

非営利情報に基づく裁量的利益調整行動の分析

佐藤 清和 (青森公立大学)

序 論

近時、企業の社会的責任 (Corporate Social Responsibility, CSR) に対する関心が高まっている。もとよりCSRという概念は、法令の遵守、環境への配慮、社会貢献活動への関与、あるいは積極的な情報開示等、その外延は広範に及ぶ。しかしながら、今日のCSRに関する議論の少なからぬ部分は、会計制度の信頼性を失墜させるような悪質な企業行動に対する疑心感に基づいてなされているものであることは、衆目の一致するところであろう。このような企業行動の一つとして注目されているものに、裁量的利益調整行動 (Earnings Management) と呼ばれるものがある。

無論、広範な領域にわたるCSR情報を、会計情報およびその関連情報として一元的ないし一括して取り扱うことはできない。しかしながら、少なくとも伝統的な会計情報の伝達プロセスに生じた欠陥が看過されたままでは、CSR情報の伝達プロセスもまた全体的に不安定な状態に置かれることになるのではないだろうか。たとえば、ある企業が最先端のCSR情報をどれほど積極的に開示したとしても、同企業の会計情報に対する信頼性が担保されない限り、開示されたCSR情報もまた、その信頼性という点で低く評価されざるを得ないであろう。

本稿は、このようなCSR情報の前提となる会計情報の伝達プロセスにおける裁量的な利益調整行動の存否とその誘因について、非営利かつ非裁量な会計情報であるキャッシュ・フロー情報に基づいて検証するものである。

1 利益調整行動の分析方法

裁量的な利益調整行動とは、選択可能な種々の会計手続きの中から、利益の捻出ないし圧縮をもたらす会計手続きを裁量的に選択する行動である¹⁾。ただし、個別の会計処理の選択行動だけを観察しても、必ずしも企業全体の利益調整のベクトル(捻出ないし圧縮)を捉えたことにはならない。そこで提示されたのが、次式で示される会計発生高(Accruals, AC)を用いたアプローチである。

$$EAR - CFO = AC \quad [1]$$

ここで、EAR=事業利益、CFO=営業キャッシュ・フロー、およびAC=会計発生高である。

[1] 式のようにACはEARとCFOの差額として定義されるが、CFOについてはキャッシュ・フロー計算書が制度化されて間もなく、実証研究のデータとしては連続性という点で限界がある。したがって、本稿ではACを次式によって算定する。

$$AC = \Delta \text{売掛債権} + \Delta \text{前受金} + \Delta \text{未収収益} - \Delta \text{前受収益} \\ + \Delta \text{棚卸資産} - \Delta \text{買掛債務} + \Delta \text{前渡金} + \Delta \text{前払費用} \\ - \Delta \text{未払費用} - \Delta \text{減価償却費} - \Delta \text{貸倒引当金} \quad [2]$$

ただし、 Δ は隣接する2会計期間の差額を意味する。

[1] 式において、CFOは利益調整行動の影響を受けない会計情報、すなわち非裁量的な会計情報とみなされるため、ACがEARの増減を惹起する利益調整行動の代理変数となる。すなわち、正のACは利益捻出型、また負のACは利益圧縮型の企業行動を示す代理変数ということになる。

ACを用いた初期の研究では、会計発生高の全部が利益調整行動の代理変数とみなされた(Healy [1985])。その後、Jones[1991]によって、ACを非裁量的会計発生高(Nondiscretionary Accruals: NDAC)と裁量的会計発生高(Discretionary Accruals: DAC)に識別する回帰ためのモデルが提示された。この方法では、会計発生高の時系列から予測された期待値がNDAC、またその残差(予測誤差)がDAとみなされる。その上で $0 < DA$ の場合は利益捻出型、 $DA < 0$ の場合は利益圧縮型の利益調整行動が選好されたものと判定される。

