させるために、あるいは、報酬の一部としてのストックオプションの権利行使期間において権利行使による利得を増大するために利益を増加させる。さらに、経営者はプロクシー・ファイトの期間において自らの地位保全のために利益を増加させる。
- 負債契約…経営者は財務制限条項からの制約を回避するため、あるいは、条項に違反したときに生じるコストを回避するために利益を増加させる。
- 株式発行…新規公開や公募増資といった株式発行において、有利な価格で発行するために利益を増加させる。
- インサイダー取引…経営者が自ら保有する自社株式を処分する場合には、有利な価格で売却するために利益増加型の管理を実行する。
- 産業規制…銀行業と保険業は規制のために会計数値によるモニタリングが実施されている。これらの業種に属する企業は、規制当局による規制措置を回避するために利益を増加させる。

#### (2) 利益減少型管理のインセンティブ

利益減少型の管理には、次のようなものがあげられる。

- 経営者報酬…会計利益が報酬に影響する場合で、ボーナスの上限を超えるほどの利益があげられる場合には利益を次期に繰り越すために当期の会計利益を減少させる。
- 税金…企業が支払う税金を少なくするために会計利益を減少させる。
- 産業規制…産業規制に会計利益が利用される場合に、企業を有利にするため

に利益を減少させる。たとえば、料金決定に会計利益が影響する公益企業は料金引き下げを回避するために、また、ある企業は競合する輸入品を原因とする業績低迷を主張し政府からの保護を受けるために、さらに、反トラスト法の調査対象企業が規制を免れるために利益を減少させるケースなどが分析されている。

- マネジメント・バイアウトにおいて、株式購入価額を少額にするために利益を減少させる。

利益減少型の管理としては、ビッグバスという現象がある。これは、リストラクチャリングなどにもなって多額の損失を計上し、将来の利益を増加させようとするものであり、損失計上時点においては極端な利益減少型の管理が実行されることになる。しかし、そのインセンティブは将来の利益増加を目的とするものである。

### (3) 利益平準化型管理のインセンティブ

- 経営者報酬および地位保全…経営者は、利益を平準化することによって、報酬の変動性を抑えたり、あるいは自らの地位保全をはかろうとする。
- 負債契約…利益の変動性を抑えて、財務制限条項に抵触する可能性を低減する。

なお、情報提供の観点からは、経営者が期待する持続的な収益力を伝えるために利益を平準化しているというインセンティブが分析されている。

### (4) 複数のインセンティブの効果

以上のようなインセンティブは、排他的なものではなく現実には同時に生じる。上述のように、インセンティブの内容から管理の方向（利益増加型、利益減少型、平準化型）が特定され、かつ、複数のインセンティブが経営者において同時に働く場合には、報告利益管理を実行するか否か、さらに、実行とした場合にはその方向や程度に影響するであろう。反対の方向の管理を誘導するインセンティブが働く場合には打ち消し合い、同方向の管理を誘導するイン

センティブが働く場合には強める可能性がある。

このような影響は実証的な研究において、結果に影響を与えている可能性があり、詳細に検討すべき問題である。これに関しては、従来からコントロール変数を加えることによって対処するという方法がとられることが多い。しかし、その場合のコントロール変数については、通常、興味の対象になっているインセンティブに関する変数ほどの精度がないのが現状である。また、複数のインセンティブがある場合に、モデル上で線形性を仮定することも問題を生じさせる可能性があるであろう。

さらに、複数のインセンティブの存在は、実際の報告利益管理が複雑なコンテキストを有していることを示唆する。報告利益の管理手段が複数あることと合わせて考えると、報告利益管理の現実を詳細に検討するためにはケース・スタディが有効であると思われる。統計的な分析手法の重要性は指摘するまでもないが、統計的手法による推論とケース・スタディの両方を併用することによって多様な知見をえることができるだろう。

## 5. 結びにかえて：報告利益管理は広く行われているか

報告利益管理は広く行われているか、という問いがある。「広く行われている」が意味するところは、必ずしも明確ではないが、多くの企業が何らかの意味で重要性のある報告利益管理を実行している、ということの意味するものと考えよう。これは、会計情報の信頼性にかかわる重要な問題であり、広く経済社会において関心のあるところである。