しかしながら、そもそもEARとして報告される利益が、利益調整行動の影響を受けているか否かについて判定するためには、利益調整後(事後)の報告利益と利益調整前(事前)の、いわゆる非営利情報としてのキャッシュ・フローを比較する必要がある。そこで、次節においてキャッシュ・フロー情報の非営利かつ非裁量という性質についてあらためて検討しておくこととする。

2 非営利・非裁量情報としてのキャッシュ・フロー

発生主義会計を前提とした企業会計では、キャッシュ・フローに種々の会計手続きを施して報告利益が算定される。キャッシュ・フロー自体は経済事象の写像である「価値の流れ」を指示する記号であるから、企業会計とは、キャッシュ・フローに営利行為の結果を写像するための利益計算という調整過程が付加された会計システムだということができる。逆に言えば、キャッシュ・フローとは、営利情報の作成という特定の目的が付加される前の、いわば非営利の会計情報に他ならない。

また、公益法人をはじめとする非営利組織体には、一般に収支計算書(および収支予算書)といったキャッシュ・フローの計算に関する財務諸表の作成が要請されているが、このことから明らかなように、キャッシュ・フローとは、非営利組織体の会計システムにおける基幹的な会計情報とみなされている。先に利益計算という特定の目的が付加される以前の会計情報がキャッ

シュ・フローであると述べたが、ここでのキャッシュ・フローとは、非営利組織体の会計システムにおいて非営利情報を伝達する、という特定の目的が付加された会計情報と位置づけられている。

次にキャッシュ・フロー情報の非裁量性という性質を理解するために、非営利組織体の会計システムに収支計算書の作成実務（キャッシュ・フローの測定システム）が導入された背景にある、非営利組織体に特有の非分配制約という行動条件について検討しておきたい。

非分配制約とは、非営利組織体が営利目的の組織ではないことを担保する制約条件である。一般に非営利組織体は、私益の獲得（または私益の分配）でなく公益の増進を目的としている。つまり非営利組織体には、収支差額としてのキャッシュ・フロー（剰余金）を特定の個人ないし集団に分配できないという制約（非分配制約）条件が科せられており、利益の分配先を特定の個人または集団に限定する営利企業に必要とされる利益計算は必要とされない。すなわち、特定の利益分配先が想定されていない非営利組織体において、キャッシュ・フローとは分配を想定された利益とは無関係な会計情報であり、裁量的な利益調整の対象とはならない、という意味で非裁量の会計情報だと言うことができる。

このように、企業会計における利益情報とは特定分配情報であるのに対して、キャッシュ・フロー情報は、特定の利益分配が想定されていない非分配制約情報である。この点に留意すれば、キャッシュ・フロー情報とは利益情報が排除された非営利の会計情報であると考えることができるであろう。

以上より、キャッシュ・フロー情報とは、非裁量かつ非営利会計情報であることが明らかになったが、このようなキャッシュ・フローに基づいて、社会的責任を担った企業に裁量的（私的）な利益調整行動（特定分配情報の測定行動）をとらせるインセンティブについて検討することが、本稿の目的である。そのために、以下では「キャッシュ・フロー分岐点」という指標をベンチマークとして、これに基づく「キャッシュ・フロー・ベースの採算性」という視点から、企業の利益調整行動を分析していく。

3 キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標

上述のように、経営者が会計発生高を用いて利益の捻出ないし圧縮を企図したとしても、営業活動によるキャッシュ・フローを裁量的に調整することは難しい。すなわち、経営者は会計基準の選択適用によって、外部報告を目的とした報告利益を調整することはできても、売上高や固定資産への投資などのような企業外部の経済事象と直結するキャッシュ・フローを、利益の計算過程で生じる会計発生高によって裁量的に操作することは困難である。以下では、この点に着目して「キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標」を定義する。

3.1 キャッシュ・フロー分岐点

ここでは、キャッシュのインフローとアウトフローが均衡するキャッシュ・フロー分岐点(Cash Flow Break-Even Point, CFBEP)を定義した上で、キャッシュ・フロー・ベースの安全余裕度(Cash Flow-based Margin of Safety Ratio, CFMSR)を算出する²⁾。

いわゆるCVP分析に従って、営業費用(売上原価+販管費)を変動費と固定費に分解すれば、EARは次のように表わされる。

$$\begin{aligned} EAR &= REV - VC - FC + OTR \\ &= cr \cdot REV - FC + OTR \end{aligned} \quad [3]$$

ここで、REV=売上高; VC=変動費; FC=固定費; OTR=営業外収益; cr=貢献差益率=(1-v)である。ただし、vは変動費率=VC/REVを示している。

また、[3]式を[1]式のEARに代入することによって、次式が得られる。

$$CFO = cr \cdot REV - FC + OTR - AC \quad [4]$$

[3]式および[4]式において、EARとCFOを0とおいて、それぞれREVについて解けば、前者が損益分岐点(Break-Even Point, BEP)、後者がキャッシュ・フロー分岐点(CFBEP)を示す。すなわち、次式のとおりである。

$$BEP = \frac{FC - OTR}{cr} \quad [5]$$

$$CFBEP = \frac{FC - OTR + AC}{cr} \quad [6]$$

3.2 裁量の会計発生高の識別

経営者の利益調整行動を分析するためには、会計発生高(AC)を経営者の利益調整行動を反映した裁量の会計発生高(DAC)と、それ以外の部分からなる非裁量の会計発生高(NDAC)に分離する必要がある。

本稿では、Chan et al. [2001]のモデル(以下Chanモデルと称す)を援用してDACを推定する。このモデルでは売上高を外生変数とみなし、ACは経常的にこの売上高に比例するものと仮定される。すなわち、次式の期待会計発生高E(AC_t)が当期(t)のNDACとなる。

$$NDAC_t = E(AC_t) = \left(\sum_{j=1}^5 AC_{t-j} / \sum_{j=1}^5 REV_{t-j} \right) REV_t \quad [7]$$

その上で、次式のような期待外会計発生高をもって当期のDACとする。

$$DAC_t = AC_t - E(AC_t) \quad [8]$$

[7]式および[8]式から明らかなように、Chanモデルは売上高だけを外生変数とするため、Jones[1991]のような重回帰モデルよりも儉約的(parsimonious)なモデルとなっている。そこで[7]式と[8]式を用いて、[4]式のCFOを次式のように変形する。

$$CFO = (cr - rnr)REV - (FC - OTR + DAC) \quad [9]$$

ここで、 $rnr = NDAC/REV$ であるが、前述のとおり、Chanモデルでは任意の期間（[7]式では $t=5$ と置いている）を通じて、 $NDAC$ は REV に比例すると仮定されているから、当期の rnr もまた定数と仮定することができる。したがって、[9]式において $REV=0$ とおけば、[6]式の $CFBEP$ は次のように変形される。

$$CFBEP = \frac{FC - OTR + DAC}{cr - rnr} \quad [10]$$

[10]式は、会計発生高を利用した裁量的な利益調整行動を、 DAC として明示的に組み込んだ $CFBEP$ 表わしている。

さらに、[9]式の両辺に DAC を加算して得られる値($CFO + DAC$)は、裁量的な利益調整済み（非裁量的会計発生高計上前）の利益を示すから、これを裁量的利益調整額(Discretionary Earnings Adjustment, DEA)と呼べば、 $DEA=0$ となる売上高は、次式のような裁量的損益分岐点(Discretionary Break-Even Point, $DBEP$)に位置することになる。

$$DBEP = \frac{FC - OTR}{cr - rnr} \quad [11]$$

このように売上高との比例関係に基づいて AC を分解する方法は、 BEP および $CFBEP$ の算定にあたり、総費用とキャッシュ・フローを2つの要素に分解した際に、それぞれ売上高との比例関係が仮定されていたのと同じ発想によるものである。このことによって、図表1のように横軸の売上高に基づいて $CFBEP$ 、 $DBEP$ および DAC の関連性が明瞭に表示されることとなる。実のところ、この点こそが本稿でChanモデルを援用する最も大きな理由になっている。