前節でみたように、米国において検証されてきたインセンティブは多岐にわたるが、そのことから報告利益が広く管理されていると即断することはできない。これらのなかには、負債契約に関する研究などのように結果が分かれているものがあること、分析期間やサンプルが一致していないこと、第4節において議論したように、複数のインセンティブ間の関係を同時に考慮していないた

め、それぞれの研究を独立したものと考えることができないこと、検出された報告利益管理の重要性についての統一的な検討が困難である、などを考慮すると、この問題に関する判断が全体としてできる状況ではない。また、わが国においてもいくつかのインセンティブに関する研究がなされてきているが、状況は同様であり、さらに、研究の数が少ないという限界がある。

よく知られているように、SEC の元委員長である Arthur Levitt は、公開会社はアナリストの予想利益を下回ることを避けるために、報告利益を管理していると述べた (Levitt [1998])。また、このような見方はその後の SEC スタッフや委員長のスピーチ (Niemeier [2001], Turner [2001], Donaldson [2003]) においてもみられる。それが現実であるならば、米国においては報告利益管理が広く行われていることになり、さらに、アナリストの利益予想が過度に楽観的ならば利益増加型の管理が高い水準で実行されているかもしれない。わが国においては経営者による利益予想が制度的に行われているために米国とは事情が異なっているが、アナリスト予想あるいは経営者予想について、現実には経営者がそれらを下回ることを強く避けようとするならば、報告利益管理が行われている可能性がある。ただし、経営者およびアナリストの利益予想が過度に楽観的ではないとすると、報告利益が管理されている水準 (程度) は相対的に小さいかもしれない<sup>13)</sup>。

また、Bagnoli and Watts [2000] は、競合他社との相対的な業績評価の存在が、報告利益管理を誘発することを分析的なモデルによって示している。そこでは、経営者が競合他社における報告利益管理の存在を予想するとき、同様に報告利益管理を実行するということが示されており、一般的な条件下で報告利益管理が存在することを示唆している。これが現実をうまく説明しているとするならば、多くの企業が報告利益を管理していることになる。

さらに、利益減少型の管理が広がっていることを示唆する研究に、Nelson, Elliot and Tarpley [2002] がある。そこではアンケート調査によって、ある



ビッグ5会計事務所の監査人の経験を調査した結果、その約4割において利益減少型の管理があったことが明らかにされている。しかし、この結果は景気が良かった時期に行われており、一般化することは困難であると思われる。

以上のように、現状の研究結果からこの問題について断定的な結論を下すことはできない。しかし、この問題は会計情報の信頼性という会計制度の根幹に関わる問題であり、今後、研究者による多様な分析角度からの貢献が必要とされる。

これまで主に議論してきた機会主義的な報告利益管理については、その注目度が高く、多くの研究が存在するが、それと比べて情報提供の観点からの分析は少ない<sup>14)</sup>。機会主義的な報告利益管理が実行されているかという問題と同様に、経営者が私的情報の伝達のために報告利益管理を実行しているかという問題は、会計の情報提供機能の分析において重要であり、そして、それは、会計制度において認めるべき経営者による裁量を検討する際のコスト・ベネフィット分析に関連する重要な課題である。

注(1) Schipper [1989] p. 92 参照。

(2) Healy and Wahlen [1999] p. 368 参照。

(3) Scott [2003] p. 369 参照。

(4) Schipper [1989]においては、その定義からは情報提供の観点が含まれるかどうか明確ではないが、p. 91 において報告利益管理が情報提供において重要な役割を果たすと述べている。

(5) たとえば Dechow, Richardson and Tuna [2003] は、このケースを報告利益管理ではないとしている。他方、岡部 [1997] はこれを含めている。