3.3 キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標

外生変数としての REV とその影響を受けて変動する CFO との関係は、キャッシュ・フロー・ベースの安全余裕度(Cash Flow-based Margin of Safety Ratio, $CFMSR$)として、次式のように表わすことができる。

$$CFMSR = 1 - \frac{CFBEP}{REV} = \frac{(cr - rnr)REV - (FC - OTR + DAC)}{(cr - rnr)REV} \quad [12]$$

ここで、 $0 < CFMSR$ の場合、 REV は $CFBEP$ を超過しており、ネットのキャッシュ・フローはプラス(収入超過)になる。逆に $CFMSR < 0$ であれば、ネットのキャッシュ・フローはマイナス(支出超過)となる。本稿では、収入超過ないし支出超過をもたらす売上高水準を示す $CFMSR$ をもって「キャッシュ・フロー面の採算性」を表わす財務指標と考える。

さらに裁量的損益分岐点 $DBEP$ に対応する安全余裕度($DMSR$)を求めれば、これは次式のような「裁量的な利益調整行動に基づく採算性」を表わす財務指標ということになる。

$$DMSR = 1 - \frac{NDEA}{REV} = \frac{(cr - rnr)REV - (FC - OTR)}{(cr - rnr)REV} \quad [13]$$

図表1には、DACの影響によってCFMSRとDMSRが異なる値をとることが図示されている。そこでCFMSRとDMSRの比(DMSR/CFMSR)をRDCとおけば、[12]式および[13]式より次式が得られる。

$$RDC = 1 - \frac{DAC}{CFO} \quad [14]$$

利益圧縮行動(DAC<0)が選好された場合、CFOが負(支出超過)であれば、RDCは1未満の値をとる。逆にCFOが正(収入超過)の場合に、利益圧縮行動(DAC<0)が選好された場合には、RDCは1を超過する。すなわち、次式のとおりである。

$$\begin{cases} CFO < 0 & \Leftrightarrow 1 > RDC \\ CFO > 0 & \Leftrightarrow 1 < RDC \end{cases} \quad [15]$$

このようにRDCは、収入超過ないし支出超過時における利益調整行動の結果を、DMSRとCFMSRという2つの採算性を比較することによって示すものである。すなわち、RDCとはキャッシュ・フロー面の採算性(CFMSR)をベースとして利益調整行動の結果を表わすから、「キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標」ということが可能である。以下での課題は、この指標に基づいて裁量的な利益圧縮行動のインセンティブを分析することである。

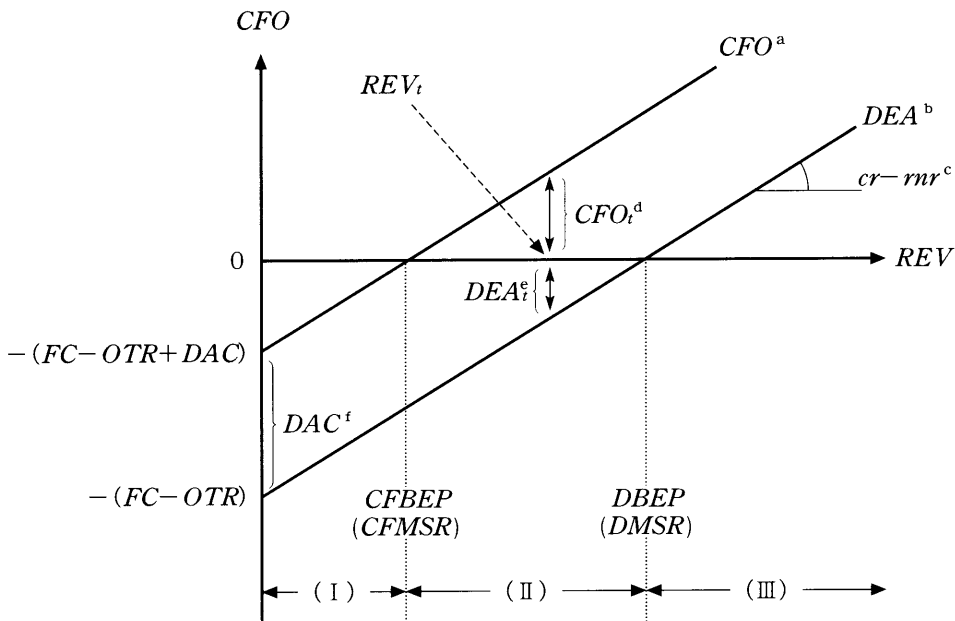
4 仮説の設定

米国における先行研究では、業績が低迷している企業によって利益圧縮型の会計手続きが選好されるという、いわゆる「ビッグ・バス仮説」を支持する実証結果が多数報告されている。このような利益圧縮行動は、新規に交代した経営者が当期の利益を圧縮し(これを前任者の責に帰すべき事項として)、次期以降の業績改善を容易にするために採られる決算行動だという見解がある(Murphy and Zimmerman[1993])。一方で、利益圧縮型行動とは、業績の安定化すなわち利益の平準化をインセンティブとする決算行動だとする見解もある(DeFond and Park[1997])。

わが国における経営者の交代頻度は、米国のそれよりはるかに小さいと考えられる(企業外部者による交代となれば尚更である)。したがって、本稿では経営者の交代という特異なイベントではなく、既述の「キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標(RDC)」を用いて、わが国企業における利益圧縮型の決算行動について分析していく。

図表1には、キャッシュ・フロー面および裁量的利益調整面における安全余裕度が示されている。本稿では、ビッグ・バスの条件である業績低迷企業とは、図中の横軸で示された売上高(REV)が、CFBEPおよびDBEPを下回っている(I)の範囲にある企業群からなるものとする。ここでは、支出超過(CFO<0)に伴ってキャッシュ・フロー面で採算割れ(CFMSR<0)となるが、

図表1 CFBEPとNDEAの位置に基づく安全余裕度の違い



^aキャッシュ・フロー ^b裁量的利益調整線 ^c $(1-v) - (NDAC/REV)$

^d営業キャッシュ・フロー (>0) ^e裁量的利益調整額 (<0) ^f裁量的会計発生高 (<0)

さらに裁量的な利益圧縮($DAC < 0$)が実行されることによって(CFO線がDEA線にシフトすることによって)、今度は支出超過を上回る事業損失($DEA < 0$)が計上されることになる。これは業績低迷(支出超過)にも拘らず、敢えて(裁量的に)実施された利益圧縮行動に起因する事業損失であるから、まさにビッグ・バスが志向されたことを裏付ける採算状況だと考えられる。この場合の $CFO < 0$ かつ $DAC < 0$ は、[15]式上段のRDCに対応するから、結局のところ $1 > RDC$ がビッグ・バスのシグナルということになる。

一方、REVが(II)の位置にある場合は、 $0 < CFO$ であり $0 < CFMSR$ とはなるが、やはり裁量的な利益圧縮($DAC < 0$)によって事業損失($DEA < 0$)が発生する。ただし、(I)とは異なり、売上高が業績低迷を示す範疇には入らないから、これはむしろ利益平準化による利益圧縮のケースに該当すると考えるべきである。さらに、REVが(III)の位置にある場合も業績が低迷していけるわけではないから、たとえ裁量的な利益圧縮があったとしても、これをもってただちにビッグ・バスが生じたものとは断定できない。

以上より、次の2つの仮説が提示できる。

- (仮説1) 業績低迷企業は、利益圧縮行動を選好する傾向がある。
- (仮説2) 業績低迷企業における利益圧縮行動は、(利益平準化ではなく)ビッグ・バス会計を志向したものである。