(6) Beneish [2001] は、合理的投資行動から逸脱した行為は報告プロセス上の問題としての報告利益管理に含めるべきではないと述べている。

(7) 発生項目額は、利益およびキャッシュフロー概念をどのように定めるかによって、異なった内容となる。多くの場合、営業活動からのキャッシュフローと異常項目控除前利益の差である。最も広い発生項目額としては、現金増減額と純利益の差とするものもある（たとえば、Richardson, Sloan, Soliman and Tuna [2002]）。

(8) この他にも、ジョーンズ・モデルをベースとするものに Kothari, Leone and Wasley [2001] がある。また、ジョーンズ・モデルとは異なるモデルとして、Kang and Sivaramakrishnan [1995] や Peasnell, Pope and Young [2000] などがある。

(9) (3)式においては、キャッシュフローに関連した項を付加しているが、これは観察されるパイアスに対処するためのものであり、発生項目の生成要因を特定するものではない。なお、この他に

- も, McNichols [2000] は利益成長との関係からジョーンズ・モデルの推定値における偏りを指摘している。
- (10) たとえば, McNichols and Wilson [1988], Beatty, Chamberlain and Magliolo [1995], Petroni [1992], D'Souza [1998], Phillip, Pincus and Rego [2003] などがあげられる。
- (11) Fields, Lys and Vincent [2001] においても同様な分析手法の展開を提唱している。
- (12) 米国の実証研究に関するサーベイは Healy and Wahlen [1999] で、米国および日本における研究のサーベイは須田 [2000] で行われている。
- (13) この点に関して, Dutta and Giger [2002] は経営者による利益予測が報告利益管理を抑制する影響を有することを指摘している。なお, わが国企業について, 須田・首藤 [2001] が個別決算, 野間 [2004] が連結決算に関する利益分布を分析することによって, 経営者予想利益を達成するために報告利益管理が実行されていると主張している。
- (14) たとえば, Wahlen [1994], Beaver and Engel [1996], Francis, Hanna and Vincent [1996], Subramanyam [1996] などがあげられる。

### 参考文献

- Bagnoli, M., and Watts, S.G., 2000 The effect of relative performance evaluation on earnings management: A game-theoretic approach. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4/5). pp. 377-397.
- Beatty, A., Chamberlain, S.L. and Magliolo, J., 1995. Managing financial reports of commercial banks: the influence of taxes, regulatory capital, and earnings. *Journal of Accounting Research* 33, pp. 231-261.
- Beaver, W.H. and Engel, E.E., 1996. Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and behavior of security prices. *Journal of Accounting and Economics*, 22, pp. 177-206.
- Beneish, M.D., 2001. Earnings management: A perspective. *Managerial Finance* 27, pp. 3-17.
- Beneish, M.D. and Vargus, M.E., 2002. Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. *The Accounting Review*, 77(4), pp. 755-791.
- Burgstahler, D., and Dichev, I., 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), pp. 99-126.
- Dechow, P., Kothari, S. and Watts, R., 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 25(2), pp.133-168
- Dechow, P.M., Richardson, S.A. and Tuna, I. 2003. Why are Earnings Kinky? An Examination of the Earnings Management Explanation. *Review of Accounting Studies* 8, pp. 355-384.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., and Sweeney, A.P., 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), pp. 193-225.
- Degeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R., 1999. Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72, pp. 1-33.
- D'Souza, J.M., 1998. Rate-regulated enterprises and mandated accounting changes: the case of electric utilities and post-retirement benefits other than pensions (SFAS No 106) *The Accounting Review*, 73(3), pp 387-410.
- Dutta, S. and Giger, F., 2002 The effect of earnings forecasts on earnings management. *Journal of Accounting Research* 40(3), pp. 631-655.
- Donaldson, W., 2003. Speech by SEC chairman: Remarks to the National Press club. Washington, D.C., July 20. Available at [http://www.sec.gov/news/speech/spch\\_073003\\_whd.htm](http://www.sec.gov/news/speech/spch_073003_whd.htm).
- Fields, T.D., Lys, T.Z. and Vincent, L., 2001. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics* 31, pp. 255-307.