5 リサーチ・デザイン

5.1 サンプルの選択

サンプルとして『日経NEEDS財務データ CD-ROM版』の中から、東京証券取引所一部および二部の上場企業（銀行・証券を除く）のうち、1988年から2002年までの15年間を通じて決算数値に欠落がなく、かつ決算日に変更がない企業を抽出した。またBEP、NDEA、およびCFBEPが負となるサンプルを除外した結果、サンプル数は全部で11,554（社・年）となった。

これらのサンプルからChanモデルによってDACを求めるため、まず1988年から1992年までの5事業年度を推定期間として1993年のDACを推定する。それ以降は、同様の推定を1989年から5事業年度ごとに1997年まで行っていく。最終的に、1993年から2002年までの10期間にわたるDACが推定された。

5.2 業績低迷と利益圧縮行動

はじめに、すべてのサンプルをDACの符号によって2つのクラスに分類する。その上で、DACが負の場合は1、また正の場合は0となるような二値変数（NEGDA）を設定する。さらに業績低迷を示す指標として、前期

は配当を行った(有配)にも拘らず、当期は無配ないし減配に陥った企業を1、それ以外を0とする二値変数（REDIV）を設定する。

仮説1を検証するためには、業績の低迷が利益圧縮行動のインセンティブとなっているかについて検証すればよい。そのために独立変数をREDIV、従属変数をNEGDAとするロジット回帰モデルによる分析

を行う。また配当政策以外の要因にも配慮して、企業規模を示す期首総資産の対数値（LNA）、負債の影響力を示す自己資本負債比率（LEV）、および金融機関による持ち株比率（FINST）からなる3つの独立変数をコントロール変数とした。前2者は資産仮説および負債仮説に基づく変数であり（Watts and Zimmerman[1986]）、最後が金融機関によるモニタリングの影響を示す独立変数である（岡部 [1994]）。次式が仮説1を検証するためのロジット回帰モデルである。

図表2 記述統計量

パネルA：ロジット回帰モデル〔16〕式の独立変数の記述統計量

	サンプル数：11,554（社・年）						
	平均値	標準偏差	最小値	最大値	第1四分位	中央値	第3四分位
LNA	11.0725	1.3246	5.9915	15.9310	10.1704	10.9104	11.8952
LEV	2.4788	8.7173	-46.6162	500.5482	0.7449	1.3381	2.5147
FINST	0.0006	0.0042	0.0000	0.1953	0.0002	0.0003	0.0005

パネルB：ロジット回帰モデル〔17〕式の独立変数の記述統計量

	サンプル数：6,813（社・年）						
	平均値	標準偏差	最小値	最大値	第1四分位	中央値	第3四分位
LNA	11.0949	1.3305	5.9915	15.9310	10.1922	10.9372	11.9156
LEV	2.3979	6.0981	-41.2465	332.5926	0.7606	1.3599	2.5360
FINST	0.0006	0.0043	0.0000	0.1953	0.0002	0.0003	0.0005

（注）LNA：期首総資産の自然対数。LEV：自己資本負債比率（負債÷資本）。FINST：金融機関持株比率

$$\begin{aligned}
 Prob(NEGDA=1) = & F(\beta_0 + \beta_1 REDIV + \beta_2 LNA + \beta_3 LEV \\
 & + \beta_4 FINST + \varepsilon_{it}) \quad [16]
 \end{aligned}$$

ここで、 $F(\beta X) = e^{\beta X} / (1 + e^{\beta X})$ である。図表2のパネルAには、[16]式の独立変数に関する記述統計量が示されている。

5.3 利益圧縮行動とキャッシュ・フロー・ベースの採算性

仮説1が支持された場合、全サンプルの中からDAC<0となる企業群をサブ・サンプルとして抽出する。その上で、これらの利益圧縮行動にともなうRDCの値を観測することによって、仮説2を検証する。そこで1<RDCの場合は1、それ以外は0となるような二値変数(RDC)を従属変数とし、REDIV、LNA、LEV、およびFINSTを独立変数とするロジット回帰モデルを次のとおり設定する。

$$\begin{aligned}
 Prob(RDC=1) = & F(\beta_0 + \beta_1 REDIV + \beta_2 LNA + \beta_3 LEV \\
 & + \beta_4 FINST + \varepsilon_{it}) \quad [17]
 \end{aligned}$$

図表2のパネルBには、[17]式の独立変数に関する記述統計量が示されている。ここで用いられるサブ・サンプルは、すべてDAC<0であるから、先行研究に従えば、これらのサンプル企業は全て裁量的な利益圧縮行動をとったことになる。

したがって、ここでの実証課題は、支出超過(CFO<0)にも拘らず、DAC<0で示される利益圧縮行動が実行されたかどうかについて、キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標であるRDCを従属変数として検証する、ということになる。

6 分析結果の検討

[16]式および[17]式における独立変数間の相関係数には、±0.1を超えるものはなかった。そこで全ての独立変数を用いて2つのロジット回帰分析を行った。

図表3のパネルAに示されているように、業績の低迷を示すREDIVの係数は、有意に正の値を示した(p値=0.00002)。これは、企業規模、負債比率、および金融機関の持株比率の影響を考慮してもなお、業績低迷企業は利益圧縮行動

図表3 仮説の検証結果

パネルA：[仮説1]に関するロジットモデル（[16]式）による分析結果

独立変数	期待符号	回帰係数	Wold統計表	有意確率
REDIV	+	1.18204	18.69418	0.00002
LNA	+	0.23458	12.53443	0.00040
LEV	-	0.00710	4.34239	0.03717
FINST	-	-391.375	2.34698	0.12553
定数		-7.13701	90.70689	0.00000

パネルB：[仮説2]に関するロジット回帰モデル（[17]式）による分析結果

独立変数	期待符号	回帰係数	Wold統計表	有意確率
REDIV	+	0.97575	7.96210	0.00478
LNA	+	-0.08732	0.87635	0.34920
LEV	-	0.01572	7.20241	0.00728
FINST	-	-128.023	0.26667	0.60557
定数		-3.63273	12.7879	0.00035

(注) REDIV：前期有配かつ当期無配(減配)ならば1、それ以外は0となる二値変数。

LNA：期首総資産の自然対数。LEV：自己資本負債比率(負債÷資本)。

FINST：金融機関持株比率。

を愛好する傾向にある、という仮説1を支持する証拠であり、先行研究と同一の結果である。

ただし、LNA以外のLEV、FINSTからなる独立変数は、期待符合との整合性および有意確率の大きさという点で、いずれも有用な結果を示さなかった。すなわち、独立変数については、なおその選択について検討を要することが明らかとなった。

さらに、 $DAC < 0$ のサブ・サンプルを用いた[17]式のロジットモデルの結果が、図表3のパネルBに示されている。業績低迷企業を示すREDIVの回帰係数は、有意に正の値を示した(p 値=0.00478)が、これは企業規模、負債比率、および金融機関の持株比率の影響を考慮してもなお、業績低迷企業では、キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標であるRDCが1未満であることを示すものである。つまり業績低迷企業ではビッグ・バス会計が志向されるという仮説2は支持されたことになる。

ただし、LNA、LEV、FINSTの独立変数は、期待符合との整合性および有意確率の大きさという点で、いずれも有用な結果を示さなかった。ここでも独立変数の選択について、さらなる検討を要することが明らかとなった。

7 結 論

本稿では、利益計算という特定の測定目的に拘束されない、いわゆる非営利・非裁量の会計情報であるキャッシュ・フローに注目し、これをベースとした採算性という視点から裁量的利益調整行動の一部について分析した。