- Francis, J. Hanna, J.D and Vincent, L., 1996. Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research* 34, pp. 117-134.
- Garza-Gomez, X., Okumura, M and Kunimura, M., 2000. Discretionary accrual models and the accounting process. *Kobe Economic & Business Review* 45, pp.103-135.
- Healy, P.M., and Wahlen, J.M., 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* 13(4), pp. 365-383.
- Holthausen, R. and Leftwich, R., 1983 The economics consequences of accounting choice: Implications of costly contracting and monitoring. *Journal of Accounting and Economics* 5, pp. 77-117.
- Jones, J., 1991, Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 29, pp. 193-228
- Kang, S and Svaramakrishnan, K., 1995. Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variable Approach. *Journal of Accounting Research* 33, pp 353-367.
- Kasznik, R., 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management, *Journal of Accounting Research* 37, pp. 57-82.
- Kothari, S.P., Leone, A.J, and Wasley, C.E., 2001. Performance matched discretionary accruals. The Bradley Policy Research Center Financial Research and Policy Working Paper No. FR 01-04.
- Levitt, A., 1998. Speech by SEC Chairman: The numbers game, New York University, Sep. 28 Available at <http://www.sec.gov/news/speech/speecharchive/1998/spch220.txt>
- McNichols, M., 2000. Research design issues in earnings management studies *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4/5), pp. 313-345.
- McNichols, M., and Wilson, G.P., 1988. Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, 26, Supplement, pp. 1-31.
- Nelson, M.W., Elliot, J.A. and Tarpley, R.L., 2002 Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *The Accounting Review*, 77(suppl.), pp. 175-202.
- Niemeier, C., 2001 Speech by SEC Staff Remarks delivered at the Annual AICPA Conference, Washington, D.C., Dec. 7. Available at <http://www.sec.gov/news/speech/spch529.htm>
- 野間幹晴 2004 「アクルールズによる利益調整—ベンチマーク達成の観点から」『企業会計』第56巻第4号 pp. 49-55。
- 岡部孝好 1997 「利害調整会計における意思決定コントロールの役割」『企業会計』第49巻第5号 pp. 4-10。
- 奥村雅史 2002 「運転資本発生項目の推定：推定モデルの比較」『会計プロGRESS』第3号 日本会計研究学会 pp 45-55。
- Peasnell, K.V., Pope, P and Young, S., 2000. Detecting earnings management using cross-sectional abnormal accrual models. *Accounting and Business Research*, 30(4), pp. 313-326.
- Petroni, K.R., 1992 Optimistic reporting in the property-casualty insurance industry. *Journal of Accounting and Economics* 15(4), pp.485-508.
- Pillips, J., Pincus, M. and Rego, S.O., 2003. Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review* 78(2), pp. 491-521.
- Richardson, S.A., Sloan, R.G., Soliman, M.T and Tuna, I., 2002. Information in accruals about earnings persistence and future stock returns. *Working Paper*, University of Michigan Business School.
- Schipper, K., 1989, Earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), pp. 91-102.
- Scott, W. R., 2003. *Financial Accounting Theory* third edition, Prentice Hall.
- Subramanyam, K. R., 1996. The pricing of discretionary accruals, *Journal of Accounting and Economics* 22, pp. 249-281

- 須田一幸 2000『財務会計の機能』白桃書房。
- 須田一幸・首藤昭信 2001「経営者の利益予測と裁量的会計行動」『産業経理』第61巻2号pp. 46-56。
- Teoh, S.H., Welch, I. and Wong, T.J., 1998. Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance* 53(6), pp.1935-1974.
- Turner, L., 2001. Speech by SEC Staff: Quality, Transparency, Accountability. Remarks delivered at the Financial Executive Institute-AICPA "Benchmarking the Quality of Earnings" Conference, New York, Apr. 26. Available at <http://www.sec.gov/news/speech/spch485.htm>
- Whalen, J., 1994. The nature of information in commercial bank loan loss disclosures. *The Accounting Review* 69, pp. 455-478.
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L., 1986. *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L., 1990. Positive Accounting Theory: A ten year perspective. *The Accounting Review*, 65(1), pp. 131-156.