その結果、先行研究と同様に、業績が低迷する企業は裁量的な利益圧縮行動を愛好する傾向があることが確認された(仮説1)。これに加えて、さらに負の裁量的会計発生高($DAC < 0$)が観測された企業だけからなるサブ・サンプルを分析した結果、業績低迷企業の利益圧縮行動は、「キャッシュ・フロー・ベースの利益調整指標(RDC)」に基づいて定義された、いわゆるビッグ・バスを志向していることが確認された(仮説2)。この点は利益圧縮型の決算行動に関する先行研究に、新たな知見を付与する分析結果だと考えられる。

冒頭に述べたように、企業の社会的責任(CSR)については、いわゆる社会関連会計情報の開示実務が重要な役割を果たすものと期待される。そこでは情報開示のインセンティブ、あるいはボランティアな情報開示等、財務会計における今日的課題と同様の諸問題が重要な論点を構成することになるであろう。したがって、情報開示という面で先行する制度体系を有する財務会計情報の開示実務を通じて得られた、本稿の実証結果もまたその議論に幾許かの役割を果たすことが期待される³⁾。

それ以前に、開示された財務会計情報の信頼性が担保されないという状態は、CSR情報に対する社会的関心の高まりに負の影響を及ぼすことが懸念される。財務会計情報の開示実務に内在する裁量的な利益調整行動に関する検証が、CSR情報に関する今後の議論の一助となること

が期待される所以である。

(本稿は、北星学園大学で開催された日本社会関連会計学会東日本部会における自由論題報告に加筆修正したものである。当日は、司会の菊谷正人先生をはじめ、野村健太郎先生、石崎忠司先生、上領英之先生、ならびに大原昌明先生より貴重なご意見をいただいた。ここに記して感謝申し上げる。)

引用文献

- Chan K., L. K. C. Chan, N. Jegadeesh, and J. Lakonishk, 2001, Earnings Quality and Stock Returns: The Evidence from Accruals, *NBER working paper* W8308.
- Healy, P. M. 1985, The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions, *Journal of Accounting and Economics* 7:85-107.
- DeFond, M. and C. Park, 1997, Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings, *Journal of Accounting and Economics* 23:115-139.
- Jones, J. J. 1991, Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research* 29 (2):193-228.
- Leone, A. A. and R. L. Van Horn, 1999, Earnings Management in Not-for-profit Institutions: Evidence from Hospitals, *Working Paper No.FR99-03, University of Rochester*.
- Murphy, K. and J. Zimmerman. 1993, Financial Performance Surrounding CEO Turnover, *Journal of Accounting and Economics* 16, 273-315.
- Shipper, C. 1989, Earnings Management, *Accounting Horizon* 3 (December):91-102.
- Watts, R. and J. Zimmerman, 1986, *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall.
- 岡部孝好 [1994] 『会計報告の理論—日本の会計の探求—』 森山書店。
- 加藤勝康 [1987] 『財務分析入門』 銀行研修社。
- 國弘員人 [1958] 『収支分岐点』 ダイヤモンド社。
- 佐藤靖・佐藤清和 [2000] 『キャッシュ・フロー情報—ブームの異現象を超えて—』 同文館。

注

- 1) Shipper [1989]によれば、Earnings Managementとは「外部報告プロセスにおける、経営者ないし株主の私的利益(private gain)の獲得を目的とした意図的な介入行動」と定義されている。本稿では、社会的責任を担った企業による裁量的(私的)行動という意味で、裁量的利益調整行動と呼んでいる。
- 2) キャッシュ・フロー分岐点とは、國弘 [1958] で提示された収支分岐点と同義の財務指標である。ただし、本文におけるCFBEPの算出方法は本稿独自のものである。また、キャッシュ・フロー・ベースの採算性を示すCFMSRについては、加藤 [1987] ならびに佐藤靖・佐藤清和 [2000] を参照されたい。
- 3) 本稿とは異なる視点からNPO(病院)におけるEarnings Managementの実態を検証したものにLeone and Van Horn (1999) がある。